

**Análise de discrepância do Resultado Primário do Governo
Central, no período de 1994 a 2000.**

Tema: Ajuste Fiscal e Dívida Pública

Subtema: Ajuste Fiscal e Equilíbrio Macroeconômico

RETIRADO PELA ESAF

Outubro/2001

ÍNDICE

1. Análise de discrepância do resultado fiscal primário do Governo Central.....	03
1.1 Introdução	03
1.2 Conceitos Básicos: a “linha” e os principais conceitos de déficits	05
1.3 Breve histórico da apuração dos resultados fiscais.....	07
1.3.1 O critério “abaixo da linha”	11
1.3.2 O critério “acima da linha”	15
2. Metodologia para apuração do Resultado Fiscal para o Governo Central.....	20
2.1 Introdução	20
2.2 “Abaixo da linha” - NFSP.....	20
2.2.1 Dívida Líquida do Setor Público - DLSP	21
2.2.1.1 Dívida Interna Líquida - DIL.....	22
2.2.1.1.1 Governo Federal e Banco Central.....	22
2.2.1.1.2 Governos Estaduais, Municipais e Empresas Estatais	25
2.2.1.2 Dívida Externa Líquida - DEL	26
2.2.2 Dívida Fiscal Líquida - DFL	26
2.2.2.1 Ajuste Patrimonial	26
2.2.2.2 A Desvalorização Cambial.....	29
2.2.3 Necessidades de Financiamento do Setor Público – NFSP	31
2.2.4 Resultado Operacional	32
2.2.5 Resultado Primário.....	34
2.3 “Acima da linha” - Resultado Primário do Governo Central	35
2.3.1 Receita Total.....	36
2.3.1.1 Receita do Tesouro Nacional.....	37
2.3.1.1.1 Receita Bruta.....	37
2.3.1.1.2 Restituições e Incentivos Fiscais	39
2.3.1.2 Receitas da Previdência Social	40
2.3.2 Transferência a Estados e Municípios	40
2.3.3 Receita Líquida Total	41
2.3.4 Despesa Total	41
2.3.5 Resultado Primário do Governo Federal.....	43
2.3.6 Resultado Primário do Banco Central.....	43
2.3.7 Resultado Primário do Governo Central	43
3. Discrepâncias entre os métodos “abaixo da linha” e “acima da linha”	44
3.1 Introdução	44
3.2 Discrepâncias para o Governo Central	44
3.3 Possíveis origens das discrepâncias	47
3.3.1 Apuração de Juros	48
3.3.2 Resultado do BC	50
3.3.3 Passivos Contingentes	52
3.3.4 Créditos Securitizados.....	54
3.3.5 Dívida Externa e sua contabilização.....	54
3.3.6 Outras possíveis origens de discrepâncias	57
3.3.6.1 RFFSA - REDE	57
3.3.6.2 Fonte 149	58
3.3.6.3 Recebíveis de Itaipu	58
3.3.6.4 Defasagem de contabilização no Siafi	59
3.3.6.5 “Float”.....	60
3.4 Conclusão	61
4. Análise estatística dos dados	62
4.1 Introdução	62
4.2 Análise de função de transferência.....	62
4.3 Análise de intervenção	63
4.4 Teste de raiz unitária das séries Resultado Primário do BC e do TN	63

4.5 Teste de raiz unitária das séries Discrep. e Discrep./Resultado Primário BC	65
4.6 Identificação do modelo ARMA para as séries Discrep. e Discrep./Resultado Primário BC	66
4.6.1 Análise da série Discrep. para o período 1994 a 1997	67
4.6.2 Análise da série Discrep./Resultado Primário BC - 1994 a 1997	67
4.7 Estimativa de AR(2) para série Discrep (y_t) - 1994 a 1997.....	68
4.7.1 Estimativa de AR(2) para série Discrep. (y_t) - 1994 a 2000, sem <i>dummy</i>	68
4.7.2 Estimativa de AR(2) para série Discrep. (y_t) - 1994 a 2000, com <i>dummy</i>	69
4.7.3 Estimativa de AR(2) para série Discrep. (y_t) - 1994 a 2000, com <i>dummy</i> incremental	69
4.8 Estimativa de AR(4) p/ série Discrep/Resultado Primário BC (z_t) - 1994 a 1997	70
4.8.1 Estimativa de AR(4) para série Discrep./Resultado Primário BC (z_t) - 1994 a 2000, sem <i>dummy</i>	71
4.8.2 Estimativa de AR(4) para série Discrep/Resultado Primário do BC (z_t) - 1994 a 2000, com <i>dummy</i>	71
4.8.3 Estimativa de AR(4) para série Discrep/Resultado Primário do BC (z_t) - 1994 a 2000, com <i>dummy</i> incremental.....	72
4.9 Modelo de Regressão (Intervenção) da série Discrepâncias 1994 a 2000.....	72
4.10 Modelo de Regressão (Intervenção) da série Discrep/Resultado Primário BC - 1994 a 2000	73
4.11 Conclusão	74
5. Conclusão	75
Bibliografia.....	79

