

As finanças públicas na formulação e na implantação

do Plano Real¹

Carlos Eduardo Carvalho

Pontifícia Universidade Católica de São Paulo

cecerv@uol.com.br

Resumo

O artigo apresenta um panorama das finanças públicas no Plano Real – o enfoque que orientou a elaboração do programa, as medidas adotadas e os resultados obtidos. Dentro das limitações dos dados disponíveis, avalia a comprovação ou não das hipóteses assumidas pelos formuladores do programa e o peso de fatores herdados do quadro anterior e de efeitos decorrentes da estratégia de estabilização adotada, em especial no crescimento da dívida pública. O ajustamento fiscal foi apresentado como precondição indispensável para o êxito do programa, mas os resultados fiscais regrediram a partir de 1995, depois da tendência de melhoria nos anos anteriores. As medidas adotadas na preparação e na fase inicial do programa revelaram-se insuficientes e o governo teve que adotar diversas medidas para conter o déficit nos anos seguintes, apesar do grande aumento da arrecadação tributária e das receitas de privatização. A análise destas questões é indispensável para o avanço no diagnóstico dos problemas fiscais do país e na elaboração de alternativas para seu equacionamento.

Abstract

The article presents an overview of public finances in the Real Plan: the approach that oriented the development of the program, the measures adopted, and the results obtained. Within the limitations of available data, it evaluates the validity of the assumptions made by the authors of the program and considers in a new light factors inherited from the previous years. It goes on to examine the course of the stabilization strategy adopted, particularly in the growth of public debt. Fiscal adjustment was presented as a precondition for the success of the program, but the numbers deteriorated after fiscal 1995, in spite of the improving trend in previous years. The measures adopted in the preparation and initial phase of the program proved to be insufficient, and the government had to adopt several measures to contain the deficit in subsequent years, despite large increases in tax revenues and privatization receipts. The analysis of these issues is essential to a diagnosis of the fiscal problems of the country and the development of alternatives for addressing them.

¹ Versão revista de relatório de pesquisa desenvolvida na Fundação do Desenvolvimento Administrativo - Fundap, Diretoria de Economia do Setor Público, São Paulo, no projeto Gestão Estatal no Brasil, publicado em: Carneiro, Ricardo et alii, Gestão Estatal no Brasil: Armadilhas da Estabilização 1995-1998, São Paulo, Fundap, 2000.

O sucesso do Plano Real na liquidação do regime de inflação alta que marcava a economia brasileira havia décadas, um feito notável, inclusive por se seguir a uma sequência de planos e programas mal-sucedidos, obscureceu o debate sobre as vicissitudes e dificuldades enfrentadas na ocasião, bem como sobre a formação dos diagnósticos que embasaram as medidas adotadas.

O ajustamento fiscal, na forma de equilíbrio das contas públicas, foi apresentado como precondição indispensável para o êxito do Plano Real. Apesar de diversas medidas para alcançá-lo, contudo, houve retrocesso nos resultados obtidos a partir de 1995, primeiro ano completo de inflação baixa. Este desempenho pareceu ainda mais incômodo porque os anos anteriores ao Plano Real mostravam clara tendência de melhoria dos indicadores fiscais, com os efeitos favoráveis do bloqueio da liquidez da dívida pública e das medidas fiscais do Plano Collor, em 1990, e de iniciativas posteriores na área da arrecadação e no controle dos gastos, além da recuperação do crescimento econômico em 1993.

No debate sobre a natureza destes números favoráveis do início dos anos 1990 e sobre sua relação com a persistência da inflação elevada, os formuladores do real estavam entre os pessimistas, convencidos de que os resultados positivos não eram sólidos e encobriam de fato desequilíbrios potenciais que se explicitariam com a queda da inflação. Apontava-se um quadro de problemas herdados da década anterior e da Constituição de 1988, como a rigidez na estrutura de gastos e as dificuldades para controlá-los, a má divisão de responsabilidades entre níveis de governo e a extensão de direitos sem previsão de receitas. Diante deste quadro difícil, a inflação elevada teria estimulado e cristalizado a prática de desvalorização real dos gastos previstos no orçamento pelo adiamento da efetivação da des-

pesa, gerando o que se passou a chamar de déficit potencial com inflação zero. Coerentes com essa visão, os formuladores do programa defendiam que a estabilização deveria ser precedida pelo ajuste fiscal, sob pena de se inviabilizar.

Na prática, as medidas adotadas na preparação e na fase inicial do programa revelaram-se insuficientes e o governo teve que adotar sucessivos “pacotes” de medidas para conter o déficit nos anos seguintes, apesar do grande aumento da arrecadação tributária e das receitas de privatização. Embora apontadas como indispensáveis para o equacionamento dos problemas fiscais, as reformas administrativa, tributária e previdenciária foram adiadas ou aprovadas apenas parcialmente. Os juros muito altos e o socorro a setores atingidos por choques adversos ou por sequelas da própria política de estabilização ampliaram o déficit operacional e a dívida pública, da mesma forma que o reconhecimento de passivos antigos não-incluídos na contabilidade oficial.

Este trabalho apresenta um panorama amplo dessas questões, dividido em cinco seções: a primeira sintetiza o debate anterior ao Plano Real e procura situar as posições de seus formuladores; a segunda resume as principais medidas adotadas desde a fase preparatória do programa; a terceira discute a trajetória do quadro fiscal após a queda da inflação; a quarta analisa a evolução da dívida pública; a última, por fim, expõe algumas conclusões.

O artigo é uma versão revista e resumida de relatório de pesquisa concluído em 1999. Acredita-se que a publicação como artigo nesse momento pode contribuir para ampliar as discussões sobre problemas persistentes no quadro fiscal brasileiro, inclusive sobre o papel da política de estabilização e de sua trajetória nos anos 1990. Para favorecer a compreensão desses

aspectos, optou-se por manter a base de dados sobre a qual as discussões se desenvolviam, inclusive com as discussões de então sobre as limitações que apresentavam.

1. O debate sobre as finanças públicas na gênese do Plano Real

No início dos anos 1990, os indicadores fiscais passaram a mostrar substancial melhoria em relação ao período anterior. De 1991 a 1993, no conceito de necessidades de financiamento do setor público - NFSP, o superávit primário voltou a níveis de meados da década de 1980, enquanto a redução da despesas com juros deu lugar a déficits operacionais em torno de apenas 1% do PIB, muito abaixo da média de 5% do PIB verificada entre 1985 e 1989 (Tabela 1)¹. Esgotados os efeitos do Plano Collor² tidos como *once and for all*, a persistência dos resultados positivos estimulou amplo debate a respeito do seu significado e de suas implicações. Questionava-se em que medida os números expressariam de fato a configuração de um quadro fiscal mais favorável e também quais as suas relações com a persistência da inflação elevada e com as políticas de estabilização a adotar.

Para as análises otimistas (Barbosa e Giambiagi, 1995; Giambiagi, 1997a), a melhoria era consistente e tendia a se manter nos anos seguintes, o que reduzia bastante o esforço fiscal requerido para o êxito de um programa de estabilização.³ Além da queda das despesas financei-

1 Os dados de 1991-1993 na Tabela 1 diferem da Tabela 3. Os números das NFSP foram revisados seguidamente pelo Banco Central do Brasil - BCB, na maior parte das vezes sem que seja publicada a série revista para anos anteriores. Assim, optou-se por manter aqui a série de 1985 a 1993 tal como era conhecida no período de preparação do Plano Real. 2 Em março de 1990, na posse do presidente Fernando Collor de Mello, um drástico programa de estabilização restringiu a liquidez da maior parte da dívida mobiliária federal por um prazo médio de dois anos, durante os quais os títulos retidos renderiam juros de 6% ao ano mais correção monetária, muito abaixo dos juros praticados antes e depois do bloqueio. Os valores foram bloqueados depois da incidência de um imposto punitivo e sem receber parte dos juros e correção monetária correspondentes aos primeiros dias de março. Houve ainda medidas fiscais que permitiram a geração de expressivo superávit primário naquele ano. Para uma discussão geral do programa, ver Carvalho (2003); para uma análise resumida das medidas fiscais, ver Villela (1991,25-32). 3 "...o ajustamento fiscal deve ser entendido como um processo longo,

o resultado primário tenderia a se manter: ainda que modesto, o aumento das receitas seria permanente, e se somaria a impactos favoráveis sobre o gasto gerados pelo início dos programas de privatização e de reforma do setor público, além do controle mais rigoroso da União sobre as finanças dos governos subnacionais. Todos esses fatores favoráveis permitiriam a preservação do resultado fiscal positivo, mesmo com a entrada em vigor de diversas medidas da Constituição de 1988⁴ e com a recuperação dos salários do funcionalismo da União, ocorrida já em 1993. As avaliações otimistas foram reforçadas posteriormente pela tese de que o impacto da Constituição de 1988 sobre os gastos teria sido *once and for all* e tenderia a se esgotar pela acomodação das despesas adicionais (Velloso, 1996).⁵

As avaliações pessimistas eram predominantes, contudo. As primeiras análises nesse sentido argumentavam que os resultados positivos de 1990-91 decorreriam das medidas excepcionais do Plano Collor (Villela, 1991:28-32), em especial a redução compulsória do valor da dívida pública interna e do custo de seu financiamento (Velloso, 1992:76). O quadro favorável tenderia a uma reversão acentuada, portanto, com a elevação da carga de juros após a liberação dos cruzados retidos em 1990 e o fim dos efeitos *once and for all* das medidas que haviam

iniciado em 1990 e que, no começo de 1994, ainda não fora completado, mas para cuja conclusão falta um esforço relativamente modesto em relação à queda do déficit operacional ocorrida entre 1989 e 1993" (Barbosa e Giambiagi, 1995,522).

4 As medidas tributárias da Constituição de 1988 receberam algumas avaliações iniciais bastante favoráveis, inclusive quanto a sua orientação política: "... o sistema tributário gerado pelo processo de elaboração da nova Constituição foi, em muitos pontos, enriquecido pelo enfoque político da questão tributária. Em outros, soluções tecnicamente superiores foram abandonadas em favor de outras que permitiam o acordo entre as diversas forças (...). Há também casos em que, na impossibilidade de acordo, preferiu-se um texto pouco esclarecedor, deixando-se para a lei complementar a tarefa de completar a definição. Não obstante, o texto constitucional configura um sistema tributário que constitui expressiva mudança em relação ao vigente e tende a atender aos objetivos de modernização dos instrumentos fiscais com redução das iniquidades e recuperação da autonomia federativa" (Afonso et alii, 1989,105).

5 O debate sobre os riscos de descontrole no crescimento da dívida pública também encontrou avaliações otimistas (Giambiagi, 1996) e pessimistas (Furuquem, Pessoa e Abe, 1996), com base em argumentos discutidos adiante.

permitido o salto da receita naquele ano.

Tabela 1 Necessidade de Financiamento do Setor Público Fluxos em doze meses, % do PIB - 1985/1993

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Resultado Primário	-2,60	-2,14	0,80	-0,39	0,25	-2,23	-2,27	-1,77	-2,10
Governo central	-1,60	-0,93	1,61	1,50	0,71	-1,46	-1,17	-1,36	-0,90
Estados e municípios	-0,10	-0,10	0,60	-0,50	-0,30	-0,33	-1,25	-0,13	-0,80
Empresas estatais	-0,90	-1,31	-1,41	-1,39	-0,16	-0,44	-0,35	-0,28	0,40
Juros reais	7,00	5,76	4,85	5,21	6,60	0,90	2,80	3,36	2,60
Governo central	2,70	2,26	1,57	1,95	3,22	-0,87	1,06	1,72	1,30
Estados e municípios	1,10	0,80	1,00	0,90	0,86	0,72	0,61	0,76	0,60
Empresas estatais	3,20	2,70	2,28	2,37	2,52	1,05	1,13	0,88	0,70
Resultado operacional	4,40	3,62	5,65	4,82	6,85	-1,33	0,03	1,59	0,50
Governo central	1,10	1,33	3,18	3,45	3,83	-2,33	-0,11	0,36	0,40
Estados e municípios	1,00	0,90	1,60	0,40	0,56	0,39	-0,64	0,63	-0,20
Empresas estatais	2,30	1,39	0,87	0,97	2,36	0,61	0,78	0,60	0,30

Fonte: Banco Central do Brasil e Ministério da Fazenda, apud Barbosa e Giambiagi (1995:527)

A série das NFSP foi revista posteriormente pelo BCB (ver Tabela 3)

1 Não inclui receitas de privatização, (+)=déficit, não incorpora revisões posteriores a 1995, ao contrário da Tabela 2

Outra vertente que alimentava as avaliações pessimistas enfatizava a presença de fatores adversos permanentes, verificados desde meados dos anos oitenta e amplificados pelo arranjo fiscal da Constituição de 1988.⁶ Ainda antes do Plano Collor, apontava-se que alguns componentes rígidos do gasto estavam crescendo continuamente e seria impossível contê-los sem medidas duras e difíceis. Avaliando o quadro fiscal dos anos 1980, Simonsen (1989:81) destacava que “a crise da dívida justifica, em parte, a piora da conta corrente do governo, mas apenas em pequena parte. O verdadeiro drama é que o governo perdeu receita tributária real com o efeito Tanzi e, na hora errada, aumentou despesas de custeio, sobretudo de pessoal”.

No início dos anos 1990 cresceram as manifestações no sentido de que a Constituição de 1988 teria agravado os problemas fiscais, por ampliar as responsabilidades da União na provisão de bens e serviços de natureza social, em especial encargos previdenciários, e por transferir recursos para os governos subnacionais sem redistribuir competências. Além de ter fica-

⁶... o problema fiscal brasileiro adquirir tal complexidade, que não existem soluções baseadas num ou noutro aspecto, isoladamente” (Velloso, 1992:92).

do com maior volume de dívidas e encargos, a União perdeu participação na receita disponível, foi recomposta a participação dos estados do início dos anos 1970 e cresceu a parcela dos municípios (Tabela 2).

O equacionamento dos problemas fiscais estaria dificultado também pela rigidez resultante da ampla vinculação das receitas, tanto

Tabela 2 Distribuição(%) da receita corrente disponível entre níveis de governo (1970-1990)

	1970-72	1973-78	1979-84	1985-97	1988-89	1990
União	57,70	62,40	65,70	58,10	56,80	54,10
Estados	32,60	27,70	24,20	26,70	29,80	30,40
Municípios	10,00	9,90	10,10	15,20	13,50	15,60

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE, Contas Nacionais, apud Velloso (1924:84)

no caso de determinadas despesas quanto da distribuição entre níveis de governo. No primeiro caso, além de preceitos mantidos ou ampliados pela Constituição federal e pelas Constituições estaduais, avultava a rigidez das despesas com pessoal, com o instituto da estabilidade do funcionalismo e novas hipóteses de isonomia entre servidores. No segundo caso, a ampliação das transferências para os governos subnacionais levava a que os ganhos de arrecadação do governo central não gerassem maior saldo primário para si. Cresceu assim a preferência por tributos federais não-partilháveis e o uso crescente do controle da execução de caixa como forma de flexibilizar essa rigidez, o que era facilitado pela inflação (Velloso, 1992:88-91).

O debate sobre o uso do controle de caixa como mecanismo de ajuste das contas pú-

blicas foi estimulado pela repetição de resultados fiscais favoráveis ao lado da permanência da inflação elevada. Ganhou força a tese de que os sucessivos resultados fiscais positivos seriam enegados, por resultarem da repressão orçamentária permitida pela inflação alta, por meio do retardamento de gastos previstos nos orçamentos como forma de reduzir seu valor real (Guardia, 1992). Formulou-se em seguida a tese do déficit potencial com inflação zero, o déficit que estaria oculto pela corrosão inflacionária das despesas e que apareceria com toda a virulência quando um programa de estabilização bem-sucedido retirasse do governo a capacidade de “administrar” o nível real de gasto dessa forma.⁷

Na preparação do Plano Real, um dos formuladores colocou assim o problema:

“Por que o Brasil teve inflação superior a 1.000% ao ano em 1992, se o déficit operacional não foi tão grande assim (de apenas 1,7% do PIB, no conceito operacional)? (...) Em comunicação pessoal, Michael Bruno (...) manifestou-me sua impressão de que, entre os países com inflação crônica, o Brasil seria o único cuja inflação não aparentava ser puramente fiscal. Mas serão esses indícios do caráter não fiscal da inflação brasileira realmente válidos? Acredito que não, e vou sustentar tese oposta com base em dois conceitos complementares que, embora emergentes na literatura, não parecem ter recebido um tratamento analítico adequado: o déficit orçamentário potencial com inflação zero e a erosão pela inflação das despesas orçamentárias do governo” (Bacha, 1994:5).