1. Análise de discrepância do resultado fiscal primário do Governo Central

1.1 Introdução

Esta monografia se propõe analisar a sistemática de medida dos resultados fiscais para o Governo Central (dados do Orçamento Geral da União, considerando, inclusive, o Banco Central), no Brasil, sob as duas abordagens básicas, “acima da linha” e “abaixo da linha”, apuradas pela Secretaria do Tesouro Nacional - STN e pelo Departamento Econômico do Banco Central do Brasil - BC, respectivamente. Testes estatísticos foram aplicados visando determinar se a discrepância entre essas medidas tem mostrado tendência à redução, após mudanças na metodologia de apuração introduzidas em 1998. As possíveis causas desse fenômeno são, também, examinadas, e em decorrência disso fazem-se algumas recomendações visando o aperfeiçoamento das medidas do resultado fiscal no Brasil, objetivando não só uma aproximação maior entre os números do Tesouro Nacional e do Banco Central, mas também uma maior transparência no que toca às metodologia de cálculo e à divulgação dos resultados.

A principal motivação do presente trabalho tem sua origem na observação da ocorrência de significativas discrepâncias. No caso brasileiro, há registro, mesmo em documentos publicados, de diferenças entre resultados fiscais referentes ao mesmo conceito e mesmo período mas calculados sob óticas distintas (“abaixo e acima da linha”). Um exemplo disso pode ser notado no documento Balanço do Plano Real, 12 meses (disponível no site www.fazenda.gov.br) que indica, para o resultado primário do Governo Central, para 1994, o valor de 2,63% do PIB, o que difere muito dos valores finais (tabela 1.1) apontados pela SPE e pelo BC. Mesmo para valores “revisados”, os resultados fiscais verificados recentemente não coincidem, como evidenciado na tabela a seguir.

Tabela 1.1 - Resultados Fiscais: Governo Central, conceito primário, 1994 a 2000

	"Acima da linha"		"Abaixo da linha"		Discrepâncias	
	Correntes (R\$ milhões)	PIB (%)	Correntes (R\$ milhões)	PIB (%)	Correntes (R\$ milhões)	PIB (%)
1994	7.400	2,12	16.522	3,17	9.122	1,05
1995	3.406	0,53	3.922	0,58	516	0,05
1996	100	0,01	3.072	0,38	2.972	0,37
1997	1.864	0,22	-2.862	-0,32	-4.726	-0,54
1998	7.235	0,80	5.077	0,56	-2.159	-0,24
1999	20.257	1,85	25.054	2,28	4.797	0,44
2000	21.153	1,98	20.434	1,90	-719	-0,08

Fonte: SPE, STN e BC. Superávit = (+). Os dados do "acima da linha" foram informados pela SPE (1994 a 1997) e pelo Tesouro Nacional (1998 a 2000); os do "abaixo da linha" foram informados pelo BC. Foram feitas as conferências nos documentos oficiais daquelas instituições, quando possível, prevalecendo os valores mais atuais. Na persistência de dúvidas, procedeu-se ao cotejo dos valores com o responsável pelo cálculo. Para os resultados "acima da linha" de 1998 e 1999 foram considerados os valores já revisados. Para esses dois dados, para obtenção dos valores relativos (em % do PIB), foram utilizados os mesmos valores de PIB utilizados pelo BC. Para o ano de 2000, os valores presentes na tabela são os referentes ao Boletim do BC, de fevereiro de 2001, e ao documento Resultado do Tesouro Nacional, de dezembro de 2000.

É indesejável que um mesmo resultado fiscal calculado por métodos distintos apresente diferenças significativas, pois isso pode tornar vulnerável a ação do governo e pode causar desconfiças sobre a real situação fiscal vivenciada.