A tese da repressão orçamentária teve papel decisivo na elaboração do Plano Real. O fim da alta inflação retiraria do governo esse mecanismo essencial para a redução administrada e não-conflituosa do nível real de gasto, um efeito

⁷ Para uma crítica dessa tese, ver Barbosa e Giambiagi (1995,525-26).

Tanzi “às avessas”, com aumento mais acentuado da despesa que da receita, a qual estava protegida contra os efeitos da alta inflação pela indexação generalizada. Fundamentava-se assim a necessidade indispensável de ajuste fiscal significativo antes da estabilização, o que contrariava as teses sobre a inviabilidade do ajuste fiscal em meio à alta inflação. Estas teses haviam sido muito discutidas nas avaliações da derrota dos programas antiinflacionários dos anos 1980 e do governo Collor.⁸

No debate sobre a estabilização alemã de 1923, diversos economistas enfatizaram a impossibilidade de se fazer o ajuste fiscal antes da queda da inflação, pelos efeitos da instabilidade monetária sobre as finanças públicas, ressaltando também a tendência de imediata melhoria do quadro fiscal com a estabilização dos preços, o que recomendaria a concentração de esforços em derrotar a inflação por meio da fixação do câmbio.⁹

Discutindo a década de 1920, Franco (1988), um dos formuladores do Plano Real, defendeu a tese de que a estabilização nos países europeus então afetados por hiperinflações decorreria no essencial da fixação do câmbio, e não da mudança de regime monetário-fiscal. O caso brasileiro dos 1990 seria substancialmente distinto, porém, segundo o próprio Franco (1993b): enquanto na Europa dos anos 1920 a receita estava pouco protegida contra a inflação e grande parte da despesa era contratada a curto prazo, sofrendo o impacto da elevação dos preços, no Brasil dos 1990 a receita contava com forte in-

⁸ Para Vilella (1991,22), o governo Collor estaria empenhado em combater as causas estruturais da crise fiscal, mas o ambiente inflacionário dificultaria esse propósito, posto que “... a profundidade das reformas propostas requer um grau de estabilidade que a nossa economia não possui no momento. As pesadas perdas que um ambiente inflacionário pode instantaneamente provocar para os agentes econômicos torna-os resistentes a quaisquer mudanças que possam vir a impor-lhes novos custos, ainda que temporários e mesmo que a recompensa final seja a estabilização e a retomada do desenvolvimento”.

⁹ Para uma resenha do debate e suas implicações no caso brasileiro, Batista Jr. (1993).

dexação e a despesa estava bem menos protegida contra a corrosão inflacionária do seu valor real.

A formulação do Plano Real orientou-se pelas avaliações pessimistas sobre o quadro fiscal e o equilíbrio orçamentário foi definido como condição indispensável para seu sucesso. A situação das finanças públicas era considerada grave e em deterioração. Os indicadores favoráveis seriam enganosos, produzidos pela combinação de irrealismo orçamentário e repressão dos gastos pelos instrumentos de controle arbitrário da despesa. As medidas de preparação para o plano estavam focadas na meta de gerar um orçamento equilibrado em 1994, pelo corte de despesas e pela redução da rigidez no gasto por meio da desvinculação de despesas previstas na Constituição. A relevância dada ao equilíbrio fiscal aparece na Exposição de Motivos 395 (7/12/1993), assinada pelo ministro da Fazenda Fernando Henrique Cardoso, apresentando o programa de estabilização: “Sem o ajuste fiscal e a reorganização definitiva das contas públicas, qualquer esforço de combate à inflação terá vida curta e estará fadado ao fracasso” (Plano FHC, 1994:127).

Escrevendo a posteriori sobre a trajetória exitosa do Plano Real, um dos seus principais formuladores confirma esta avaliação:

“O primeiro estágio consistiu em equilibrar o orçamento federal operacional através de cortes profundos na proposta orçamentária para 1994. A implementação destes cortes requereu a aprovação pelo Congresso de uma emenda constitucional (que ficou conhecida como Fundo Social de Emergência), permitindo a esterilização, para os anos fiscais de 1994 e 1995, dos gastos vinculados. A finalidade dessa primeira etapa era demonstrar a capacidade do governo de executar as despesas orçadas sem precisar da receita gerada pela inflação. (...) Os cortes no orçamento

associados ao Fundo Social de Emergência representaram (...) um compromisso do governo federal de abandonar práticas orçamentárias dependentes da inflação (...). Os fundamentos analíticos do Programa encontram-se explicitados num trabalho anterior (Bacha, 1994). O argumento básico era de que ocorre no Brasil um efeito Olivera-Tanzi às avessas, já que os impostos são protegidos contra a inflação, enquanto as despesas são determinadas no Orçamento em termos nominais. A inflação (...) presta duplo serviço ao Tesouro Nacional: a geração do imposto inflacionário e a redução do gasto real. A conclusão era de que o controle da inflação pressupunha que o governo equilibrasse seu orçamento ex-ante, isto é, mostrasse a determinação política de cortar do orçamento os excessos de gastos que eram previamente erodidos pela inflação ou financiados pelo imposto inflacionário” (Bacha, 1995:5).

Os documentos e declarações da fase de preparação e lançamento do programa, contudo, não permitem esclarecer de que forma era compreendido o vínculo entre repressão orçamentária e inflação, nem o vínculo entre ajuste fiscal e sucesso da estabilização. A eliminação da necessidade de financiamento dos elevados déficits do Tesouro que deveriam surgir com a queda da inflação é o principal argumento na Exposição de Motivos 395. Bacha (1997:179) enfatizaria depois o argumento de que o ajuste fiscal seria fundamental principalmente pelo efeito sobre as expectativas: “O sucesso do Plano Real demonstrou na prática o acerto das proposições teóricas que o sustentavam: que era preciso, antes de mais nada, deixar patente que o governo poderia equilibrar suas contas sem o auxílio da corrosão dos gastos orçamentários propiciada pela inflação”.

Outra questão pouco clara é se o ajuste das contas públicas, embora apresentado

como pré-condição para consolidar a estabilização, também era tido como indispensável para o sucesso da fase inicial do programa, ou seja, se deveria ser viabilizado e efetivado antes, em paralelo ou na seqüência do lançamento da nova moeda. O conjunto de medidas tomadas em 1993-94 pode ser entendido tanto como um paliativo, estando a equipe do Plano Real consciente de que o grosso do ajuste ficaria para depois, quanto como subestimação da gravidade dos problemas fiscais, estando a equipe convencida de que as medidas seriam suficientes para equacioná-los. O texto da Exposição de Motivos não é claro, mas parece endossar esta segunda hipótese, inclusive ao dar pouco destaque aos aumentos de receita já obtidos e silenciar sobre a necessidade e a possibilidade de ampliá-los.¹⁰

2. As principais medidas fiscais do Plano Real

A despeito de o equilíbrio fiscal ter sido definido desde o início como elemento indispensável para o sucesso do programa de estabilização, as medidas adotadas não foram suficientes para viabilizá-lo. Com exceção de algumas iniciativas “estruturais”¹¹ mais ambiciosas, as providências que acompanharam o Plano Real desde sua preparação (Quadros 1 e 2) não se afastaram do padrão típico do período anterior: sucessivos «pacotes» de medidas localizadas, a cada final de ano ou em resposta a conjunturas adversas, sem constituir um todo articulado e

10 Uma exceção foi Gustavo Franco (1993,44-45), ao definir o ajuste fiscal prévio como precondição para a estabilização e destacar a impossibilidade de alcançá-lo pelo aumento de receitas: “Uma das maiores dificuldades operacionais para uma reorganização das finanças públicas de modo a tornar possível um programa de estabilização de verdade é a insistência em apresentar o problema como se fora um de reforma ‘tributária’, ou seja, um problema no lado da receita. É claro que há muito o que fazer no tocante a melhorar nosso sistema tributário, mas o problema é certamente mais amplo. Como o déficit é financiado através do chamado ‘imposto inflacionário’, a solução seria simplesmente substituí-lo por impostos comuns. Todavia, a carga tributária parece ser um dado cultural, sujeito a um impressionante grau de inércia. É um número que muda muito lentamente ao longo do tempo, pois expressa o conceito que os agentes econômicos têm do que é ‘justo’ pagar como imposto. É sempre muito difícil mudar, e isso vale para qualquer país”.

11 Designam-se aqui como medidas estruturais aquelas que procuram alterar aspectos centrais do regime fiscal, na arrecadação ou no gasto, não se limitando a aprimoramento de regras vigentes ou a iniciativas pontuais em resposta a problemas localizados ou emergenciais.

homogêneo.

As chamadas “reformas” foram seguidamente postergadas, em especial na área tributária e previdenciária, devido a resistências políticas e ao relativo desinteresse do governo em priorizá-las. A posição do governo sobre a dificuldade para o avanço das reformas na área fiscal, previdenciária e administrativa enfatiza a coalizão no Congresso de interesses contrariados: embora sem capacidade de mobilização para derrotar a posição do governo em cada uma destas áreas isoladamente, haveria uma “troca de favores” entre setores contrariados, suficiente para imobilizar ou retardar a ação do governo. Para os críticos, a lentidão se explica pela presença de interesses contrariados na própria base política do governo e pela falta de compromisso com as reformas mais difíceis, destacando que o governo aprovou as reformas da ordem econômica em 1995-96 sem maiores problemas.

O governo conseguiu aprovar diversas medidas, avaliadas como insuficientes para atingir os objetivos propostos. (para um resumo, ver Programa...:1998; para uma posição crítica à do governo, ver Dain, 1999). No final de 1998, na esteira dos problemas provocados pela crise asiática e pela crise russa, o governo tomou iniciativas mais drásticas para forçar a tramitação dos projetos no Congresso. Ainda assim, o esforço de ajuste fiscal continuou baseado em medidas localizadas e de emergência, dentro do padrão de “pacotes de final de ano”.

A equipe que começou a preparar o Plano Real, na segunda metade de 1993, identificava os seguintes problemas fiscais a enfrentar de imediato, inclusive tendo em conta as preocupações com o esperado aumento da despesa após a queda da inflação: excessiva vinculação das receitas, inclusive transferências a Estados e municípios; tendência de aumento das despesas com

peçoal (alto número de inativos e pensionistas, busca de isonomia salarial); má distribuição de encargos entre as esferas governamentais; e as chamadas “contas abertas”, criadas para cobrir gastos da previdência, da saúde e da assistência social (Velloso, 1995:15).

Quadro 1

Principais medidas de política fiscal do final de 1991 a 1993

- “Pacote” do final de 1991:

alterações no calendário de pagamento do IRPJ, CSLL e IPI; princípio de bases correntes; elevação de alíquotas do IOF, antecipação de prazos de vencimento

- Cofins: criada em meados de 1992, substituindo o Finsocial; meses depois, após grande polêmica e pagamentos em juízo, foi julgada a constitucionalidade da Cofins; elevada de 17% para 23% a alíquota para instituições financeiras

- “Pacote” do final de 1992:

IPMF: criação do Imposto Provisório sobre Movimentações Financeiras (Emenda Constitucional n.3, 18/03/1993), alíquota de 0,25%, vigência até dezembro de 1994

IRPJ (Lei 8541/92): diversos aprimoramentos no controle da arrecadação e na proteção do valor real da receita

- Medidas de reforço da administração tributária e de combate à sonegação (Programa de Ação Imediata - PAI, junho de 1993)

Fontes: Indicadores DIESP, diversos números; imprensa diária.

O objetivo imediato era reverter o elevado déficit primário projetado no orçamento de 1994, em elaboração.¹² Fixou-se a meta de transformá-lo em um superávit primário capaz de absorver o gasto com juros e zerar o déficit operacional, evitando o aumento da dívida líquida, de modo a reforçar a credibilidade do plano de estabilização desde antes de seu lançamento. As medidas então anunciadas, porém, não eram suficientes para viabilizar esta meta, como ficou claro em 1995, nem representavam um equacionamento efetivo dos problemas de fundo

que se pretendia superar.¹³ A decisão de elaborar *“O Plano Real tem como um dos seus pilares o ajuste fiscal, concebido, a princípio, no sentido puramente de caixa (e não estrutural). Nesta concepção, o ajuste se traduz na meta de déficit operacional nulo (ou bem próximo disto) em 1994 e 1995, (...) garantindo (...) maior liberdade para a condução da política monetária em consonância com as necessidades do programa de estabilização”* (Boletim de Conjuntura do IEI, 1994,41).

¹³ *“Na arquitetura do Plano, duas medidas constituem as bases para o alcance do ajuste fiscal: a revisão do Orçamento Geral da União (OGU) para 1994 - a última data de maio deste ano - e a criação do Fundo Social de Emergência (FSE)”, [que representa] “um remanejamento das despesas entre as diferentes rubricas, cujo objetivo central é financiar, com recursos orçamentários, os déficits inicialmente previstos” na conta de juros e no orçamento da Previdência* (Boletim de

rar um orçamento realista e equilibrado foi uma inovação importante, mas as medidas adotadas praticamente se limitavam a melhorar a estrutura fiscal existente, aperfeiçoando-a e adaptando-a à esperada queda da inflação.

A criação do Fundo Social de Emergência - FSE¹⁴ foi a mais ambiciosa das medidas iniciais (Quadro 2), destinada a contornar as vinculações orçamentárias apontadas como impedimento ao equilíbrio financeiro da União.

Apesar da sua abrangência, porém, não era solução de longo prazo para as questões que procurava resolver, como o próprio nome reconhecia. A longa negociação parlamentar para a renova-

Quadro 2

Principais medidas fiscais na preparação e lançamento do Plano Real (final de 1993 e 1994)

a) Medidas preparatórias (MP812, 31/12/94, Lei 8981), do final de 1993 a meados de 1994:

- revisão da proposta de orçamento para 1994: cortes nas despesas previstas de custeio e investimento (exceto pessoal), da ordem de US\$ 5,5 bilhões;

- criação do Fundo Social de Emergência: proposta a retenção com a União de 15% de toda a arrecadação federal, mais elevação de 5% nas alíquotas de todos os impostos federais, sem distribuição para Estados, formando o fundo para atender gastos na área social sem obedecer às vinculações constitucionais

b) Medidas tributárias de adaptação à inflação baixa:

- correção das alíquotas do imposto sobre operações financeiras - IOF

- mudanças nas alíquotas e base de cálculo do imposto sobre importações

c) Medidas para controle de gastos:

- criação do Fundo de Amortização da Dívida Pública;

- suspensão por 90 dias de avais e créditos especiais do Tesouro.

d) Medidas estruturais, implementadas ao longo dos anos seguintes:

- desoneração das exportações

- consolidação das dívidas estaduais

Fontes: Indicadores DIESP, diversos números; imprensa diária.

ção do fundo “de emergência”, em 1996 e 1997, confirmou a permanência dos problemas que lhe

Conjuntura do IEI, 1994,41).

¹⁴ *“A versão oficial do FSE foi aprovada pelo Congresso, por meio da Emenda Constitucional n.1, de 1994. Como o nome indica, esse fundo reúne verbas para gastos preferencialmente na área social, ainda que a lei não proíba utilizá-las para outros fins. Trata-se, na verdade, de um mecanismo através do qual recursos são direcionados de usos cativos, onde existe uma certa folga (como, por exemplo, no caso do seguro-desemprego), para outros onde há carências agudas (por exemplo, assistência médica), liberando a União para destinar parte dos recursos não-vinculados ou ‘livres’ (que de outra forma teriam de cobrir as áreas com carências agudas) ao pagamento do serviço da dívida”* (Velloso, 1995,7).

deram origem.

A partir de 1995, houve duas outras ordens de iniciativas voltadas para equacionar questões de fundo.

Na área da dívida pública e das relações da União com os governos subnacionais, a renegociação das dívidas estaduais foi acompanhada por protocolos de exigências e restrições para controlar o endividamento dos estados e para obrigá-los a arcar com o serviço da parcela da dívida assumida pela União (Mora, 2002; Programa, 1998:25-27). O governo federal tratou de extinguir os bancos estaduais, liquidando-os ou financiando programas para privatizá-los ou para transformá-los em agências de fomento. Na mesma linha, houve diversas iniciativas para negociação e consolidação de passivos pendentes, muitos deles ocultos e chamados de “esqueletos”. Por fim, a equipe econômica fez valer seu ponto de vista de que recursos da privatização de empresas federais deveriam ser destinados para abater dívida e não para financiar gastos.¹⁵

Na área tributária, conseguiu-se a desoneração do ICMS na compra de bens de capital, alguns insumos básicos e exportações de produtos agrícolas e semi-elaborados. Medidas nessa direção eram reivindicadas há bastante tempo, como instrumento de elevação da competitividade da economia, da mesma forma que a isenção para produtos da cesta básica, mas com fortes resistências, devido aos problemas de distribuição das perdas de arrecadação, dada a natureza estadual do ICMS. O acerto realizado estipulou metas de ressarcimento pela União das perdas dos Estados mais afetados, previstas pela Lei Complementar 87 (a chamada Lei Kandir). Nos meses seguintes, surgiram diversas reclamações de alguns estados que julgaram insufi-

15 Apenas na privatização da Companhia Vale do Rio Doce houve uma exceção, formando-se um fundo com cerca de 50% do valor recebido pelo Tesouro, colocado sob administração do BNDES, para financiamento de investimentos produtivos e programas sociais.

cientes as verbas que estavam recebendo a esse título, o que demandou novas negociações com os governos estaduais.¹⁶

A tributação da movimentação financeira foi criada antes de ter início a preparação do Plano Real, com o nome de Imposto Provisório sobre Movimentações Financeiras - IPMF, como medida emergencial para atender às dificuldades orçamentárias na área de saúde, com vigência até 1994. Seu caráter cumulativo (incidência “em cascata”) contradizia a desejada modernização da estrutura tributária, em troca da facilidade de cobrança, baixo custo administrativo e elevado desempenho em termos de arrecadação, argumentos levantados para defender sua recriação a partir de 1997, com o nome de Contribuição Provisória sobre Movimentações Financeiras.