Além deste capítulo introdutório, no qual são apresentados alguns conceitos básicos e o histórico dos resultados fiscais para o Governo Central, essa monografia é composta de mais quatro capítulos. No Cap. 2, são apresentadas as metodologias de apuração fiscal para o Governo Central nas abordagens "acima e abaixo da linha". O propósito desse capítulo é apresentar uma visão inicial sobre a prática do cálculo fiscal no País e tornar possível discussões que porventura poderão vir a contribuir para melhoria das metodologias e, até mesmo, das ações do governo.

O Cap. 3 apresenta os resultados fiscais apurados, as discrepâncias existentes para o Governo Central, assim como as possíveis causas das diferenças de magnitudes entre as medidas fiscais.

O Cap. 4 mostra os testes realizados a fim de verificar se as diferenças observadas (discrepâncias), para o período de 1994 a 2000, estão tendendo para o

desaparecimento, ou, em outras palavras, se os resultados por ambos os lados da “linha” estão se aproximando. Outro objetivo desse capítulo foi testar se as mudanças metodológicas de 1998 contribuíram para redução das discrepâncias.

O Cap. 5 apresenta as conclusões, algumas sugestões e críticas.

1.2 Conceitos Básicos: a “linha” e os principais conceitos de déficits

O resultado fiscal de um governo pode ser apurado por dois caminhos. Primeiro, confrontando-se as receitas e despesas; se o resultado for positivo, tem-se o superávit. Em contrário, tem-se o déficit. O segundo caminho consiste em calcular a variação da dívida líquida. Caso haja aumento das necessidades de recursos, o governo incorreu em déficit, do contrário, se houve redução da dívida, registra-se um superávit. Em termos teóricos, as despesas menos receitas (causas do déficit) representam o montante necessário que deverá ser financiado.

A divisão teórica que separa as “causas do déficit” do seu financiamento determina um importante conceito, a “**linha**”. O cálculo “**abaixo da linha**” diz respeito às apurações com base na variação da dívida pública no período de cálculo, com dados obtidos do Sistema Financeiro Nacional – SFN. Na década de 80, a apuração do resultado fiscal com base nesse critério predominou, no Brasil, em parte, favorecida pela abordagem do FMI, dado que era mais fácil se apurar a postura fiscal, observando a variação da dívida líquida disponível no sistema financeiro, do que preparar uma metodologia para apuração dos resultados com base nas informações que o “geram” o déficit. Após a crise internacional do crédito, era importante se determinar com tempestividade o tamanho do déficit para que fossem tomadas as atitudes necessárias para saneamento dos problemas relacionados. Os dados de estoque de dívida, coletados diretamente das instituições financeiras, propiciava

maior agilidade ao processo. Além disso, esse critério tem a vantagem de ter uma abrangência grande e ser capaz de captar alguns elementos não orçados, como despesas realizadas e não registradas, dado que fatos dessa natureza impactam a dívida do setor público. Outros aspectos determinaram a adoção desse critério como medida oficial do governo, tais como: a possibilidade de auditoria por parte do FMI, o que reduzia a vulnerabilidade da estatística quanto a manobras de mascaramento; o desincentivo que o credor tem de enganar na apuração dos saldos da dívida; dado que os agentes financeiros não têm por objetivo declarar seus créditos a menor, e, principalmente, naquele ambiente da crise econômica do princípio dos anos 80, realmente, não era a composição do déficit o fundamental, mas sim o seu tamanho.

O cálculo “**acima da linha**” refere-se aos itens que geram os déficits e são obtidos diretamente da execução orçamentária e financeira das instituições abrangidas pelo cálculo do resultado fiscal. A estatística anterior -“abaixo da linha”- é adequada para se saber o tamanho do resultado fiscal, mas se presta muito pouco para programação das ações do governo, dado que ela é pouco detalhada e muito abrangente; como eram necessárias informações mais específicas, passou-se a ter a necessidade de se apurar o “acima da linha” para que fosse possível controlar as fontes do déficit. Em cenários econômicos de *stress*, como inflação e dívida pública elevadas, torna-se importante um maior controle por tipos de gastos para que se possa melhorar a administração da dívida pública e programar prioridades com considerações sobre o impacto no déficit público. Ainda que, em certos acordos firmados com o Fundo, se utilizaram dados do “abaixo da linha” para projeções e estudos de possíveis comportamentos de dívida e de outros agregados da economia, a apuração dos reais itens geradores da deficiência fiscal é indispensável para implementação de programas fiscais mais eficazes. Sob essas duas óticas são

calculados os três principais conceitos de déficit utilizados na economia: o nominal, o operacional e o primário.