Na área da administração tributária, houve diversas medidas voltadas para aumentar o controle e combater a evasão, ao lado da correção de alíquotas e de bases de incidência de alguns impostos (Quadro 2). Além das conhecidas dificuldades para se realizar uma ampla reforma tributária, a confiança no êxito de medidas tão modestas era reforçada pela expectativa de decisões judiciais favoráveis à manutenção das receitas do IPMF e da Cofins, o que acabou de fato ocorrendo, apesar da intensa contestação naquele momento.

Pelo lado do gasto, o corte de despesas na proposta orçamentária foi expressivo, mas sem eliminar completamente a prática de repressão anterior. Na tramitação no Congresso, foram aumentadas algumas despesas e a projeção da receita necessária ficou muito alta. O governo teria então optado por camuflar gastos, contando com a possibilidade de administrar o problema depois (Velloso, 1995:8).

16 A análise da Lei Complementar 87 está em Mello et alii (1998); os argumentos dos governos estaduais que se acham prejudicados estão em Panzarini e Dall'Acqua (1997).

As demais medidas a partir de 1995 envolveram ajustes localizados. Na receita, houve diversas mudanças de alíquotas, prazos de recolhimento e incidência de tributos, providências na área de controle e fiscalização e a cobrança de contribuições previdenciárias adicionais sobre servidores. No gasto, privilegiou-se o remanejamento e corte de verbas do orçamento e o retardamento do reajuste salarial dos servidores. Houve “pacotes” de medidas em março de 1995 e no final de 1996, 1997 e 1998.

3. O quadro fiscal

Em relação aos anos anteriores, as contas públicas sofreram piora significativa com o Plano Real e a queda da inflação. Pelo conceito de necessidades de financiamento do setor público - NFSP, o quadro fiscal deteriorou-se muito em 1995, o primeiro ano completo com inflação baixa, e a pequena melhoria de 1996 reverteu-se em 1997 e nos primeiros meses de 1998 (Tabela 3). Com isto, os resultados de 1995 a 1998 ficaram muito inferiores aos do triênio 1991-93.¹⁷ Acrescente-se que os resultados negativos ocorreram apesar de a carga tributária bruta ter crescido de forma expressiva (Tabela 5), mas insuficiente para compensar o crescimento tanto das despesas não-financeiras quanto dos juros.¹⁸

O déficit operacional atingiu 5,11% do PIB na média de 1995-98, muito acima do 0,19% do PIB na média de 1991-93 (Tabela 3). O aumento da carga de juros reais contribuiu

17 A adoção do triênio 1991-1993 como base de comparação se justifica pela excepcionalidade do resultado de 1990, devido aos efeitos do Plano Collor (ver seção 1). A exclusão de 1994 se deve não apenas ao caráter “híbrido”, com um semestre de inflação muito alta e outro de inflação baixa, mas também à presença de fatores transitórios ou não-explicáveis nos números muito favoráveis das NFSP, conforme discutido adiante.

18 Para o governo, “a elevação da taxa de juros real, usual em processos de estabilização, e necessária em razão da frágil situação fiscal, foi agravada em virtude de três crises financeiras internacionais ocorridas em 1995, 1997 e 1998” (Programa, 1998:6). Analisando a trajetória do Plano Real depois de ter saído do governo, Bacha (1997) não toma posição nesse debate. A tese de que os juros altos decorrem da política cambial está em Tavares (1997), Delfim Netto (1997), Lima (1997) e Studart (1997). A tese oposta aparece em Pastore e Pinotti (1998a). Para uma discussão dos termos do problema no contexto da crise financeira do segundo semestre de 1998, ver Pastore e Pinotti (1998b).

com 2,16% do PIB neste resultado negativo, sendo que a alta inédita de 1998 (7,56% do PIB) reverteu a tendência de queda na conta de juros de 1995 a 1997 (Tabela 3).¹⁹ A média destes três anos, 4,06% do PIB, estava ainda bem acima dos 2,78% do PIB verificados em 1991-93, e mais ainda da média de 1,96% do PIB quando se excluem os 4,42% do PIB de 1992 (Tabela 3), resultado atribuível às peculiaridades que afetaram a política monetária naquele ano.²⁰

O aumento de 2,77% do PIB nas NFSP primárias entre 1991-93 e 1995-98, contudo, afetou ainda mais o resultado operacional (Tabela 3). O superávit primário caiu muito em 1995 e piorou até 1997, com reversão modesta em 1998. Esse desempenho dá razão às análises pessimistas sobre as tendências do quadro fiscal depois da queda inflação, mas os dados são insuficientes para confirmar ou negar as principais teses em debate antes do Plano Real, discutidas na seção 1. É difícil quantificar o peso de cada fator na piora dos indicadores, já que as estatísticas apresentam imprecisões, responsáveis em boa parte pelo desempenho atípico de 1994²¹, e não são comparáveis com facilidade.²²

19 Os juros overnight (Selic) recuaram de 64% a. a. em agosto de 1994 para 47% a. a. em fevereiro de 1995; com a crise mexicana, voltaram a 65% a. a. em março, caindo a 39% a. a. em dezembro do mesmo ano; um longo período de redução gradual terminou no segundo semestre de 1997, em níveis pouco acima de 21% a. a.; a crise asiática induziu nova alta, com 43% a. a. em novembro de 1997, seguindo-se outra redução progressiva, até 20% a. a. em agosto de 1998, quando o agravamento da crise financeira internacional trouxe nova alta, para a faixa de 40% a. a. Com a inflação muito baixa, as taxas nominais dos últimos anos podem ser consideradas como as taxas relevantes em termos de impacto macroeconômico e de sensibilização do déficit público.

20 Os níveis muito elevados dos juros reais em 1992 devem ser atribuídos aos efeitos da tendência de queda progressiva da inflação no primeiro semestre. Como a política monetária da época concentrava-se em administrar os juros reais de curtíssimo prazo e embutia nela a estimativa de alta da inflação no mês corrente em relação à taxa apurada no mês anterior, a inflação em queda produziria fatalmente juros reais acima do desejado. Outra interpretação, de comprovação difícil, atribui os juros reais de 1992 à rejeição dos títulos federais devido ao processo de impeachment do presidente Collor, entre maio e setembro.

21 Analisando os dados disponíveis para 1991-96, Giambiagi (1997:201-206) atribui a fatores não-explicados o equivalente a um superávit operacional de 1,73% do PIB, maior portanto que o superávit operacional de 1,37% apurado pelo BCB para aquele ano (Tabela 3). Embora tenha encontrado valores significativos para os fatores não-explicados também para 1993, o valor de 1994 é o mais alto, suficiente para transformar o superávit operacional em déficit.

22 As principais séries de estatísticas fiscais têm sofrido revisões, em geral envolvendo apenas alguns anos, o que dificulta a comparação com períodos mais longos. As NFSP divulgadas pelo BCB (Tabela 3)

Tabela 3 Necessidades de Financiamento do Setor Público¹ Fluxos em doze meses, % do PIB2 - 1991 / 1998

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	91-933	95-983
Resultado Nominal	23,30	43,10	59,05	45,50	7,18	5,87	6,10	8,03	41,82	6,80
Governo central	6,15	14,51	20,70	17,80	2,31	2,55	2,63	5,47	13,79	3,24
Estados e municípios	8,35	15,99	24,88	19,37	3,56	2,72	3,02	2,04	16,41	2,84
Empresas estatais	8,80	12,60	13,47	8,33	1,31	0,60	0,44	0,51	11,62	0,72
Juros Nominais	26,15	46,51	61,71	50,79	7,54	5,79	5,12	8,04	44,79	6,62
Governo central	6,98	16,19	22,14	20,97	2,89	2,94	2,31	6,04	15,10	3,55
Estados e municípios	9,68	16,75	25,43	20,25	3,39	2,17	2,30	1,84	17,29	2,43
Empresas estatais	9,49	13,57	14,14	9,57	1,26	0,68	0,51	0,17	12,40	0,66
Resultado Primário	-2,85	-2,26	-2,67	-5,29	-0,36	0,09	0,98	-0,01	-2,59	0,18
Governo central	-0,83	-1,28	-1,45	-3,17	-0,58	-0,38	0,32	-0,57	-1,19	-0,30
Estados e municípios	-1,33	-0,35	-0,56	-0,88	0,17	0,55	0,72	0,21	-0,75	0,41
Empresas estatais	-0,69	-0,64	-0,67	-1,24	0,05	-0,08	-0,07	0,35	-0,67	0,06
Juros reais	1,50	4,42	2,41	3,92	5,23	3,66	3,30	7,56	2,78	4,94
Governo central	0,54	2,06	1,45	1,54	2,24	2,00	1,44	5,80	1,35	2,87
Estados e municípios	0,19	1,12	0,33	1,46	2,18	1,27	1,52	1,61	0,55	1,65
Empresas estatais	0,76	1,24	0,64	0,92	0,81	0,39	0,35	0,15	0,88	0,43
Resultado operacional	-1,35	2,16	-0,25	-1,37	4,88	3,75	4,28	7,54	0,19	5,11
Governo central	-0,29	0,78	0,00	-1,63	1,67	1,62	1,76	5,23	0,16	2,57
Estados e municípios	-1,13	0,78	-0,23	0,58	2,35	1,82	2,24	1,82	-0,19	2,06
Empresas estatais	0,07	0,60	-0,02	0,32	0,86	0,31	0,28	0,50	0,22	0,49

Fonte: Banco Central do Brasil, Nota para a Imprensa, 26/02/1998, para 1991 a 1995, e Boletim de março de 1999, para 1996 a 1998.

1 Não inclui receitas de privatização; (+) = déficit, (-) = superávit.

2 Fluxos e PIB valorizados para o último mês do período com base no IGP-DI.

3 Média dos anos indicados.

ocorreu em 1993, antes do Plano Real. Contu-

foram alteradas diversas vezes. As Contas Nacionais foram revistas pelo IBGE para o período em análise, mas a abertura apresentada na Tabela 4 não está disponível na nova série. As NFGC, da Secretarias de Política Econômica - SPE do Ministério da Fazenda, não foram divulgadas para 1997 com as mesmas aberturas da Tabela 5 para o período 1991-96 e nos dados de 1997 os valores para 1996 são inferiores aos da série antiga (Tabela 5). Para uma discussão sobre as estatísticas de finanças públicas no Brasil, ver Ramalho (1997) e Programa... (1998,6-15); para uma avaliação dos problemas referentes a 1994, ver Giambiagi (1997).

A favor da preponderância de fatores herdados do passado e de fatores introduzidos pela Carta de 1988, as contas nacionais (Tabela 4) mostram que as despesas não-financeiras dos três níveis de governo cresciam desde o início dos anos 90, sendo que o aumento mais forte

do, o gasto com pessoal no início dos 90 estava em nível real próximo ao de meados dos 80, e havia mesmo caído um pouco na área federal (Tabela 4). Os benefícios da previdência também subiram muito em 1992-93, mas só em 1995 superaram os valores reais de 1982, anteriores à explosão inflacionária (Tabela 7). Os dois casos confirmam o peso da inflação alta na redução real dessas despesas nos anos 80 e sugerem que o aumento do gasto real pode ter sido influenciado não apenas pelas medidas da Constituição de 1988, mas também, ainda antes da queda da inflação, por uma “desrepressão” ou compensação das perdas acumuladas no passado.

É verdade que houve um salto mais pronunciado nas despesas em 1995, mas parte dele resultou do movimento de antecipação de aposentadorias com a expectativa de que a anunciada reforma da Previdência reduziria direitos dos contribuintes. Outra parte do salto de 1995 resultou do reajuste do salário mínimo e das pensões, em níveis superiores à inflação corrente.²³ A decisão de conceder reajustes reais pode reforçar o argumento de que seria realmente mais difícil conter as reivindicações salariais sem a ajuda da inflação, como se afirmava antes do Plano Real, mas pode-se objetar que não houve atitudes semelhantes nos anos seguintes, nem para as pensões nem para o funcionalismo federal.

Outro aspecto a destacar é a queda do gasto com bens e serviços e com subsídios e investimentos em 1994 e 1995, suficiente para permitir que as despesas não-financeiras totais

²³ Em 1995, foi estendido a todos os benefícios previdenciários o aumento do salário mínimo de 42,9%, muito acima da inflação de 15,8% no período correspondente (Giambiagi 1997:196).

ficassem no nível de 1993, apesar do maior gasto com pessoal e previdência, movimento mais intenso nos governos subnacionais que na União (Tabela 4).²⁴ É uma indicação de que teria havido algum tipo de controle de “boca de caixa” nesses itens, possivelmente mais fáceis de comprimir, na ausência de inflação, que os salários e benefícios previdenciários. Esta hipótese também enfraquece a relevância atribuída ao fim da inflação elevada como explicação para o aumento da despesa real: o controle da liberação das despesas seria uma possibilidade mais ampla de repressão

Tabela 4 Contas Nacionais, despesas não-financeiras, 1986-95, % do PIB

	1986-90	1991	1992	1993	1994	1995
Gasto com pessoal	8,83	8,81	8,80	9,03	9,27	10,66
Governo federal	3,28	2,57	2,39	2,61	2,76	3,10
Estados e municípios	5,55	6,24	6,41	6,42	6,51	7,56
Bens e serviços	4,54	5,76	5,65	7,23	6,71	6,12
Governo federal	2,34	2,71	2,05	3,26	2,99	3,26
Estados e municípios	2,20	3,05	3,60	3,97	3,72	2,86
Assistência e previdência	7,88	9,64	9,34	10,96	10,65	11,87
Governo federal	6,21	7,49	7,35	9,03	8,65	9,39
Estados e municípios	1,67	2,15	1,99	1,93	2,00	2,48
Subsídios	1,62	2,10	2,29	1,10	1,09	0,97
Governo federal	1,33	1,50	1,62	0,55	0,53	0,64
Estados e municípios	0,29	0,60	0,67	0,55	0,56	0,33
Investimentos	3,16	2,62	3,17	3,39	2,76	2,36
Governo federal	0,88	0,61	0,53	0,59	0,63	0,47
Estados e municípios	2,28	2,01	2,64	2,80	2,13	1,89
Total	26,03	28,93	29,25	31,71	30,48	31,98
Governo federal	14,04	14,88	13,94	16,04	15,56	16,86
Estados e municípios	11,99	14,05	15,31	15,67	14,92	15,12

Fontes: IBGE, Contas Nacionais; Villela (1991); apud Giambiagi (1997:207).

orçamentária, utilizável com ou sem inflação alta, permitida não exatamente pela inflação alta, mas sim pelo fato de o orçamento no Brasil ser apenas autorizativo, sem que a execução das despesas previstas seja obrigatória.²⁵

²⁴ “Em 1995, surgem problemas sérios e crescentes na maioria dos Estados e em alguns municípios, em geral do interior e de menor porte. O sucesso do Plano Real, paradoxalmente, quebrou o histórico ciclo em que as despesas com pessoal (e investimentos) crescem ao final de um mandato de um chefe de Executivo e diminuem no início do seguinte. Ao final de 1994, as folhas de pagamento estaduais foram sensivelmente reajustadas, mesclando uma espécie de ilusão monetária com postergação da forma de custeio. Ao final de 1995, as administrações diretas estaduais possuíam um contingente em torno de 3,6 milhões de servidores (o dobro do número do efetivo do governo federal), com um gasto mensal, no agregado, da ordem de R\$ 2,4 bilhões e absorvendo 57% da receita agregada estadual (em nove estados está sendo superado o teto legal de 65% de comprometimento com tais gastos)” (Afonso, 1996:50).

²⁵ Há poucas pesquisas sobre as distorções na execução orçamentária no Brasil. No caso do município de São Paulo, no período de 1993 a 1996, apesar da queda abrupta da inflação, pouco se alterou o nível de distorções, tendo sido utilizados expedientes variados para reduzir despesas e para alterar sua composição, tanto antes quanto depois da queda da inflação (Pinto Jr., 1998).

Não se trata de negar a existência do fenômeno de repressão do nível real do gasto com base na corrosão do valor da despesa por meio da inflação elevada. Por alguns dos indicadores, a despesa galgou um patamar real bem mais elevado a partir de 1995. O que parece evidente é que esse não foi o único determinante do aumento das despesas após a queda da inflação, e talvez não tenha sido o de maior peso.

Quanto à divisão de responsabilidades pela piora do quadro fiscal por componente do gasto, dois aspectos merecem destaque. O primeiro é que os dados comprovam a tendência de forte aumento das despesas previdenciárias desde o início da década (Tabelas 4 a 7), aspecto bastante enfatizado no debate público acerca dos problemas fiscais do Plano Real. Em trabalho mais recente, Velloso (1998:103-4) acrescenta que os gastos de previdência dos três níveis de governo são minimizados nas estatísticas correntes por serem incluídos nas contas de despesa de pessoal, sem que se discriminem as parcelas referentes a servidores ativos e inativos. Uma desagregação destes valores para 1997 (Programa..., 1998:12-15) aponta na mesma direção.

O segundo aspecto é que os números não confirmam que o peso dos estados e municípios na piora dos resultados fiscais a partir do Plano Real tenha sido muito maior que o da União. Pelas NFSP, o superávit primário médio do conjunto do setor público, de 2,59% do PIB na média de 1991 a 1993, deu lugar a um déficit médio de 0,18% do PIB de 1995 a 1998. Desse aumento das NFSP primárias, o governo central respondeu por 0,89% do PIB, cabendo 1,16% do PIB a estados e municípios e 0,73% do PIB às empresas estatais.²⁶ No que se refere aos juros

²⁶ A piora dos resultados primários dos governos subnacionais no final de 1997, bastante discutida na época, foi atribuída à decisão de muitos governadores de utilizar receitas de privatização para pagar dívidas antigas, não-reconhecidas até então nas estatísticas oficiais. O crescimento do dispêndio daí resultante, portanto, pode ser equiparado às operações de reconhecimento de dívidas pela União (os chamados "esqueletos"), como se discute na seção 4.

reais, o aumento das NFSP da União foi ligeiramente maior que dos governos subnacionais, o que pode ser explicado pela transferência de dívida para o governo central.

Passando à análise mais detida dos números verificados nos diferentes níveis de governo, pelo cálculo das necessidades de financiamento da Secretaria de Política Econômica - SPE²⁷, a União registrou forte aumento das receitas e mais ainda das despesas (Tabela 5). O superávit operacional em 1995-96 ficou um pouco menor que entre 1991 e 1993 e a despesa com juros aumentou cerca de 0,5% do PIB.

As despesas exclusive juros subiram contínua e regularmente, de 14,5% do PIB em 1991-92 para 18% do PIB em 1995-96 (Tabela 5). Desse aumento de 3,5% do PIB, os gastos de previdência responderam por 2,5% do PIB: os benefícios do INSS subiram de 4% do PIB para 5,2% do PIB e a despesa com inativos da União, de 1% do PIB para 2,3% do PIB. Observe-se que, pelos números do Ministério da Administração (Tabela 4), o gasto da União com pessoal acomodou-se em patamar mais elevado a partir de 1995, para ativos e aposentados, mas depois de ter subido continuamente desde 1993.

A conta de outras despesas de custeio e capital (Tabela 5) apresentou comportamento irregular, estabilizando-se em 1995-96 em nível superior ao verificado em 1992 e 1993, mas apenas 0,38% do PIB acima de 1991. Na sua composição, as transferências líquidas do Tesouro à Previdência caíram em quase 1% do PIB e as despesas não-transitadas²⁸ tiveram aumento de magnitude semelhante (Tabela 5).

²⁷ A SPE calcula as necessidades de financiamento "acima da linha", a partir de gastos e receitas, ao contrário do BCB, que calcula "abaixo da linha", pela variação da dívida.

²⁸ Segundo Giambiagi (1997b,16), o incremento dessas despesas decorre "da relativa autonomia de gestão por parte de algumas unidades da administração, para o gasto de certo tipo de rubricas - em geral, associadas a fontes próprias de receita".

Tabela 5 Necessidades de financiamento do governo central, 1991/96, % do PIB

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Receita total	15,29	15,74	17,28	18,31	17,98	18,08
Administrada	9,62	10,35	11,10	12,62	12,09	11,81
Providenciária	4,83	4,79	5,47	4,85	4,95	5,31
Outras	0,85	0,60	0,71	0,84	0,94	0,96
Despesa exclusive juros	14,41	14,73	15,86	16,26	17,46	18,03
Transferências	3,60	4,39	3,99	3,16	3,47	3,51
Estados e municípios	2,78	2,76	2,86	2,47	2,78	2,84
Transferências constitucionais	2,62	2,60	2,75	2,45	2,77	2,74
Demais transferências	0,17	0,16	0,11	0,02	0,02	0,10
Outras vinculações	0,82	1,62	1,13	0,69	0,69	0,67
Pessoal e encargos	3,99	4,06	4,52	4,97	5,51	5,42
Ativos	2,79	2,72	2,53	2,63	2,87	2,87
Inativos	0,96	1,10	1,72	2,04	2,31	2,26
Transf. a governo p/ pagamento de pessoal	0,24	0,24	0,27	0,30	0,33	0,30
Programa operações oficiais de crédito	0,12	0,05	0,09	0,14	0,27	0,14
Despesa líquida com produção agropecuária	0,02	0,03	0,04	0,09	0,09	0,03
Subsídios	0,10	0,02	0,05	0,05	0,18	0,11
Benefícios previdenciários	3,53	4,40	4,93	4,69	4,95	5,41
Outras despesas de custeio e capital	3,17	1,84	2,34	3,30	3,27	3,55
Previdência Social	1,16	0,58	-0,44	0,20	0,20	0,18
Tesouro Nacional	2,01	1,26	2,78	3,10	3,06	3,37
Despesas não-transitadas	-0,17	0,04	0,01	0,66	0,79	0,77
Outras	2,19	1,22	2,77	2,44	2,28	2,60
Demais despesas	1,95	1,15	2,75	2,42	2,18	2,30
Restos a pagar	0,24	0,07	0,02	0,02	0,10	0,30
Erros e omissões	0,16	0,38	0,64	-1,03	0,02	-0,36
Resultado primário	-1,05	-0,63	-0,77	-3,08	-0,50	-0,40
Juros reais líquidos	1,13	1,81	1,48	1,62	2,22	2,07
Resultado operacional	0,08	1,18	0,71	-1,46	1,72	1,67

ontes: Secretaria de Política Econômica - SPE, apud Giambiagi (1997b.:195)

(-)=superávit

Desconta o superávit do FAT

Desagregação baseada em dados do Ministério da Administração e Reforma do Estado - MARE.

Desconta as transferências da Previdência para o Tesouro, o que explica o dado de 1993.

Sinal negativo indica redução das necessidades de financiamento.

A forte expansão dos gastos do INSS com benefícios, superando a receita previdenciária pela primeira vez em 1996 (Tabela 5), decorreu dos efeitos combinados de dois fatores. O primeiro foi a extensão para todos os benefícios do aumento do salário mínimo de 42,9% em 1995 (com inflação de 15,8%), o que teria aumentado a despesa do INSS em 15%, ou 0,7% do PIB ao ano (Giambiagi, 1997:196).

A conta de outras despesas de custeio e capital (Tabela 5) apresentou comportamento irregular, estabilizando-se em 1995-96 em nível superior ao verificado em 1992 e 1993, mas apenas 0,38% do PIB acima de 1991. Na sua composição, as transferências líquidas do Tesouro à Previdência caíram em quase 1% do PIB e as despesas não-transitadas²⁹ tiveram aumento de 29 Segundo Giambiagi (1997b,16), o incremento dessas despesas decorre "da relativa autonomia de gestão por parte de algumas unidades

magnitude semelhante (Tabela 5).

A forte expansão dos gastos do INSS com benefícios, superando a receita previdenciária pela primeira vez em 1996 (Tabela 5), decorreu dos efeitos combinados de dois fatores. O primeiro foi a extensão para todos os benefícios do aumento do salário mínimo de 42,9% em 1995 (com inflação de 15,8%), o que teria aumentado a despesa do INSS em 15%, ou 0,7% do PIB ao ano (Giambiagi, 1997:196).

A conta de outras despesas de custeio e capital (Tabela 5) apresentou comportamento irregular, estabilizando-se em 1995-96 em nível superior ao verificado em 1992 e 1993, mas apenas 0,38% do PIB acima de 1991. Na sua composição, as transferências líquidas do Tesouro à Previdência caíram em quase 1% do PIB e as despesas não-

Tabela 6 Despesa com pessoal da União, ativos e aposentados, 1987-97
Critério de competência - R\$ milhões de dez/1987 (deflator:IGP-DI)

	Ativos		Aposentados		Outras		Total
	R\$	Índice	R\$	Índice	R\$	R\$	
1987	12.537	100,0	4.577	100,0	2.583	19.697	100,0
1988	15.965	127,3	5.746	125,5	2.456	24.167	127,7
1989	19.649	156,7	6.850	149,7	3.354	29.854	151,6
1990	23.177	184,9	8.878	194,0	2.391	34.447	174,9
1991	19.673	156,9	6.773	148,0	1.797	28.243	143,4
1992	15.438	123,1	6.201	135,5	1.360	22.999	116,8
1993	17.361	138,5	11.773	257,2	1.948	31.083	157,8
1994	19.348	154,3	14.701	321,1	1.824	35.873	182,1
1995	23.968	191,2	19.821	433,1	2.799	46.588	236,5
1996	24.677	196,8	18.350	400,9	2.287	45.313	230,1
1997	23.988	191,3	19.542	427,0	2.186	45.717	232,1

Fonte: Tesouro Nacional, apud MARE (1998.36), elaboração do autor.

1 Benefícios globais e ajustes+transferências intergovernamentais

2 Índice 1987=100

da administração, para o gasto de certo tipo de rubricas - em geral, associadas a fontes próprias de receita".

-transitadas³⁰ tiveram aumento de magnitude semelhante (Tabela 5).

A forte expansão dos gastos do INSS com benefícios, superando a receita previdenciária pela primeira vez em 1996 (Tabela 5), decorreu dos efeitos combinados de dois fatores. O primeiro foi a extensão para todos os benefícios do aumento do salário mínimo de 42,9% em 1995 (com inflação de 15,8%), o que teria aumentado a despesa do INSS em 15%, ou 0,7% do PIB ao ano (Giambiagi, 1997:196).

Na conta de outras despesas de custeio e capital (Tabela 5), vem crescendo com rapidez a participação das despesas com a saúde: de 9,7% do total da conta em 1991, as transferências para o Ministério da Saúde passaram cerca de 55% do total em 1994-96. O principal fator de pressão nesse sentido foi o fim das transferências da Previdência para a saúde nesse período (Giambiagi, 1997:209-10).

Ainda pelos dados da SPE para a União, o peso dos juros reais líquidos cresceu para cerca de 2% do PIB em 1995-96 e primeiro semestre de 1997, contra a média de 1,48% em 1991-93. O resultado de 1991 reflete ainda a baixa remuneração real dos cruzados retidos, cuja liberação terminou apenas no segundo semestre de 1992. Os elevados percentuais de 1994 e 1995 refletem os altos juros reais do programa de estabilização, cuja redução sensível desde 1996 não baixou na mesma proporção as despesas financeiras devido 30 Segundo Giambiagi (1997b,16), o incremento dessas despesas decorre "da relativa autonomia de gestão por parte de algumas unidades da administração, para o gasto de certo tipo de rubricas - em geral, associadas a fontes próprias de receita".

ao vigoroso crescimento da dívida no período anterior, conforme discutido na seção 4.

Passando à análise dos resultados dos governos subnacionais, pelos dados do BCB as necessidades de financiamento de Estados e municípios cresceram muito em 1995, em especial devido ao expressivo aumento dos juros reais líquidos. Em 1996 o peso dos juros ficou bem abaixo do nível de 1994, mas o resultado primário foi o pior da década, um déficit de 0,55% do PIB, revertido parcialmente só em 1998 (Tabela 3).

A compreensão das causas de tais movimentos é dificultada pela falta de estatísticas

Tabela 7 Previdência Social - Valor Real dos Benefícios em Manutenção (dezembro) - Anos selecionados (1980=100)

	1982	1987	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Total	133,0	68,1	113,8	82,8	66,0	85,9	121,8	107,5	141,4
Urbanos	132,0	66,7	115,6	83,9	58,2	77,4	106,9	93,2	124,9
Rurais	139,0	76,6	103,0	76,2	113,0	136,2	210,1	192,8	239,2
Previdenciários	133,9	69,0	116,6	84,8	64,9	86,1	123,1	109,0	144,0
Aposentadorias	138,0	68,3	121,0	87,2	63,7	89,0	129,4	114,7	152,5
Por idade	139,9	75,0	119,2	88,3	89,6	120,5	195,2	179,7	228,1
Urbanos	151,8	91,8	172,9	128,7	90,2	125,6	180,4	158,3	211,6
Rurais	132,5	64,4	85,6	62,9	89,2	117,2	204,4	193,0	238,4
Por tempo de serviço	138,3	67,6	134,8	96,2	55,7	88,9	126,0	110,0	153,3
Por invalidez	135,6	63,8	95,5	68,7	57,1	62,0	79,2	67,7	85,3
Pensões	130,2	85,7	140,1	106,7	94,6	111,4	154,4	138,7	181,3
Outros	117,2	47,4	56,4	37,3	25,0	31,0	40,2	32,1	40,2
Assistências/acidentários	125,4	59,9	87,8	64,3	76,9	83,9	109,6	93,5	116,9

Fonte: MPAS, apud Além e Giambiagi (1997b:51). Elaboração do autor.

1 Inclui auxílios, salário-família, abonos e vantagens.

de receitas e despesas dos governos subnacionais detalhadas o suficiente e com metodologias compatíveis com as estatísticas de NFSP. As estimativas de Giambiagi (1997:198-99, Tabela 8) colocam essas despesas em nível menor que nas Contas Nacionais, os dados mais utilizados para despesas não-financeiras de governos subnacionais (Tabela 4), mas com ritmo de aumento bem mais intenso em 1994-95. A concessão de fortes reajustes salariais no final de 1994 (último ano de mandato de governadores estaduais) teria ampliado muito as despesas, sem que houvesse

nos meses seguintes a tradicional corrosão real dos salários pela inflação elevada, conforme já comentado.

É muito difícil avaliar a ocorrência de efeitos da guerra fiscal nesse período. Os programas de diferimento de ICMS com maior magnitude

cresceram a partir de 1994 (Prado e Cavalcanti, 1997:51), período em que a receita aumentou muito, pelos fatores citados. Pode-se argüir que, sem a guerra fiscal, o aumento poderia ter sido maior, mas não existem informações suficientes para uma avaliação confiável.

Na maioria dos estados as receitas de privatização foram usadas para cobrir déficits e não para abater dívidas. Houve ainda a entrega de ativos estaduais à União para cobrir a parcela de 20% exigida no refinanciamento das dívidas estaduais.

Para as empresas estatais, por fim, receitas e despesas declinaram de forma expressiva nos últimos anos em relação ao começo da década, mantendo ao longo de todo o período necessidades operacionais de financiamento próximas de zero (Tabela 9). Vale observar que as transferências do Tesouro para as empresas estatais desapareceram nos últimos anos.