O **déficit nominal** é definido como sendo a diferença entre as despesas e receitas totais do governo. Esse conceito é de interesse para a verificação da forma de financiamento do governo. Em um ambiente inflacionário e com alto estoque da dívida pública, a apuração do déficit nominal pode não retratar adequadamente o desempenho fiscal do governo. Uma alternativa para redução das distorções geradas por esses problemas é a adoção do **déficit operacional**, que consiste no déficit nominal menos a correção monetária; levando-se em consideração, apenas os juros reais.

Tanto o déficit nominal quanto o operacional apresentam o inconveniente, sob o aspecto de uma avaliação do desempenho da política fiscal, no instante atual, de englobarem as despesas com juros, que são fruto de dívidas contraídas no passado. Para se avaliar o esforço fiscal presente de um governo torna-se necessário apurar o déficit excluindo-se os juros. A medida que leva em consideração todas as receitas não-financeiras e, do lado das despesas, exclui os juros reais e a correção monetária, é conhecida por **resultado/déficit primário**.

1.3 Breve histórico da apuração dos resultados fiscais

Na década de 80, pela primeira vez na história da economia brasileira, houve um tratamento mais sistemático do déficit público, de outro modo seria impossível se enfrentar a crise, então existente. Não que o tema fosse novo no Brasil: entre 1823 e 1967, o País apresentou déficit em 121 anos, Oliveira (1993). O que tornava o cenário diferente dos anos anteriores era a difícil situação macroeconômica: estudos contemporâneos indicavam que o déficit tinha uma relação direta com a

inflação, prejudicava o crescimento do País e causava fortes problemas para fechamento do Balanço de Pagamentos¹. Com as crises do petróleo² e a internacional de crédito, houve notavelmente aumento do custo da dívida pública³; além disso, o peso dos subsídios a certos setores econômicos (por exemplo: agrícola, exportador⁴) e, ainda, o déficit das empresas estatais⁵ dificultavam o equilíbrio das contas públicas, principalmente no início da década.

Dessa forma, o déficit público ganhava grande importância devido ao fato de ele ter se tornado expressivo e, evidentemente, prejudicial à política econômica. Assim, a necessidade do monitoramento do déficit, inclusive em decorrência do acordo com o FMI⁶, em 1983, fez surgir a demanda pela estruturação das metodologias, assim como pelo aperfeiçoamento dos cálculos.

Até o princípio dos anos 80, não havia a apuração de um resultado fiscal mais consistente para o Brasil. O que existia era uma medida rudimentar, o resultado de caixa do Tesouro Nacional - diferença entre suas receitas e despesas – que representava a estatística fiscal mais difundida. Nessa ocasião, cabia ao Banco do Brasil - BB receber as receitas e pagar as despesas do Tesouro Nacional. Os eventuais superávits eram transferidos, até o limite do déficit acumulado, para o BC, ao passo que os déficits eram transferidos integralmente.

¹ Na década de 80 e início da de 90, foram desenvolvidos uma série de textos analisando a mensuração do déficit público e suas implicações, principalmente no âmbito do FMI. Destaque para a publicação “How to measure the fiscal deficit: analytical and methodological issues”, traduzido pela STN em 1999.

² Para uma visão sobre o não-ajustamento do País à crise, ver Lamonier & Moura (1984) e Fishlow (1986).

³ Carneiro Netto (1987) indica que, somente o serviço da dívida externa, de origem pública, cresceu de 8,6% do PIB, em 1980, para 15,6% do PIB, em 1984.

⁴ Baumann & Braga (1985) concluem que o nível de subsídios creditícios implícitos no pré-financiamento das exportações de produtos industrializados, em 1982 e 1983, foi elevado (e era crescente).

⁵ Colombi Netto (1987) mostra que o déficit das empresas estatais foi 2,8, 2,4 e 3,0% PIB, em 1980, 1981 e 1982, respectivamente.

⁶ Simonsen (1989) referindo-se a esse episódio reconhece que, em 1983, o Brasil teve que enfrentar uma grande recessão, em parte para acumular um superávit comercial, e, também, por causa de um acordo tecnicamente inepto com o FMI.

Silva (1976:47) descreve a forma de fechamento desse mecanismo, nos seguintes termos:

“... o déficit do Tesouro Nacional é financiado, no primeiro momento, através de uma operação de crédito para antecipação da receita orçamentária, realizada entre o Banco do Brasil e o Banco Central do Brasil e, no segundo, através de uma operação de crédito realizada entre o Tesouro Nacional e o público, através da colocação de títulos, ou entre o Tesouro Nacional e o Banco Central do Brasil, também através de títulos.”