As empresas estatais federais mantiveram superávits primários em torno de 1% do PIB no começo dos anos 90 e

de cerca de 0,5% do PIB em 1995-96, enquanto as estaduais e municipais mantiveram déficits

primários entre 0,43% e 0,75% do PIB, com pequeno superávit de 0,22% do PIB em 1993 (Tabela 9). O conjunto das estatais mostrou déficits operacionais pequenos em todo o período, com pequeno superávit em 1994. As empresas federais foram deficitárias nesse conceito em 1991-93 e superavitárias em 1994-96. As estaduais e municipais tiveram resultados inversos, mas os déficits operacionais dos últimos três anos foram

Tabela 8 Necessidades de financiamento de estados e municípios, 1991/96, % do PIB

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Receita	12,07	11,76	10,73	11,74	12,17	12,57
Despesas não-financeiras	10,59	11,70	10,10	11,00	12,35	13,14
Resultado primário	-1,48	-0,06	-0,63	-0,74	0,18	0,57
Juros reais líquidos	0,76	0,73	0,71	1,52	2,15	1,32
Necessidades operacionais de financiamento	0,72	0,67	0,08	0,78	2,33	1,89

Fonte: BCB, apud Giambiagi (-)=superávit

Tabela 9 Necessidades de financiamento das empresas estatais, 1991/96, % do PIB

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Empresas estatais federais (Sest)						
Receitas	14,40	13,51	10,69	9,25	7,91	9,02
Operacionais	12,98	12,73	10,09	8,46	7,35	8,10
Não-operacionais	0,47	0,34	0,26	0,20	0,27	0,51
Outras	0,48	0,31	0,22	0,58	0,28	0,39
Transferências do Tesouro	0,47	0,13	0,12	0,01	0,01	0,02
Despesas não-financeiras	13,44	12,28	10,28	8,32	7,46	8,52
Pessoal	2,20	2,25	2,11	1,59	1,44	1,40
Outros custeios	8,67	7,30	6,08	5,15	4,54	5,19
Investimentos	2,26	2,30	1,69	1,45	1,36	1,66
Outras despesas de capital	0,31	0,43	0,40	0,13	0,12	0,27
Ajuste	-0,04	0,05	-0,12	-0,70	0,04	0,00
Necessidades primárias de financiamento	-0,35	-0,43	-0,75	-1,17	0,06	-0,07
Empresas federais	-1,00	-1,18	-0,53	-1,63	-0,41	-0,50
Empresas estaduais e municipais	0,65	0,75	-0,22	0,46	0,47	0,43
Juros reais líquidos	1,18	0,96	0,79	0,79	0,79	0,40
Empresas federais	2,09	1,78	0,86	0,02	0,22	0,19
Empresas estaduais e municipais	-0,91	-0,82	-0,07	0,77	0,57	0,21
Necessidades operacionais de financiamento	0,83	0,53	0,04	-0,38	0,85	0,33
Empresas federais	1,09	0,60	0,33	-1,61	-0,19	-0,31
Empresas estaduais e municipais	-0,26	0,07	-0,29	1,23	1,04	0,64

Fonte: Sest e SPE, apud Giambiagi (1997b.21)

(-)=superávit

Exclui receita de privatização da Light

Exclui receitas financeiras

Subsídios mais transferências de capital

Sinal negativo indica redução das necessidades de financiamento

Dados apurados pelo BCB

Diferença entre receitas e despesas não-financeiras das empresas da Sest, ajustada para o regime de caixa

Diferença entre valor apurado pelo BCB para o conjunto das estatais e o valor da Sest para estatais federais

Valor apurado pela Sest

declinantes e modestos, inferiores a 1% do PIB (Tabela 9).³¹

³¹ Os dados agregados de necessidades de financiamento das empresas

Quanto ao comportamento das receitas, a principal constatação é de que havia espaço para forte aumento da arrecadação (Tabelas 10 e 11), sem alterações relevantes na sua composição nem redução importante das conhecidas distorções que marcam a estrutura tributária brasileira³² e que se pretendia corrigir com a reforma tributária. A reforma tributária foi seguidas vezes adiada pelo governo desde 1994, privilegiando-se a adoção de medidas pontuais e de curto prazo, quase sempre reforçando os aspectos distorcivos da estrutura vigente (ver seção 2 e Dain, 1999).

Não é fácil estimar em que medida o aumento da receita tributária deve ser atribuído ao fim da inflação elevada ou às medidas tomadas com tal objetivo (seção 2). O bom desempenho de 1994 foi certamente favorecido pelo ritmo de expansão da economia, mas também pelos efeitos das medidas administrativas e de política tributária, responsáveis em boa medida pela preservação do patamar mais elevado em 1995 e 1996 (Tabelas 10 e 11; há divergências entre os dados do Ministério da Fazenda e os do IBGE), quando a atividade econômica passou a crescer em ritmo mais lento (ver Viceconti e Carmo, 1997).

estatais na Tabela 9 são os dados do BCB citados por Giambiagi (1997), posteriormente revistos (Tabela 3), e os dados de receitas e despesas das empresas estatais federais são da Sest. Os números das estatais estaduais e municipais são de Giambiagi (1997), obtidos como diferença entre os números da Sest e do BCB (diferenças metodológicas entre as duas fontes de dados explicariam a ocorrência de números negativos para juros na Tabela 9).

32 Comentando os "elementos desequilibrantes" do regime fiscal brasileiro, Velloso (1995,15) destacou a "baixa qualidade da estrutura tributária brasileira, seja do ponto de vista da eficiência alocativa de recursos (tributos 'em cascata' etc.), seja pela alta regressividade do sistema, seja (...) pela sua elevada complexidade". Segundo Varsano et alii (1998,1-2), "...faz-se necessário harmonizar a necessidade de arrecadar com a de minimizar o efeito perverso da tributação sobre a eficiência e a competitividade do setor produtivo. (...) uma parte significativa da tributação dos bens e serviços é feita por meio de impostos e contribuições cumulativos que são incompatíveis com o objetivo de inserção do país na economia global, posto que impõem distorções e perda de competitividade ao nosso setor produtivo. É preciso também garantir melhor distribuição da carga tributária entre contribuintes, o que inclui ampliação da tributação da renda e do patrimônio pessoais e vigoroso combate à sonegação. Isto só será possível caso se invista no aprimoramento das administrações fazendárias. O nível de tributação dos fluxos de renda no Brasil é ainda relativamente baixo e, em particular, a tributação de pessoas físicas é pouco explorada".

Pelos dados da SPE para o governo central, a receita cresceu 1,54% do PIB em 1993, de 15,74% do PIB em 1992 para 17,28% do PIB, fixando-se em torno de 18% do PIB em 1995 e 1996, pouco abaixo do pico de 18,31% do PIB em 1994. A maior parte do aumento decorreu da receita administrada (arrecadação da Secretaria da Receita Federal - SRF), com leve tendência de recuo em 1995 e 1996.

Quanto às receitas da União, a arrecadação bruta registrou aumento real de 52,3% entre 1991 e 1996, quase todo concentrado no triênio 1993-95 com novo salto em 1997 (Tabela 10). No caso do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços - ICMS, tributo indireto de competência estadual, o aumento real de 1991 a 1996 foi de 19,2%, todo concentrado de 1994 a 1996, com tendência à estabilização em 1997 (Tabela 10). Os ganhos têm sido atribuídos a um conjunto de fatores: queda abrupta do efeito Tanzi e medidas de aperfeiçoamento da arrecadação adotadas em alguns estados no início de 1994,³³ aumento da produção e do consumo e maior disposição dos empresários para regularizar recolhimentos em atraso de impostos estaduais (como reversão da tendência a privilegiar o cumprimento de obrigações federais em momentos de dificuldades).

A composição da carga tributária por nível de governo (Tabela 11) mostra diversas oscilações a partir de 1991. As tendências mais claras são de aumento da participação da União e da Previdência na arrecadação e na receita disponível, com os estados mostrando perdas na receita disponível, embora pequenas, e os municípios mostrando ganhos igualmente pequenos.

A principal mudança na composição da receita nos últimos anos foi o aumento acele-

33 A indexação no ICMS era possivelmente menos ampla que nos tributos federais pelo menos até o início de 1994, quando foram adotadas diversas medidas para aprimorar a indexação desde o fato gerador e para encurtar os prazos de recolhimento.

rado da participação das contribuições, de grande relevância para o financiamento dos gastos previdenciários políticas sociais da União. As contribuições cresceram em ritmo mais acentuado que os impostos a partir de 1994, passando de 30% das receitas em 1991-93, em média, para 38,4% em 1996 e 41,6% em 1997.³⁴

Dentre os impostos, o aumento da arrecadação concentrou-se no Imposto de Renda - IR, refletindo as diversas medidas de modernização e aperfeiçoamento da legislação e do controle.³⁵ O Imposto sobre Produtos Industrializados - IPI perdeu peso, caindo de 22% do total em 1991 para a faixa de 16% em 1996 e 1997. Dentre os demais impostos, perderam relevância o Imposto sobre Operações Financeiras - IOF e os impostos sobre comércio exterior, dadas as medidas de redução de alíquotas e desregulamentação.³⁶

A distinção entre impostos e contribuições é menos relevante para a análise da composição da receita pela natureza dos tributos. A contribuição social sobre o lucro é um adicional

Tabela 10 Receita tributária, por impostos principais (R\$ bilhões de julho/1998) - 1992/98

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Receitas federais	73,05	71,46	80,45	93,72	100,92	102,80	111,24	117,83
Impostos	50,37	50,66	55,51	60,57	63,60	63,39	64,94	72,46
IR	26,86	26,57	29,25	28,37	36,12	37,80	37,92	45,84
IPI	1620	16,36	17,36	15,58	17,01	17,37	17,49	16,31
Comércio exterior	2,98	3,11	3,08	3,57	6,14	4,72	5,34	6,55
IOF	4,16	4,59	5,35	5,59	3,99	3,20	3,93	3,54
IPMF	-	-	0,43	7,45	0,21	-	-	-
Demais impostos	0,17	0,03	0,04	0,01	0,13	0,30	0,26	0,22
Contribuições	22,68	20,80	24,94	33,22	37,15	39,47	46,29	45,37
Cofins	10,61	6,94	9,16	15,90	18,98	20,05	19,86	18,75
PIS/PASEP	8,13	7,93	8,20	7,91	7,63	8,28	7,88	7,55
Social sobre o lucro	2,58	4,42	6,29	6,70	7,33	7,43	8,00	7,71
CPMF	-	-	-	-	-	-	7,16	8,12
Seg. social servidor público	0,90	0,56	0,44	1,84	2,61	2,89	2,70	2,48
Outras contribuições	0,45	0,95	0,86	0,78	0,60	0,82	0,69	0,76
ICMS	51,92	47,86	44,76	50,25	58,81	62,44	61,90	60,95

Fontes: Indicadores DIESP, diversos números.

1 Carga tributária global como percentual do PIB

do IR, um imposto direto sobre o lucro das empresas, da mesma forma que a contribuição à seguridade social dos servidores é um imposto sobre a renda (salários) dos funcionários públi-

Tabela 11 Carga tributária (1) e receita disponível por nível de governo (2) - % do PIB - 1990-1996

	Receita tributária arrecadada				Receita disponível				carga tributária total
	União	Estados	Municípios	Previdência	União	Estados	Municípios	Previdência	
1991	10,13	7,21	0,99	6,10	7,04	8,11	3,37	5,92	24,43
1992	10,69	7,01	1,25	6,01	7,57	7,31	4,47	5,61	24,96
1993	11,43	6,37	0,77	6,74	7,84	6,87	3,88	6,72	25,30
1994	13,44	7,83	1,00	5,63	9,78	8,07	4,44	5,61	27,90
1995	12,67	8,10	1,35	5,92	9,03	8,12	4,99	5,90	28,04
1996	12,75	7,77	1,24	6,44	9,34	7,79	4,62	6,44	28,19
1997	12,55	7,57	1,19	6,88	8,86	7,79	4,66	6,88	28,19

Fonte: Contas Nacionais, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE, Departamento de Contas Nacionais Elaboração do autor.

(1) Carga tributária por nível de governo.

(2) Receita disponível para cada nível de governo após as transferências correntes entre os níveis de administrações públicas.

34 Deve-se lembrar que entre os impostos em 1994 incluía-se o então denominado Imposto Provisório sobre Movimentações Financeiras - IPMF, criado como tributo temporário e restabelecido no início de 1997, com a denominação de Contribuição Provisória sobre Movimentações Financeiras - CPMF.

35 Merece destaque a criação de regime tributário específico para as pequenas empresas, conhecido como Simples, e o estabelecimento de preços de transferência no âmbito do IR.

36 Vale observar que a partir de 1995 voltou-se a utilizar o IOF e as alíquotas de importações com finalidades extrafiscais, notadamente no caso do regime automotivo.

cos. A soma desses três tributos passou de 41,6% da arrecadação em 1991 para 45,6% em 1995 e 46,7% em 1996, pouco alterando sua participação no total.

Os tributos apontados como distorci-

vos, por incidirem em diversas etapas do processo produtivo, afetando os preços relativos e elevando excessivamente os preços finais, Cofins, PIS/PASEP e IPMF/CPMF, subiram progressivamente de 25,7% da carga tributária em 1991 para 26,4% em 1995 e 31,41% em 1997. Há um intervalo médio de 25% a 30%, portanto, apesar da entrada e saída de cena da tributação sobre movimentações financeiras. As grandes discrepâncias de 1992 a 1994 se devem à interrupção do pagamento da Cofins por um grande número de contribuintes, com base em contestações judiciais enfim superadas com as sentenças do Supremo Tribunal Federal - STF, de dezembro de 1993.

5. A dívida pública

A dívida pública não mereceu maior destaque nos debates prévios ao Plano Real, mas passou a despertar interesse quando voltou a subir, a partir de 1995. Uma visão pessimista apareceu em Furuguem, Pessoa e Abe (1996), apontando o risco de uma trajetória explosiva de crescimento, inclusive pelo peso dos passivos até então não-reconhecidos, em especial o FCVS. As posições mais otimistas apareceram em Giambiagi e Mussi (1995) e Giambiagi (1996), argumentando que uma trajetória de queda da relação DLSP/PIB poderia ser obtida, desde que equacionado o déficit da Previdência. Pastore (1995) destacou que a sustentabilidade do crescimento da dívida pública dependeria do regime monetário e cambial a ser seguido.

Nos primeiros meses do real, a dívida líquida do setor público - DLSP, medida como percentual do PIB, manteve a tendência de redução progressiva verificada desde 1993 (Tabela 12). A partir do segundo semestre de 1995, porém, a dívida voltou a crescer continuamente e o forte salto de 1998 foi suficiente para colocar a dívida líquida total em níveis superiores aos verificados

no início da década (Tabela 12)³⁷ o que reforçou as análises pessimistas. Embora não tenha havido uma tendência de crescimento explosivo e os 42,6% do PIB estivessem dentro dos padrões internacionais³⁸, o aumento de 11,4% do PIB de junho de 1994 a dezembro de 1998 (Tabela 12) podia ser visto como preocupante, inclusive pela magnitude das privatizações no período, justificadas em geral pela necessidade de redução do endividamento público.

Quatro fatores foram apontados como responsáveis pelo forte aumento da dívida líquida do setor público como percentual do PIB nos últimos anos, além dos efeitos dos próprios déficits correntes:

a) os juros altos: de 1995 a 1998, a despesa com juros reais dos três níveis de governo atingiu 19,8% do PIB (Tabela 12); como houve déficit primário nos quatro anos de 0,7% do PIB (Tabela 12), o gasto com juros teve de ser coberto com aumento da própria dívida;

b) a política de esterilização do efeito monetário da acumulação de reservas externas³⁹: embora o crescimento das reservas reduza a dívida líquida, a “troca” de dívida externa por dívida interna eleva a despesa com juros (o custo de financiamento doméstico foi bem mais alto nesses anos do que os juros recebidos pelas reservas mantidas pelo BCB);

c) as políticas de “socorro” a agentes econômicos em crise, em especial grandes ban-

37 A série reproduzida na Tabela 12 foi atualizada pelo BCB com dados mensais a partir de 1991 e não foi publicada. Ao que se sabe, não está disponível uma série incluindo os anos anteriores. Segundo Giambiagi (1996:75), a dívida líquida do setor público saltou de 23,7% do PIB em 1981 para níveis em torno de 50% do PIB em 1983-85, declinando para a faixa de 40% do PIB em 1989 e 1990.

38 O Acordo de Maastricht incluiu a manutenção da dívida pública em até 60% do PIB entre os pré-requisitos para a participação de cada país no euro, a nova moeda européia.

39 As reservas externas do BCB, no conceito de liquidez internacional, tiveram a seguinte trajetória, em US\$ bilhões e final de período: 1991, 9,4; 1992, 23,8; 1993, 32,2; jun./94, 42,9; dez./94, 38,8; jun./95, 33,5; dez./95, 51,8; jun./96, 60,0; dez./96, 60,1; jun./97, 57,6; dez./97, 52,1; jun./98, 70,9; dez./98, 44,6.

cos privados e públicos (embora haja muitas dúvidas sobre a contabilização dessas despesas, como se discute adiante);

d) o processo de reconhecimento de dívidas passadas, o que explica o aumento do estoque de moedas de privatização (Tabela 12) apesar do seu uso intenso na compra de empresas estatais nos últimos anos.

O principal fator de redução da dívida foi a privatização. A receita assim obtida, em dinheiro ou em títulos, ajudou a estabilizar a dívida líquida em 1996 e 1997, mas não foi suficiente para reduzi-la nem para impedir a nova tendência de alta em 1998. Em critério de caixa, as receitas de privatização em 1995-98 foram de R\$ 53,8 bilhões, sendo R\$ 23,25 bilhões da União e R\$ 30,5 bilhões dos estados (Programa, 1998:23).⁴⁰

Dentre estes quatro fatores, os dois primeiros tiveram maior peso e foram decorrentes da própria natureza do Plano Real, da estratégia de estabilização adotada. Aos juros altos foi atribuído papel decisivo para garantir a atração dos recursos externos necessários ao financiamento dos elevados déficits de transações correntes no balanço de pagamentos.⁴¹ É certo que os juros domésticos poderiam ter sido menores sem as turbulências nos mercados internacionais geradas pelas crises de 1995 (México) e 1997-98 (Ásia e Rússia), mas o impacto sobre o Brasil também poderia ser menos intenso se a economia não estivesse operando com elevada dependência de financiamento externo.