Assim, o déficit era financiado, primeiramente, pelo BC e depois pelo público, uma vez que ou havia acerto entre o BC e o Tesouro Nacional, com entrega de títulos deste para aquele, ou havia venda de títulos públicos no mercado. Portanto, o fechamento desse mecanismo se sustentava com a existência de um financiamento direto do BC ao Tesouro Nacional, dado que o Banco do Brasil alocava recursos, de forma ilimitada e automática, para o Tesouro, com recursos sacados do BC; posteriormente, essa operação era regularizada com a emissão de títulos públicos, ou seja, com o aumento da dívida pública. Esse déficit apurado ainda apresentava abrangência restrita, visto que uma parte significativa das despesas eram inscritas em Restos a Pagar - RAP e “roladas” para o exercício seguinte. Portanto, o déficit apurado era, possivelmente, inferior ao real, entendido como tal, aquele que ocorreria se não houvesse essa inscrição.⁷

Uma outra questão que dificultava a apuração do déficit era a existência de multiplicidade de orçamentos. Como observado por Simonsen (1985), havia, nessa ocasião, três orçamentos: o Fiscal, o Monetário e o das Estatais. O primeiro era aprovado pelo Congresso Nacional, ao passo que os outros dois eram apenas estimativas que podiam ser ultrapassadas. Assim, o fato de não haver um critério único de execução orçamentária (com regras e rituais uniformes) ampliava as

⁷ Para maiores detalhes quanto ao tamanho dos valores inscritos em RAP, nesse período, ver Silva (1976).

dificuldades para apuração do resultado fiscal do Tesouro Nacional e, ainda, fazia sobressair uma concorrência institucional na realização de determinadas tarefas.

Mesmo antes da criação do Banco Central do Brasil, em 1964, havia uma sobreposição de atribuições de política monetária entre a Superintendência da Moeda e do Crédito - SUMOC e o Banco do Brasil. Esse fato continuou a existir mesmo depois da criação do BC, uma vez que, com a edição da Lei nº 4.595/64⁸, houve a criação da Conta Movimento⁹, por meio da qual o BB podia sacar recursos do BC sem juros e sem correção monetária, mecanismo que o transformava em um banco emissor.

Em 1986, com o fim dessa Conta Movimento, começou-se um processo de tentativa de separação de atribuições entre essas instituições, que foi fortalecido pela posterior proibição de o Banco Central conceder, direta ou indiretamente, empréstimos ao Tesouro Nacional¹⁰.

Muito se evoluiu na separação das atribuições institucionais desde então, como exemplos: a transferência da administração da dívida pública interna, em 1988, do Banco Central para o Tesouro Nacional¹¹, o processo de negociação para transferência, também, da administração da dívida pública externa, assim como a tentativa de separação dos títulos com fim de política monetária daqueles com finalidade de política fiscal. Mas esse processo é gradual, tanto assim que, ainda hoje, há estudos para repasse dos controles de alguns ativos que estão sendo realizados

⁸ A Lei Nº 4.595, de 31.12.64, dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências.

⁹ Para um maior detalhamento sobre a Conta Movimento, ver Nabão & Queiroz (1991), Nabão (1991) e Simonsen (1985).

¹⁰ Parente (1988) e Oliveira & Silva (1999) resumizam, entre outros, as reformas fiscais na década de 80.

¹¹ O Decreto nº 94.443, de 12.6.87, atribuiu ao Ministério da Fazenda a competência para, a partir de 1º de janeiro de 1988, exercer atividades relativas ao planejamento, supervisão, normatização e controle dos serviços de colocação e resgate de títulos da Dívida Pública Mobiliária Federal - DPMF.

no BC para o Tesouro Nacional. Parece que a separação de funções institucionais continua sendo um objetivo a se alcançar, a ponto de Nunes (1999:11), afirmar que:

“No Brasil, as políticas fiscal e monetária, a despeito das alterações ocorridas no final da década de 80, nunca estiveram plenamente separadas, nem se constituiu um banco central independente clássico.” (grifo nosso).

Além dessa confusão institucional evidente, o desinteresse pelo assunto (cálculo de resultado fiscal) à época (entre os anos 60 e 80) impediu um maior desenvolvimento da apuração de uma estatística mais confiável para a economia brasileira. O foco nesse período era o controle da dívida pública, em especial, da externa, e a apuração do resultado de caixa do Tesouro Nacional era tratada apenas como instrumento de programação financeira. Assim, a despeito da debilidade de abrangência e da eficácia dessa estatística, foi a partir desse cenário que se iniciou, no princípio dos anos 80, a apuração de resultados fiscais mais aprimorados.

1.3.1 O critério “abaixo da linha”

Basicamente, duas metodologias foram utilizadas no Brasil ao longo desses quase 20 anos para apuração das Necessidades de Financiamento do Setor Público – NFSP (*Public Sector Borrowing Requirement - PSBR*), no conceito “abaixo da linha”. A primeira, durante o período entre 83 e 90¹². A segunda, de 1991 aos dias atuais. Ocorre que - devido a questões de abordagem, coleta e apuração - as séries não são diretamente comparáveis quanto ao seu critério de formação.

A primeira apuração do “abaixo da linha” dentro do mesmo exercício se deu em 1983, referente ao período de janeiro a junho desse ano, e foi publicada pelo BC na edição de outubro do documento Brasil - Programa Econômico.

¹² Para os anos de 81 e 82 foram feitos os cálculos durante o exercício financeiro de 1983.

Nabão (1991:51) cita que inúmeras modificações foram efetuadas na metodologia de cálculo das NFSP com o fim de aperfeiçoamento dessa estatística.

Na primeira etapa, as séries sofreram algumas mudanças que não se encontram devidamente registradas. Principalmente devido à consideração do indicador de apuração da correção monetária: em determinados anos foi considerado o Índice de Preço ao Consumidor - IPC; em outros, o Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna - IGP-DI¹³.

Nabão (1991) nota que alguns artigos sobre o assunto, de 1984 e 1985 principalmente, apresentam imprecisões devido à confusão quanto à adequada aplicação da correção monetária. Segundo a autora:

“Esses artigos afirmam que a correção monetária era deduzida apenas do valor da variação dos títulos públicos, quando se queria chegar ao déficit operacional, partindo do nominal. No entanto, conforme esclarecimentos dos próprios técnicos do Banco Central, as correções foram retiradas de todas as operações ativas e passivas, desde o início”.

A mesma autora registra que a correção monetária, inicialmente, foi retirada da variação das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional - ORTNs e não das Letras do Tesouro Nacional - LTNs. A possível justificativa para que os procedimentos inicialmente fossem diferentes foi que o volume de LTNs era baixo.

Em 1986, com as várias reformas institucionais, em especial, com o fim da Conta Movimento, o Banco do Brasil deixou de fazer parte das autoridades monetárias. Tal fato provocou mudanças na apuração do resultado fiscal, ou seja, a partir daquele instante, a remuneração dos títulos em poder daquele agente passava a ser apurada como parte da despesa do déficit, e ele deixava de fazer parte do setor não-financeiro.

¹³ Informações coletadas em entrevista no Banco Central, em outubro de 2000.

Esse acontecimento foi marcante na apuração fiscal no Brasil, a ponto de Oliveira (1987), em seu clássico artigo, afirmar que era impossível um tratamento consistente das autoridades monetárias (BB e BC) no déficit público, devido à existência da Conta Movimento.

Em 1987, ainda persistiu o fornecimento de fundos para o BB por parte do BC, ocorrendo o acerto em 31.12.87 diretamente com o Tesouro Nacional, dado que os recursos repassados eram para fazer frente a despesas de responsabilidade deste. Somente a partir de 1988, o BC ficou proibido de fornecer fundos ao BB para realização de operações de crédito (que eram contabilizadas no âmbito do orçamento monetário) e seu resultado passou a ser apurado pelo critério de competência, sendo que se positivo, deveria ser repassado para o Tesouro Nacional¹⁴. Portanto, a partir desse ano, a metodologia passaria a ser padronizada, já se levando em consideração a nova estrutura do setor público brasileiro.

Ocorre que, segundo Giambiagi & Além (1999), em 1989, o Banco Central alterou a metodologia de apuração de cálculos de juros. Para tal passou-se adotar o IGP-DI centrado, apurado como sendo a média geométrica do IGP-DI do mês corrente e do mês seguinte¹⁵. A apuração das NFSP passou, então, a incorporar uma nova mudança em sua estrutura. Talvez essa tenha sido a grande alteração