De outro lado, o aumento da dívida do setor público por reconhecimento de dívidas do passado pode ser considerado como in-

dependente do plano real, na medida em que esses passivos teriam que ser equacionados em algum momento. Já no caso do terceiro fator, as operações de socorro a bancos em dificuldades, os problemas podem ser desvinculados do plano real apenas em parte. É verdade que na sua origem pesaram questões herdadas do passado (dívidas de governos estaduais com seus bancos, por exemplo) e também houve dificuldades que poderiam ter ocorrido em qualquer plano de estabilização (perda de lucros inflacionários, por exemplo). Deve-se acrescentar, contudo, que os problemas foram amplificados pela brusca guinada recessiva da política econômica no primeiro semestre de 1995, decorrente da já comentada vulnerabilidade externa da economia brasileira pela necessidade de elevados financiamentos externos.

É difícil quantificar com precisão o peso de cada um dos quatro fatores. A fonte básica de dados é a tabela do BCB "Dívida líquida do setor público" (Tabela 12)⁴², na qual a abertura e as notas explicativas não permitem o adequado conhecimento do que está lançado em algumas das contas de maior peso.

Antes de se procurar fazer uma periodização do crescimento da dívida líquida desde a fase de preparação do Plano Real, convém discutir três importantes mudanças na sua composição entre 1991 e 1998: a substituição de dívida externa por dívida interna; a "troca" ou consolidação de dívida entre rubricas e níveis de governo; e o crescimento acelerado da conta de créditos do

⁴² A tabela "dívida líquida do setor público" era publicada regularmente no Boletim mensal do BCB, como percentual do PIB (reproduzida aqui como Tabela 12) e em reais correntes. São feitas revisões frequentes dos dados e mesmo da abertura das contas, sem notas explicativas e sem retificação dos números anteriores, o que inviabiliza a montagem de séries longas pelas edições do Boletim. Há uma tabela semelhante na "Nota para a Imprensa", publicação mensal do BCB, com números e abertura de contas por vezes diferentes do Boletim. A série aqui apresentada (Tabela 12) foi fornecida por técnicos do Departamento Econômico do BCB, em setembro de 1998 e março de 1999, e não está publicada nesta forma. A série contém dados mensais desde janeiro de 1991. Manteve-se aqui a série de final de ano desde 1991 por ter sido o último ano antes da volta dos fluxos de capitais externos voluntários para o Brasil e da acumulação de reservas pelo BCB.

⁴⁰ Os dados abrangem até 21/10/1998 e não incluem as concessões na área da telefonia.

⁴¹ Sobre a tese de que os juros altos decorrem principalmente da política cambial e não do próprio déficit fiscal, ver a nota 24 no início da seção 3 e as conclusões.

BCB a instituições financeiras.

A mais conhecida dentre elas foi o forte aumento da participação da dívida interna na dívida líquida total, decorrente da opção pela acumulação de reservas externas no BCB, financiadas por colocação de títulos públicos no mercado doméstico, de modo a esterilizar o impacto monetário da compra das reservas. Desde a volta dos fluxos voluntários de capitais externos para o Brasil, em 1992, com a curta exceção do terceiro trimestre de 1994, sempre que houve fluxos cambiais positivos prevaleceu a política de compra de divisas e acumulação de reservas pelo BCB, evitando-se a apreciação do câmbio. Com isto, a dívida externa líquida do setor público caiu de 24% do PIB no final de 1991 para cerca de 4% do PIB em 1996-97 e apenas 2,2% do PIB em junho de 1998, voltando a 6,6% do PIB no final do ano (Tabela 12).

A dívida interna líquida registrou movimento de igual intensidade e sentido oposto entre dezembro de 1991 e 1998, quando atingiu níveis recordes (Tabela 12). Ao longo de parte deste período, contudo, o aumento da dívida interna foi menor que a redução verificada na dívida externa, dando espaço para a tendência de queda da dívida total até junho de 1995. A partir daí, o crescimento da dívida interna e da dívida total foi puxado pelos saltos da dívida mobiliária federal, em especial entre meados de 1995 e 1996 e, depois, a partir do segundo semestre de 1997.

O aumento dos títulos federais a partir de 1994 envolveu os efeitos combinados dos fatores presentes nas três mudanças citadas na composição da dívida total. Os fatores de maior peso estavam ligados ao setor externo: a venda de títulos no mercado doméstico para esterilizar o impacto monetário da acumulação de reservas e os juros altos incidentes sobre o estoque cres-

cente de títulos em mercado, políticas em curso desde 1992.⁴³

Se tivesse prevalecido sempre a política de acumular reservas e esterilizar seu impacto monetário, sem outros fatores a pressionar a dívida interna, as flutuações da dívida externa líquida (menos pagamentos de amortizações, mais novo endividamento, mais o diferencial entre os juros recebidos pelas reservas e os juros pagos pelos títulos colocados no mercado doméstico) deveriam ter provocado movimentos de magnitude muito semelhante e sentido inverso no saldo de títulos públicos federais, com impacto reduzido sobre a dívida líquida total do setor público. Não foi o que ocorreu, devido ao impacto de outros fatores sobre a dívida interna, com magnitude e sentido diversos, em especial a consolidação de dívidas entre níveis de governo, o reconhecimento de dívidas passadas e as operações de socorro a instituições financeiras em dificuldades.

A segunda mudança na composição da dívida líquida do setor público diz respeito à consolidação e à troca de dívidas entre níveis de governo.

No caso de estados e municípios, a expansão da dívida mobiliária líquida indicada na Tabela 12⁴⁴ não reflete inteiramente o crescimento do total de papéis em mercado, devido à absorção de parcelas relevantes pelo BCB, como parte do processo de renegociação das dívidas estaduais. A partir de novembro

43 A liberação dos cruzados retidos em 1990 foi concluída no segundo semestre de 1992, mas não teve participação relevante no salto da dívida interna naquele ano. A moeda bloqueada já estava lançada na dívida em 1991, sob o título "depósitos em NCz\$", com valor de 2,6% do PIB (na Tabela 12 foi incluída na rubrica "outras contas", cujo valor é de 2,3% do PIB por incluir também títulos do ativo do BCB). O salto de 6% do PIB no estoque de títulos federais em 1992 foi muito influenciado pelos juros reais muito elevados, incidindo sobre o estoque ampliado pela liberação dos cruzados, e principalmente pelo início do processo de "troca" de dívida externa por interna, com a esterilização do aumento das reservas do BCB.

44 Os juros altos impactaram mais fortemente a dívida mobiliária devido a seu custo de financiamento mais elevado, pela inclusão de um adicional de risco, e também por não ter havido um movimento de redução do estoque na monetização verificada nos primeiros meses do Plano Real, ao contrário do ocorrido com a dívida mobiliária federal.

de 1997, entre metade e dois terços da dívida mobiliária líquida informada na Tabela 12 foi colocada no BCB, em troca de títulos federais com que estados e municípios passaram a se financiar no mercado, a custos mais baixos.⁴⁵ Supõe-se que os títulos entregues ao BCB tenham sido lançados como ativo na conta de créditos a instituições financeiras, como se discute adiante, enquanto os títulos federais entregues em troca aos governos subnacionais aumentaram o estoque de títulos públicos federais. Supõe-se também que esses títulos, ou parte deles, juntamente com a maior parte da dívida bancária de estados e municípios, tenham sido consolidados nas contas “renegociação com estados (lei 9496/97)”, a partir do final de 1997. Essa hipótese explicaria a queda dos créditos a instituições financeiras e tornaria ainda mais preocupante o salto da conta de títulos federais em dezembro de 1997 (Tabela 12).

A mudança mais forte na composição da dívida por níveis de governo foi a expressiva redução da dívida interna líquida das empresas estatais, desde os primeiros anos da década e mais fortemente a partir de 1994 (Tabela 12). O principal elemento nesse sentido foi a transferência dos Avisos MF-30⁴⁶ para a união. Embora estivesse em curso desde 1993, a queda mais relevante ocorreu após a entrada do Real⁴⁷: em dezembro de 1994 os créditos da União a esse título haviam caído para 2,2% do PIB, contra 5,1% do

45 A União “trocou” parte expressiva das dívidas mobiliárias estaduais por títulos federais, com parte dos acordos de renegociação dos débitos dos governos subnacionais. Sobre as primeiras etapas do processo, ver Almeida (1996); sobre seus impactos no endividamento geral do setor público, ver Werneck (1998).

46 Os Avisos-MF 30 foram criados na fase inicial da renegociação da dívida externa, nos anos 80. Por meio deles, entidades do setor público em dificuldades para cobrir seus compromissos externos eram financiadas pela União, em moeda brasileira, até que conseguissem cobrir seus débitos por meio de relendings junto aos credores. Quando essas operações foram suspensas, em meados da década, os saldos dos Avisos MF-30 permaneceram pendentes, como parte destacada do endividamento cruzado dentro do setor público.

47 Não há explicações para a concentração dessas operações no segundo semestre de 1994: no caso das empresas estatais, negociações nesse sentido vinham sendo feitas nos anos anteriores com as empresas privatizadas; com estados e municípios, não houve negociações específicas com esse objetivo naquele momento (sobre esse ponto, ver Almeida, 1996).

PIB em junho, com diminuição de igual montante na dívida líquida de estados e municípios e empresas estatais. Observe-se que a redução verificada nessa rubrica responde por cerca de 2/3 da forte queda no endividamento líquido das empresas estatais de 1992 a 1997 (Tabela 12).

É difícil compatibilizar os resultados da privatização com os números da dívida líquida. De 1991 a 1997 as privatizações e concessões renderam cerca de R\$ 40,6 bilhões (Indicadores IESP, 1998). Pouco mais de R\$ 21 bilhões foram arrecadados pelos estados em 1997, com a venda das empresas elétricas e diversas concessões, cerca de 80% pagos em moeda, e boa parte desse dinheiro destinou-se ao pagamento de dívidas, em geral não incluídas na contabilidade oficial até então, ao que se sabe. Daí resultou um salto no déficit, pelo aumento de gastos (como discutido na seção 3), mas sem o correspondente abatimento de dívida.

Os valores recebidos em moeda pela União, na maior parte com a venda da Cia. Vale do Rio Doce, destinaram-se em sua maior parte ao abatimento de dívida pública. Exatamente nesse ano de 1997, porém, aparecem os valores mais baixos na conta de ajuste patrimonial da tabela da dívida líquida, em que se incluem (pela nota do BCB) lançamentos relativos à privatização. Pelo que se pôde apurar junto a técnicos do BCB, os valores relativos a “ajustes patrimoniais” na tabela da DLSP estão de fato incluídos no valor da dívida líquida total (sendo este portanto o mais relevante) e sua explicitação tem como objetivo apenas registrar operações realizadas a esse título, indicadas em nota na tabela do BCB (Tabela 12).

Até 1995, a maior parte da receita se fez com títulos de dívida, as moedas de privatização. Não se sabe quanto dessas moedas correspondia a dívidas incluídas na dívida líquida

ou a passivos não-reconhecidos, os chamados “esqueletos”⁴⁸. Observe-se que a conta “moedas de privatização” cresceu 1,2% do PIB entre junho de 1997 e junho de 1998, apesar das privatizações ocorridas no período, indicando a continuidade do processo de reconhecimento de dívidas passadas. Uma primeira contabilização oficial do montante atingido pela explicitação de “esqueletos” (Programa..., 1998:19) indica um montante de R\$ 35,4 bilhões até então e mais R\$ 14,2 bilhões já reconhecidos, mas ainda sem a emissão correspondente de títulos públicos.⁴⁹

Deve-se também considerar que a privatização reduz o saldo de dívidas das empresas estatais incluídas no cálculo da dívida líquida, obviamente, mas não se sabe qual o tratamento dado às dívidas das empresas privatizadas que foram previamente assumidas pelo Tesouro. Também não se sabe em que medida os ativos das empresas privatizadas eram previamente lançados como abatimento da dívida líquida dessas empresas. Nos dois casos, o tratamento adotado afeta diretamente o impacto da privatização sobre a dívida líquida.

A terceira mudança a destacar na composição da dívida líquida total foi o vigoroso aumento da conta de créditos do BCB a instituições financeiras, de 0,7% do PIB de junho de 1994 até 9,4% do PIB em junho de 1997, caindo em seguida até 5,3% do PIB em dezembro de 1998 (Tabela 12). Esta conta representou o principal fator de atenuação do ritmo de crescimento da dívida interna líquida até 1997, mas não há informações sobre quais são os ativos da União

lançados ali, nem sobre suas condições de liquidez e de solvência. Pode-se supor que nela estão lançadas as principais operações de natureza quase-fiscal desenvolvidas no período. A análise mais detalhada destas operações requer um conhecimento mais amplo das contas do BCB.⁵⁰

Por comparação com outros dados do BCB, é possível afirmar que devem estar incluídas nesta conta três subcontas:⁵¹ títulos mobiliários estaduais recebidos pelo BCB em troca de papéis federais, como parte das negociações das dívidas estaduais; créditos concedidos pelo BCB a instituições financeiras no Proer⁵² (não incluídos na lista de “esqueletos” de Programa..., 1998:19); e os tradicionais empréstimos de liquidez aos bancos. Pela mesma linha de suposições, cerca de 20% do total correspondem a esta última subconta e os demais 80% dividem-se em partes iguais pelas duas outras (sob os títulos, respectivamente, de “créditos a receber” e “títulos a receber”, no Balanço do BCB). Por essa interpretação, portanto, cerca de 60% da conta de créditos do BCB a instituições financeiras, algo como 6% do PIB, lançados como ativos da União para cálculo da dívida líquida, têm como lastro ativos dados como garantia pelos bancos beneficiados, mas não há informações sobre sua composição.

50 Análises nesse sentido foram desenvolvidas por Biasoto e Mussi (1997) e Yoshino (1998). Para uma discussão mais ampla da relação do BCB com o Tesouro, ver Meyer (1997).

51 No Balancete do BCB de 31/5/1997 (Boletim do BCB, julho de 1997, vol.33, n.7, p. 183), incluíam-se no ativo:

Empréstimos a instituições financeiras: R\$ 12,674 bilhões
Títulos públicos federais (mercado aberto): R\$ 20,366 bilhões

Outros créditos: R\$ 66,830 bi, sendo:

créditos a receber: R\$ 31,969 bilhões

títulos a receber: R\$ 37,310 bilhões

provisão p/liq.duvidosa: R\$ (3,239)bilhões

Para o mesmo mês de maio de 1997, o referido Boletim indicava na Tabela III.14, Dívida Líquida do Setor Público, créditos do BCB a instituições financeiras de R\$ 78,625 bilhões, ou 9,6% do PIB. Os valores são próximos, mas não é possível afirmar com segurança que as relações entre eles sejam exatamente as que estão supostas aqui.

52 O Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional - Proer, criado pela Resolução 2208 do BCB, em 3/11/1995, regulamentou a concessão de créditos do governo a bancos em dificuldades e ampliou os poderes do BCB para intervir nestas instituições. A posição oficial está em Mendonça de Barros e Almeida Jr.(1997); para a análise dos impactos quase-fiscais do Proer, ver Biasoto Jr. e Mussi (1997).

48 Palavra utilizada para designar “passivos ocultos acumulados ao longo do tempo” (Programa..., 1998:19), por analogia com os sustos que personagens de filmes de terror podem sofrer ao abrir armários ou portas sem saber o que irão encontrar.

49 Valores correntes referentes a: Banco do Brasil (capitalização e regularização de débitos do Tesouro), R\$ 15,3 bilhões; securitização da dívida agrícola, R\$ 3,8 bilhões e R\$ 5,0 bilhões a emitir; dívidas da RFFSA, R\$ 1,4 bilhão; FCVS, R\$ 3,6 bilhões e R\$ 3,4 bilhões a emitir; troca por títulos do Tesouro de moedas de privatização detidas por estatais privatizadas, R\$ 8,7 bilhões; conta de álcool, petróleo e derivados do Tesouro na Petrobrás, R\$ 8,7 bilhões, a emitir; Sunamam e Siderbrás, R\$ 2,6 bilhões.

A periodização do comportamento da DLSP começa registrando a redução de 1993 a meados de 1994 (Tabela 12) como decorrente do crescimento do PIB e da acumulação de reservas em ritmo superior ao aumento da dívida mobiliária requerido para esterilizar seu impacto monetário.