¹⁴ O Decreto-Lei n° 2.376, de 25.11.87, determinou que os resultados positivos do BC deveriam ser repassados, anualmente, para o Tesouro Nacional após a compensação de eventuais prejuízos de exercícios anteriores. Em 1989, a Lei n° 7.862, de 30.10.89, alterou a periodicidade de transferência para semestral. Ocorre que em nenhuma legislação havia prescrito o que fazer em caso de sucessivos prejuízos do BC. A partir de 1994, devido ao aumento do custo da política cambial e aos possíveis custos de operações quase-fiscal, o BC começou a acumular uma série de resultados negativos, o que alcançou, em dezembro de 1997, R\$ 11,6 bilhões. Para resolver esse problema, o Governo Federal propôs mudanças na Lei n° 7.862/89, de modo que, a partir de então, os resultados negativos do BC seriam cobertos com aportes de recursos do Tesouro Nacional, e os positivos seriam transferidos, anualmente, após a constituição de reservas que garantassem um Patrimônio Líquido adequado por parte desta autarquia, para o Tesouro, para pagamento de juros e principal junto ao BC. Para maiores detalhes sobre esse assunto, ver Nunes (1999).

¹⁵ Essa metodologia será mais bem esclarecida no próximo capítulo, assim como o conceito de taxa implícita

antes da segunda etapa. Com isso, o BC adequou o período de apuração da taxa para o cálculo do juros com base no fim de mês.

A segunda etapa teve início em 1991, com a determinação do Departamento Econômico - DEPEC/BC de tornar a apuração das NFSP mais clara, o que ocorreu com a divulgação da metodologia. Essa última se manteve constante desde sua publicação, ocorrendo tão somente alterações operacionais, basicamente no *modus operandi* do tratamento de algumas contas. Nesse ano, ocorreu pela primeira vez o cálculo do resultado primário no País pelo critério “abaixo da linha”, uma vez que, de posse das novas metodologias introduzidas, foi possível o tratamento analítico para apuração dos juros nominais.

Merece destaque, nessa nova metodologia, o tratamento dado à correção cambial¹⁶; que passou a ser apurada dentro de uma sistemática própria, como observado por Carvalho (1997:20-21):

“Entre 1981 e 1990, o déficit operacional era estimado mediante a dedução, do déficit nominal apurado em moeda nacional, das correções monetária e cambial. A partir de 1991, o cálculo do déficit operacional sobre a dívida externa passou a ser apurado pela variação da dívida externa medida em US\$, obtendo-se o déficit operacional pela conversão, para moeda nacional, do resultado obtido, mediante aplicação de uma taxa de câmbio média. Por força da utilização desta metodologia, deixou-se assim de apurar a correção cambial incidente sobre a dívida externa líquida.”

Quanto à apuração dessa estatística, ao longo de todo esse período, os cálculos do resultado fiscal “abaixo da linha” foram desenvolvidos pelo Departamento Econômico do BC. Em relação à divulgação, em princípio, os resultados fiscais eram publicados no documento Brasil - Programa Econômico. A partir de 1994, os dados passaram a ser sistematicamente divulgados no relatório anual do BC, bem como no Boletim dessa autarquia. Atualmente, essas estatísticas continuam sendo divulgados pelo BC por meio de seu boletim, disponível na Internet (www.bcb.gov.br).

1.3.2 O critério “acima da linha”

Em 1985, dada a necessidade de se tomar ações mais precisas em relação à situação econômica então vivenciada, e não se dispondo das informações acerca dos “promotores” do déficit, em um contexto de busca de aperfeiçoamento de ações do planejamento, iniciou-se a formulação da primeira metodologia para apuração do “acima da linha” para a União.

Mesmo com as limitações temporais, tecnológicas e teóricas - típicas de um início de processo tão complexo como esse - em 1986, foi realizado o primeiro cálculo para o Governo Central. Essa primeira estatística não foi publicada, mas constitui-se na base para os aprimoramentos que foram desenvolvidos na metodologia desde aquela época.

Essas primeiras estimativas do “acima da linha”, com dados anuais, basearam-se nos dados do Orçamento Geral da União, aprovado pelo Congresso Nacional, mais os créditos suplementares e extraordinários, menos os cancelamentos de dotações ao longo do ano.

Naquela oportunidade, havia uma série de estimativas para adaptação do fluxo contábil ao regime de caixa utilizado para apuração do “acima da linha”, devido ao fato de a contabilidade pública – Lei n.º 4.320/64¹⁷ – determinar que as receitas sejam apropriadas pelo critério de caixa ao passo que as despesas pelo critério de competência. Esse ajuste entre os critérios ficou conhecido como *float*.

Assim, o *float* de despesa representava a aproximação do fluxo de despesas orçamentárias para o fluxo de caixa e envolvia, basicamente, a adaptação

¹⁶ No próximo capítulo, há maiores esclarecimentos sobre a contabilização da dívida externa.