Na fase inicial da nova moeda, o segundo semestre de 1994 e o primeiro semestre de 1995, foram mantidas as principais tendências da dívida líquida nos anos anteriores: queda da dívida total, estabilidade da dívida interna e redução mais forte da dívida externa. A rápida queda da dívida mobiliária nos primeiros doze meses do Plano Real resultou da intensa monetização da economia que se seguiu à queda da inflação, realizada no essencial pelo resgate de aplicações financeiras de curto prazo com lastro em títulos públicos federais. O crescimento da base monetária naqueles meses compensou a queda da dívida mobiliária. O aumento dos “outros depósitos no BCB”, porém, refletindo os fortes recolhimentos compulsórios impostos às instituições financeiras, sugere que a base monetária poderia ter crescido mais que a redução no estoque de títulos.

No segundo semestre de 1995 a dívida interna voltou a crescer, com a retomada dos fluxos externos após a crise mexicana, a mudança da ênfase da política cambial para a defesa da taxa real de câmbio e a manutenção dos juros em níveis elevados. A queda dos juros no final de 1996 freou o ritmo de crescimento da dívida, para cerca de um ponto percentual do PIB por semestre. Em 1997 a dívida líquida total estabilizou-se, mas com mudanças pronunciadas no final do ano, refletindo os efeitos da crise asiática. Essa estabilização da dívida deve ter sido favorecida também pelas receitas da privatização.

No primeiro semestre de 1998, a dívida líquida total alcançou patamar bem mais ele-

vado, refletindo a alta dos juros em resposta à crise asiática e o elevado déficit operacional do setor público (seção 3). Houve aumento simultâneo dos títulos públicos federais e da base monetária, acima da acumulação de reservas, com nova redução dos créditos do BCB a instituições financeiras e um salto na conta de moedas de privatização). No segundo semestre de 1998, a dívida externa líquida cresceu bastante, com a forte perda de reservas que acompanhou a crise russa. A dívida interna líquida se estabilizou, mas a conta de títulos públicos federais cresceu em 3% do PIB.

Convém destacar que os momentos de queda mais pronunciada da dívida externa tinham sido acompanhados por saltos bem maiores nos títulos federais (como no primeiro semestre de 1994 e de 1996 e no segundo semestre de 1995, com a exceção do segundo semestre de 1994), pela comentada política de esterilização do seu impacto monetário. Análises mais otimistas sobre o comportamento futuro da dívida apontavam que esse processo iria se reverter caso houvesse perda de reservas, compensando o aumento da dívida externa líquida verificado nessas situações. No final de 1997 e novamente no final de 1998, contudo, a perda de reservas não foi acompanhada por redução do estoque de títulos, da mesma forma que nos momentos de perda de reservas no primeiro semestre de 1995.⁵³ Esse comportamento reforçou as expectativas pessimistas quanto à tendência de crescimento da dívida, sob pressão de juros reais elevados incidindo sobre um alto estoque de títulos.

5. Conclusões

O quadro fiscal regrediu com o Plano Real e a queda da inflação. Os superávits pri-

53 Pela série de dados mensais do BCB, em outubro de 1997 a dívida externa líquida subiu de 3,6% do PIB para 4,7% do PIB, enquanto os títulos públicos federais mantiveram-se no mesmo patamar, como percentual do PIB. Em março de 1995, ocorreu o mesmo comportamento, quando a dívida externa líquida subiu de 8,2% do PIB para 9,3% do PIB.

mários dos anos anteriores, em torno de 2,6% do PIB, deram lugar a resultados próximos de zero, apesar de a carga tributária ter aumentado em cerca de 3% do PIB. Ao mesmo tempo, o peso crescente dos juros levou o déficit operacional para a faixa de 7% do PIB em 1997-98.

Durante estes anos os déficits foram financiados por emissão de moeda e de títulos, com o que a dívida pública líquida atingiu 42,6% do PIB em 1998.

Os saldos mais positivos na área fiscal incluem o equacionamento de dívidas pas-

Tabela 12 Dívida Líquida do Setor Público - % do PIB (1) - 1991-1998

	1991	1992	1993	1994		1995		1996		1997		1998	
Discriminação				Jun	Dez	Jun	Dez	Jun	Dez	Jun	Dez	Jun	Dez
Dívida Líquida Total	37,9	37,3	33,2	31,2	29,2	28,2	30,5	32,4	33,3	32,3	34,5	38,1	42,6
Governo Federal e Banco Central	12,7	12,2	9,7	12,1	12,6	12,1	13,2	15,0	15,9	15,2	18,8	21,5	25,3
Governos Estaduais e Municipais	7,2	9,3	9,4	9,3	9,7	9,7	10,6	11,3	11,5	12,4	13	13,5	14,3
Empresas Estatais	18,1	15,8	14,1	9,9	6,9	6,5	6,7	6,1	5,9	4,7	2,8	3,0	2,9
Dívida Interna Líquida	13,9	18,5	18,7	21,2	20,8	19,4	24,9	28,5	29,4	28,2	30,2	35,9	36,0
Governo Federal e Banco Central	-2,2	0,8	1,9	4,9	6,4	5,4	9,8	13,3	14,3	13,3	16,8	21,7	21,1
Títulos Públicos Federais	3,0	9,0	9,3	12,6	11,5	10,8	15,6	20,3	21,4	22,3	28,2	32,5	35,4
Dívida Bancária Líquida(2)	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7	-2,0	-1,6	-1,5	-1,5	-1,6	-1,6	-1,8	-1,9	-2,1
Arrecadação a Recolher	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2	-0,3	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2
Aviso MF-30	-6,5	-6,4	-5,7	-4,6	-2,2	-1,8	-1,6	-1,2	-1,1	-1,0	-0,7	-0,7	-0,7
Moedas de Privatização(3)	0,3	0,5	0,2	0,4	0,7	0,7	1,0	1,2	1,5	1,5	1,9	2,7	3,0
Fundo de Amparo ao Trabalhador-FAT	-1,3	-1,6	-1,7	-2,1	-2,4	-2,4	-2,6	-2,6	-2,5	-2,7	-2,6	-2,8	-3,1
Base Monetária	1,6	1,4	1,0	0,7	3,4	2,2	3,2	2,2	2,4	2,9	3,6	4,1	4,3
Outros Depósitos no BCB	1,1	1,4	1,4	1,3	2,7	3,0	2,7	2,4	3,5	3,3	3,8	4,1	2,1
Créditos do BCB a Inst. Financ.(4)	-0,4	-1,0	-0,2	-0,6	-3,9	-3,6	-5,1	-6,1	-8,4	-9,4	-7,7	-6,7	-5,3
Créditos do BCB (Lei 8727/93) (5)	-	-	-	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,4
Carteira de Fundos (6)	-0,4	-0,5	-0,6	-0,8	-0,9	-1,0	-1,0	-0,4	-0,3	-1,1	-1,1	-1,2	-1,5
Demais Contas do BCB	-0,2	-0,1	-0,1	0,1	0,1	-0,2	-0,4	-0,7	-0,4	-0,6	-0,7	-0,5	-0,8
Previdência Social	0,0	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,5	-0,2	-0,1	0,0	0,1	-0,3	-0,1	-0,1
Outras Contas (7)	2,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,2	-	-	-	-	-	-	0,0
Renegociação c/ Estados (Lei 9496/97)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-5,5	-7,5	-9,5
Governos Estaduais e Municipais	6,1	8,2	8,3	8,9	9,4	9,3	10,3	11,0	11,2	11,9	12,5	13	13,7
Dívida Mobiliária Líquida (8)	2,2	3,0	3,6	3,8	4,6	4,7	5,5	5,8	6,2	6,4	4,3	3,3	2,4
Dívida Bancária (9)	3,0	4,2	4,0	3,2	3,4	3,3	3,7	3,9	3,9	4,5	1,5	2,3	1,8
Depósitos à Vista (2)	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	-0,3	-0,2	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4

Aviso MF-30	1,1	1,1	1,0	0,9	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Dívida Renegociada (Lei 8727/93)	-	-	-	1,1	1,2	1,1	1,1	1,1	1,0	1,1	1,1	-	
Renegociação c/ União (Lei 9496/97)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5,5	7,5	9,5
Empresas Estatais (10)	10,0	9,5	8,5	7,4	5,0	4,7	4,9	4,2	3,9	2,9	0,9	1,2	1,3
Dívida Bancária	3,9	3,6	3,3	3,1	3,0	3,2	3,6	3,5	3,4	2,8	1,7	2,2	2,3
Depósitos à Vista	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Empreiteiros e Fornecedores	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Debêntures	0,8	0,6	0,5	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Carteira de Títulos Públicos	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,4	-0,3	-0,4	-0,6	-0,7	-0,9	-1,4	-1,3	-1,3
Aviso MF-30	5,4	5,3	4,8	3,7	1,6	1,3	1,1	0,8	0,7	0,7	0,3	0,3	0,3
Dívida Renegociada (Lei 8727/93)	-	-	-	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	-	0,0
Dívida Externa Líquida	24,0	18,8	14,5	10,0	8,5	8,8	5,6	3,9	3,9	4,1	4,3	2,2	6,6
Governo Federal e BCB (11)	14,9	11,4	7,9	7,2	6,2	6,7	3,5	1,7	1,6	1,9	2,0	-0,2	4,3
Governo Estadual e Municipal	1,1	1,1	1,0	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7
Empresas Estatais	8,1	6,3	5,6	2,4	1,9	1,8	1,8	1,9	2,0	1,8	1,9	1,9	1,6
Dívida Fisc. Líquida s/ privatização (12)	-	-	-	-	-	-	30,5	31,0	31,4	31,5	34,4	37,4	41,6
Ajuste Patrimonial Privatização (13)	-	-	-	-	-	-	-	-0,1	-0,1	-0,7	-2,0	-2,4	-3,4
Dívida Fisc. Líquida c/ privatização (14)	-	-	-	-	-	-	-	30,9	31,3	30,8	32,4	34,9	38,3
Ajuste Patrimonial - Outros (15)	-	-	-	-	-	-	-	1,5	2,0	1,4	2,1	3,2	4,3
PIB (1)	0,1	1,8	53,4	471,6	524,2	628,7	683,3	747,1	809,3	860,8	894,6	908,3	912,5

Fonte : Banco Central do Brasil, Depec, série recebida por meio eletrônico. Há divergências com a tabela do Boletim do BCB. Elaboração do autor.

- (1) PIB dos últimos doze meses a preços do mês indicado, em R\$ bilhões. Deflator: IGP - DI centrado.
(2) Inclui entidades autônomas.
(3) Certificados de privatização - CP, títulos da dívida agrária - TDA, dívidas vencidas reconhecidas - DVR (créditos securitizados)
(4) Créditos do BCB a instituições financeiras: inclui trocas de títulos estaduais por federais e, provavelmente, empréstimos de liquidez e financiamentos do Proer.
(5) Dívidas assumidas pela União menos créditos da União a estados, municípios e empresas estatais (Lei 8727/93)
(6) Inclui entidades autônomas e, a partir de junho de 1997, fundos constitucionais.
(7) Inclui depósitos em NCzS no BCB (Lei 8024, Plano Collor), recolhimentos especiais remunerados - RER e títulos estaduais e municipais
(8) Dívida mobiliária emitida, colocada no BCB ou no mercado, menos títulos em tesouraria.
(9) Inclui entidades autônomas e dívida renegociada (Lei 727/93)
(10) Federais, estaduais e municipais
(11) Líquida de reservas internacionais
(12) Dívida fiscal líquida sem privatização: dívida líquida total menos ajustes patrimoniais (13 e 15).
(13) Recebimentos dos valores referentes às privatizações, até dezembro de 1995, incluídos em (15).
(14) Dívida fiscal líquida com privatizações: (12) + (14).
(15) Segundo o Boletim do BCB, o ajuste patrimonial (base dez/95) computa: emissão de títulos relativa ao aporte de capital do Banco do Brasil; sdjenczsfnsfdjajnredução redução das aplicações do fundo da reserva monetária devido à decisão judicial na liquidação dos bancos Comind e Auxiliar; securitização de dívidas renegociação de dívidas de Itaipu e Eletrobrás junto ao SFN; fundos constitucionais; diferença na dívidas externa resultante da conversão dos saldos pela taxa de câmbio de final de período e dos fluxos pela taxa de câmbio média do mês.

sadas e o maior controle sobre as finanças e o endividamento dos governos subnacionais, com implicações controvertidas sobre a autonomia federativa. Houve progressos no aprimoramento da administração e da estrutura tributária, em especial na desoneração das exportações e da cesta básica, mas acompanhados por retrocessos importantes, como a perenização da CPMF. Além disto, permaneceram em vigor os tributos em cascata, de efeitos distorcivos sobre a atividade produtiva, e também os conhecidos problemas de complexidade excessiva e de regressividade da estrutura tributária.

Foram modestos os avanços obtidos nas chamadas reformas estruturais mais ligadas à área fiscal (previdenciária, administrativa e tributária), com poucos efeitos sobre os resultados fiscais do período (o que contrasta com a amplitude das reformas constitucionais na chamada ordem econômica e na esfera política, em especial a introdução da reeleição para cargos executivos). As vicissitudes dos projetos de reforma naquelas três áreas podem ser atribuídas tanto a resistências do Legislativo, quanto ao pouco interesse do Executivo em priorizar sua tramitação, pelo menos até 1997. Pode ter pesado neste sentido a avaliação de que seus resultados fiscais imediatos seriam muito inferiores aos elevados custos políticos envolvidos.

As medidas iniciais do Plano Real não impediram uma forte redução do superávit primário já em 1995. A realocação de verbas com a criação do Fundo Social de Emergência foi um arranjo provisório que teve de ser renovado, enquanto o corte de verbas do orçamento tornou-se item obrigatório dos sucessivos pacotes de ajuste, com medidas tópicas e pontuais anunciadas a cada final de ano ou a cada choque externo.

Pelo lado das receitas, a experiência demonstrou que havia grande espaço para au-

mento da carga tributária, ao contrário do que acreditavam os formuladores do Plano Real. Os ganhos foram viabilizados pelo fim do efeito Tanzi, por mudanças de legislação, por combate à sonegação e por medidas de aprimoramento da arrecadação. Estes ganhos, contudo, mesmo somados às receitas de privatização, foram insuficientes para cobrir o aumento do gasto, inclusive por conta de fatores gerados pelo próprio plano, em especial os juros elevados. Frustrou-se assim o objetivo de sinalizar a obtenção de um equilíbrio fiscal duradouro, tido como indispensável para melhorar as expectativas quanto à consistência do quadro econômico.

A análise das causas do crescimento do déficit é prejudicada pelas deficiências das estatísticas disponíveis. Os dados confirmam a relevância do aumento contínuo das despesas de previdência desde o início da década, mas não sustentam que a responsabilidade de estados e municípios na piora dos resultados fiscais a partir do Plano Real tenha sido muito maior que a da União, ou pelo menos não na intensidade em geral apontada.

A análise das causas do aumento do gasto também não permite confirmar ou rejeitar de modo conclusivo a validade das teses discutidas antes do Plano Real sobre as perspectivas do quadro fiscal depois da estabilização.

Houve importante aumento de despesas com pessoal e previdência após a queda da inflação, o que confirmaria a tese do déficit potencial com inflação zero. Contudo, boa parte destes aumentos começou antes da queda da inflação, em 1993, e foi reforçada em 1995 pela concessão de reajustes de salários e benefícios e pelo movimento de antecipação de aposentadorias desencadeado pelo anúncio da reforma previdenciária.

A favor da preponderância de fatores herdados do passado e do desenho fiscal da Constituição de 1988 aparece o crescimento contínuo das despesas não-financeiras dos três níveis de governo desde o início dos anos 90, com o aumento mais forte em 1993. Contudo, por algumas séries mais longas, verifica-se que o gasto com pessoal no início dos 90 estava em nível real próximo ao da segunda metade dos 80, tendo caído um pouco na área federal. Os benefícios previdenciários subiram muito em 1992 e 1993, mas só em 1995 superaram os valores reais de 1982. Ambos os casos reforçam o peso da inflação alta na redução real dessas despesas nos anos 80, mas enfraquecem a tese de que os gastos teriam sido impulsionados pelas regras de 1988.

Outro ponto a considerar é a queda do gasto com bens, serviços, subsídios e investimentos em 1994 e 1995, mantendo a despesa total no mesmo patamar de 1993, apesar do gasto maior com previdência e pessoal. É de se supor que houve algum tipo de administração de “boca de caixa” nesses itens, possivelmente mais fáceis de comprimir sem inflação. Se verdadeira, esta hipótese enfraquece a relevância atribuída à tese da redução do gasto com base na inflação elevada. A contenção do nível de gasto pelo controle da liberação das despesas seria uma possibilidade mais ampla de repressão orçamentária, utilizável com ou sem inflação alta, decorrente de o orçamento ser apenas autorizativo, não-obrigatório.

A dívida líquida do setor público, depois de manter por alguns meses a tendência declinante dos anos anteriores, passou a crescer com rapidez, ultrapassando em 1998 os níveis do início da década de 90.

A insuficiência de informações é um sério problema para a análise da trajetória da dívida pública. Os movimentos ligados a políti-

cas de socorro ao setor privado, em especial o sistema bancário, da mesma forma que as operações de consolidação de dívida entre esferas do setor público, têm sido lançadas nas estatísticas de modo pouco claro. Montantes elevados são contabilizados como créditos da União, reduzindo a dívida líquida, sem que se saiba a garantia dos créditos nem o valor pelo qual são contabilizados.

Tendo em conta estas restrições, pode-se afirmar que os determinantes do aumento da dívida líquida, além do efeito dos déficits operacionais, têm sido fatores ligados à própria natureza do Plano Real, notadamente os juros elevados e a política de acumulação de reservas externas financiadas com emissão de dívida interna. Também contribuíram nesse sentido as políticas de socorro a empresas em crise, em especial bancos privados e públicos, atribuíveis apenas em parte à natureza do programa, além do reconhecimento de dívidas passadas. As receitas de privatização, embora expressivas no período mais recente, não impediram o forte crescimento da dívida.

Os níveis muito altos das taxas de juros representam questão decisiva quando se analisam os números do déficit operacional e o aumento acelerado da dívida pública. O ponto de vista oficial tem sido de que os juros continuam altos por conta do déficit público elevado, mas não há evidências suficientes para comprovar esta tese de modo inequívoco.

Nos primeiros meses do Plano Real, os juros foram mantidos em níveis muito altos com o objetivo de conter a expansão da demanda. A partir de março de 1995, os juros têm sido administrados pelo BCB essencialmente em função da necessidade de atrair recursos para garantir o financiamento dos crescentes déficits de transações correntes do balanço de pagamentos. As ta-

xas mais baixas foram praticadas nos momentos de maior abundância de financiamento externo, a despeito da piora expressiva dos indicadores fiscais, como no final do segundo semestre de 1995 e em 1996.

É mais correto colocar os juros altos como uma decorrência do tipo de política de estabilização levada à prática com o Plano Real, agravada pelas ondas de choque das crises financeiras externas dos últimos anos. A opção pela queda imediata da inflação apoiada em uma âncora cambial determinou a necessidade de manter a atração de capitais externos em volumes elevados, em especial depois que os déficits de transações correntes do balanço de pagamentos foram atingindo patamares mais elevados e a oferta de recursos externos se retraía com as crises internacionais (ver Prates, 1999).

A deterioração do quadro fiscal não impediu o sucesso do Plano Real em seu objetivo maior de derrubar a inflação e mantê-la em níveis baixos e cadentes, embora a obtenção de um equilíbrio fiscal consistente tenha sido colocada desde o início como condição indispensável para a estabilização. Déficits sucessivos e crescentes foram financiados com aumento de emissão monetária e de dívida pública, sem pressões inflacionárias.

Este resultado sugere a presença de equívocos relevantes na análise da inflação que orientou a formulação do programa (sobre o êxito do Plano Real no controle da inflação, ver, entre outros, Andrei, 1999). No âmbito da discussão das finanças públicas, pode-se afirmar que houve importante subestimação da gravidade dos problemas fiscais.

Na análise da piora das contas públicas a partir de 1995, as dúvidas sobre a prevalência dos problemas herdados do passado ou dos efei-

tos da queda da inflação sobre o chamado déficit reprimido apontam a sobreposição dos dois fenômenos, e não a ocorrência de apenas um. A subestimação inicial foi agravada pelo retardamento das medidas de ajuste estrutural, tanto no controle do gasto quanto na reforma da estrutura tributária.

Além disto, os problemas fiscais foram igualmente subestimados ao se optar por uma estratégia de estabilização que implicava a prática de juros reais altos, dada a meta de queda imediata da inflação e a necessidade de atrair recursos externos em volumes elevados por muito tempo, em um quadro externo marcado pelos riscos de fortes oscilações nos fluxos de capitais.

Acrescente-se ainda, como causas dos problemas fiscais ligadas à própria estratégia de estabilização, as dificuldades de elevar a taxa de crescimento do produto e os incentivos à transformação acelerada do setor produtivo, sob pressão da abertura externa e fortes estímulos à informalização das relações de trabalho, com fortes prejuízos às receitas da Previdência (ver Novais e Portugal Jr., 1999). Por fim, o encaminhamento das reformas acabou causando problemas imprevistos, como a antecipação de pedidos de aposentadoria e aumento dos gastos previdenciários, agravando as dificuldades na área mais sensível das finanças públicas no período.

Referências

AFONSO, José R.; REZENDE, Fernando; VARSANO, Ricardo. “A reforma tributária e o financiamento do investimento público”. In: Velloso, João P. R. (coord.), *Crise do Estado e Retomada do Desenvolvimento*. Rio de Janeiro: José Olympio, Fórum Nacional, 1989, p. 99-131.

AFONSO, José Roberto R. “Descentralizar e depois estabilizar: a complexa experiência brasileira”. Rio de Janeiro: *Revista do BNDES*, v.3,n.5,jun., 1996, p.31-62.

ALÉM, Ana C. D.; GIAMBIAGI, Fabio. “Despesa previdenciária: Análise de sua composição, efeitos da inflação e bases para uma alternativa intermediária de reforma”. Brasília: IPEA, Planejamento e Políticas Públicas, 16, dez., 1997, p. 39-98.

ALMEIDA, Anna Ozorio. “Evolução e crise da dívida pública estadual”. Brasília: IPEA, Texto para Discussão 448, 1996, 44 p.

Andrei, Cristian. “O Plano Real e o desempenho da inflação nos primeiros quatro anos”. São Paulo, Fundap/Diesp, mimeo, 1999.

BACHA, Edmar. “O fisco e a inflação: uma interpretação do caso brasileiro”. São Paulo: *Revista de Economia Política*, v.14, 1(53), jan./mar., 1994, p. 5-17.

_____. “Plano Real: uma avaliação preliminar». Rio de Janeiro: *Revista do BNDES*, v.2(3), jun., 1995, p. 3-26

_____. “Plano Real: uma segunda avaliação”. In: *O Plano Real e Outras Experiências Internacionais de Estabilização*. Brasília: IPEA/CEPAL, 1997, p. 177-204.

BARBOSA, Fábio; GIAMBIAGI, Fábio. “O ajuste fiscal de 1990-93: uma análise retrospectiva”. Rio de Janeiro: *Revista Brasileira de Economia*, 1995, 49(3):521-43, jul./set.

BATISTA JR., Paulo N. “Hiperinflação, ajuste fiscal e regressão monetária”. São Paulo: Cebrap, *Novos Estudos*, 1993, 36, jul., p. 147-60.

Boletim de Conjuntura do IEI. Rio de Janeiro: Instituto de Economia Industrial, UFRJ, 1994, v. 14, n.2, jul.

BIASOTO JR., Geraldo; MUSSI, Carlos H. “Anos noventa: de novo o déficit quase-fiscal”. Santiago de Chile: Cepal, IX Seminário Regional de Política Fiscal, versão preliminar, mimeo., 1997, 29 p.

CARVALHO, Carlos E. “O fracasso do Plano Collor: Erros de execução ou de concepção?”. *Economia*, Associação Nacional de Centros de Pós-Graduação em Economia – Anpec, 2003, v. 4, n. 2, jul./dez., p. 283-331.

CAVALCANTI, Carlos E. G.; PRADO, Sérgio R. R. “Aspectos da guerra fiscal no Brasil”. Brasília: IPEA; São Paulo: Fundap, 1998, 165 p.

CAVALCANTI, Carlos E. G.; SILVA, Sérgio L. C.; PRADO, Sérgio R. R. “Política fiscal”. In: PORTUGAL JÚNIOR, José G.; SAMPAIO, Fernando A.A. (orgs.), *Gestão Estatal no Brasil: O Governo Itamar Franco, 1992-1994*. São Paulo: Edições Fundap, 1998, p. 75-113.

DAIN, Sulamis. “Impasses de uma reforma tributária em tempos de crise”. In: VELLOSO, João P. R. (coord.) et alii, *Combate à Inflação e Reforma Fiscal*. Rio de Janeiro: José Olympio, Fórum Nacional, 1992, p. 23-73.

_____. “Reformas tributária e da Previdência: muito mais, do mesmo”. In: MAGALHÃES, João P.A.; MINEIRO, Adhemar S.; ELIAS, Luiz A. (orgs.), *Vinte Anos de Política Econômica*. Rio de Janeiro: Contraponto, 1999, p. 175-200.

DELFIN NETTO, Antônio. “O Plano Real e a armadilha do crescimento”. In: MERCADANTE, Aloizio (org.), *O Brasil Pós-Real*. Campinas: Unicamp/IE, 1997, p. 89-100.

FRANCO, Gustavo H. B. “O milagre do Rentenmark: uma experiência bem-sucedida com moeda indexada”. Rio de Janeiro: *Revista Brasileira de Economia*, 1988, v. 43, n.3, jul./set., p. 431-50.

_____. “Alternativas de estabilização: gradualismo, dolarização e populismo”. São Paulo: *Revista de Economia Política*, 1993a, v.13, 2(50), abr./jun., p. 28-45.

_____. “Uma vez mais o ajuste fiscal”. São Paulo: *Folha de S. Paulo*, 1993b, 31/10, B1.

FREITAS, Maria C.P. “Política financeira, fragilidade e reestruturação bancária”. São Paulo, Fundap/Diesp, mimeo, 1999.

FURUGUEM, Alberto; PESSOA, Luís de Paula; ABE, Satossi. “Dívida pública líquida – Evolução 1982-1995 e perspectivas de curto prazo”. São Paulo: Banco de Investimentos Garantia S.A., 1996, 35 p.

GIAMBIAGI, Fabio. “Evolução e custo da dívida líquida do setor público: 1981/94”. Rio de Janeiro: *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v.26, n.1, abr., 1996, p.67-92.

_____. “Necessidades de financiamento do setor público: 1991/96 - Bases para a discussão do ajuste fiscal no Brasil”. Rio de Janeiro: *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v.27, n.1, abr., 1997, p.185-220.

_____. “A crise fiscal: o que aconteceu recentemente”. São Paulo: *Revista de Eco-*

nomia Política, v.17, n. 1(65), jan./mar., 1998, p. 60-79.

_____; MUSSI, Carlos. “Déficit e dívida do governo central: notas e conjecturas”. Brasília: mimeo., 1995, 19 p.

GUARDIA, Eduardo R. Orçamento Público Federal e Política Fiscal: Aspectos Institucionais e a Experiência Recente. Campinas: Unicamp, Instituto de Economia, dissertação de mestrado, 1992.

Indicadores IESP. São Paulo: Fundação do Desenvolvimento Administrativo - Fundap, DIESP, diversos números.

LIMA, Luiz A.O. “No debate econômico, mais calor que luz”. São Paulo, Gazeta Mercantil, 22/07, 1997, p. A2.

MARE. “Boletim Estatístico de Pessoal”. Brasília, Ministério da Administração Federal e Reforma do Estado, v.1, n.21, jan, 1998.

MELLO, Lúcio C.B.; NABÃO, Márcia M.O.; MARCOM, Maria G.P.; MACEDO, Werter. “A desoneração do ICMS: na rota da redução do custo Brasil”. Brasília: Banco Central do Brasil, Coleção de Notas Técnicas, separata do Boletim do Banco Central do Brasil, fev.,1998, p.165-179.

MENDONÇAS DE BARROS, José R.; ALMEIDA JÚNIOR, Mansueto F. “Análise do ajuste do sistema financeiro no Brasil”. Brasília: Arko Advice, Política Comparada, v.1, n.2, mai./ago.,1997, p. 89-132.

MEYER, Arno. “Lucro do Banco Central, remuneração da conta do tesouro e financiamento do déficit do tesouro nacional”. In: Meyer, Arno (org.), Finanças Públicas: Ensaio Selecionados. Brasília: IPEA/FUNDAP, 1997, p. 151-207.

MORA, Mônica. “Federalismo e dívida estadual no Brasil”. Brasília: IPEA, Texto para Discussão 866, 2002, 96 p.

NOVAIS, Luís F.; PORTUGAL JR., José G. “Estabilização e mercado de trabalho”. São Paulo: Fundap/Diesp, mimeo, 1999.

PANZARINI, Clovis; DALL’ACQUA, Fernando M. “A Lei Kandir e as contas estaduais”. São Paulo: O Estado de S. Paulo, 23/10, 1997, p. A14.

PASTORE, Affonso C. “Déficit público, a sustentabilidade do crescimento das dívidas interna e externa, senhoriação e inflação: uma análise do regime monetário brasileiro”. Rio de Janeiro: Revista de Econometria, v.14, n.2, nov./mar., 1995, p.177-234.

_____; PINOTTI, Maria C. “Política econômica, vulnerabilidade externa e crescimento”. In: Velloso, João P.R., O Brasil e o Mundo no Limiar do Novo Século (v.II). Rio de Janeiro: José Olympio Editora, 1998a, p. 81-100.

_____; _____. “O desequilíbrio externo e a política monetária”. São Paulo: O Estado de S. Paulo, 06/09, 1998b p. B4.

PINTO JR., Odilon G. As Distorções na Execução Orçamentária do Município de São Paulo (1993 a 1996). São Paulo: PUCSP, dissertação de mestrado em Economia Política, 1998, 171 p.

Plano Fernando Henrique Cardoso (Exposição de Motivos 395, 7/12/93). São Paulo: Revista de Economia Política, v.14, 2(54), abr./jun., p.114-131.

PRATES, Daniela. “Abertura financeira e vulnerabilidade externa da economia brasileira nos anos 90”. São Paulo: Fundap/Diesp, mimeo, 1999.

Programa de Estabilidade Fiscal. Brasília, Presidência da República, 1998, 60 p.

RAMALHO, Valdir. “Reverendo a variedade de conceitos de déficit público”. In: MEYER, Arno (org.), Finanças Públicas: Ensaio Selecionados. Brasília, IPEA; São Paulo: Fundap, 1997, p. 39-150.

SIMONSEN, Mário H. “A conta corrente do governo: 1970-88”. In: VELLOSO, João P. R. (coord.) et alii, Crise do Estado e Retomada do Desenvolvimento. Rio de Janeiro: José Olympio, Fórum Nacional, 1989, p. 79-97.

_____. “Bases para a reforma tributária e a reestruturação da previdência”. In: VELLOSO, João P. R. (coord.) et alii, Combate à Inflação e Reforma Fiscal. Rio de Janeiro: José Olympio, Fórum Nacional, 1992, p. 5-16.

STUDART, Rogério. “A dívida pública, a privatização da Vale e os encantos da ‘macroeconomia do lar’”. Rio de Janeiro: Jornal dos Economistas, 96, abr., 1997, p. 6

TAVARES, Maria da C. “A economia política do Real”. In: MERCADANTE, Aloizio (org.), O Brasil Pós-Real. Campinas: Unicamp/IE, 1997, p. 101-129.

VARSANO, Ricardo et alii. “Uma análise da carga tributária do Brasil”. Brasília: IPEA, Texto para Discussão 583, ago., 1998, 55 p.

VELLOSO, Raul. “Análise e perspectivas das contas bancárias”. In: VELLOSO, João P. R. (coord.) et alii, Combate à Inflação e Reforma Fiscal. Rio de Janeiro: José Olympio, Fórum Nacional, 1992, p.75-95.

_____. “Perspectivas das contas do governo federal em 1994-96”. São Paulo: Cebrap, Novos Estudos, 41, 1995, mar., p. 6-19.

_____. “Rumo ao déficit público sustentável”. Brasília, Secretaria do Tesouro Nacional, Seminário Internacional sobre Finanças Públicas, 2-5/09, mimeo., versão preliminar, 1996.

_____. “A situação das contas públicas após o real”. In: VELLOSO, João P.R., O Brasil e o Mundo no Limiar do Novo Século (v.II). Rio de Janeiro: José Olympio Editora, 1998, p. 101-135.

VICECONTI, Paulo E.V.; CARMO, Cláudio R. S. “Arrecadação federal no biênio 1995/1996”. São Paulo: Conselho Regional de Economia, Jornal do Economista, n. 98, abr., 1997, p. 6 e 7.

VILLELA, Renato. “Crise e ajuste fiscal nos anos 80: Um problema de política econômica ou de economia política?” In: Brasília: IPEA, Perspectivas da Economia Brasileira 1992, 1991, p. 21-40.

WERNECK, Rogério F. “A União e a dívida dos Estados». São Paulo: O Estado de S. Paulo, 13/06, 1998, p. B2.

YOSHINO, Joe A. “Dívida quasi-fiscal no contexto do relacionamento Tesouro-Banco Central”. São Paulo: USP, FEA, mimeo., versão preliminar, s/d, 36 p.