¹⁷ A Lei N° 4.320, de 17.3.64, estatui Normas Gerais de Direito Financeiro para elaboração e controle dos orçamentos e balanços da União, dos Estados, dos Municípios e do Distrito Federal.

do Balanço Financeiro ao critério de liberação, que se dava com a exclusão do Passivo Financeiro, ou seja, da dívida fluante do estoque da despesa orçamentária. Já o *float* de receita representava a estimativa entre a receita registrada pela Secretaria da Receita Federal – SRF com base nos Documentos de Arrecadação da Receita Federal - DARFs e nos valores que realmente ingressavam no Tesouro. Como as instituições financeiras permaneciam com os recursos arrecadados durante certo prazo (período variável ao longo do tempo, atualmente, dois dias úteis), os dados da SRF não coincidiam com os arrecadados. Em ambientes inflacionários, a diferença entre esses valores tende a ser considerável, o que gerava a necessidade do ajuste.

Essa metodologia em desenvolvimento levava em consideração a classificação dos itens estabelecidas no Manual de Finanças Públicas do FMI (1986) e como parâmetro de comparação as estatísticas do BC, uma vez que havia um desenvolvimento simultâneo e essa medida, embora calculada pelo critério “abaixo da linha”, representava uma base para redução de possíveis discrepâncias.

Dado que essa apuração era um processo em evolução e, ainda, por ser o resultado calculado pelo critério “abaixo da linha” o oficial para fim de negociação com o FMI, houve pouco interesse em divulgar os resultados “acima da linha”, dado que poderia ser difícil identificar perfeitamente as discrepâncias entre esta medida e a do BC, o que poderia causar embaraços perante a opinião pública. A partir do final da década de 80, notou-se que as primeiras apurações não estavam atendendo aos seus propósitos; foi a partir de então que se iniciou o trabalho para apuração mensal, o que fez gerar séries de dados mais realísticas.

Em 1991¹⁸, com a introdução de uma nova forma de cálculo do resultado “acima da linha”, que consistia em se coletar os componentes do resultado fiscal mais próximo dos órgãos que o geravam, houve um significativo aprimoramento na estrutura da metodologia, o que possibilitou, com consistência, a apuração do resultado fiscal mensal da União.

Para alcance dessa evolução, as fontes de dados que passaram a ser utilizadas foram: a execução financeira do Tesouro Nacional; os dados de arrecadação total da SRF, na versão arrecadação líquida; o resultado da Previdência Social; a execução financeira do Fundo de Amparo ao Trabalhador - FAT, fornecida pelo Ministério do Trabalho; diferença entre Transferências Constitucionais e despesas administrativas dos respectivos Fundos Regionais; e, ainda, as estimativas das receitas e despesas que não transitavam pelo Tesouro Nacional.

Desde as primeiras apurações, usava-se, para as despesas, o chamado “critério de liberação” que consistia no fato de que, a partir do momento em que ocorresse a liberação de recursos do Tesouro Nacional para os órgãos, tais valores eram considerados como despesas. Entretanto, às vezes, os responsáveis pelas despesas nas entidades levavam algum tempo para efetuar o gasto, o que provocava superestimação das despesas antes da sua ocorrência de fato. Um gestor financeiro poderia receber os recursos no dia 25 de um mês e só efetuar o gasto no dia 5 do mês seguinte, para fins desse critério tudo se passava como se a despesa tivesse sido realizada no dia 25.

Esse critério foi utilizado até 1997, sendo que, a partir de 1998, para aprimoramento metodológico, ele foi alterado para o de efetivo pagamento, que

¹⁸ Conforme informações de José Carlos J. de Carvalho (economista, atualmente trabalhando no Ipea), as primeiras apurações foram em 1989, sendo que os resultados do ano de 1991 representam as primeiras apurações com a metodologia já consolidada.

contou com adequações em várias rotinas operacionais, aí incluídas, inclusive, aprimoramentos no Sistema de Administração Financeira - Siafi. Essas alterações provocaram uma melhoria na apuração das despesas, uma vez que elas passaram a ser consideradas apenas quando de sua realização, e também porque os gastos do Tesouro passaram a englobar todos os órgãos incluídos no Orçamento da União.

Uma outra inovação desse período foi a inclusão do resultado primário do BC, que tornou uniforme a abrangência de ambas estatísticas primárias, “acima da linha” e “abaixo da linha”. Assim, com essas modificações, “completamente” implementadas a partir de janeiro de 1998, a nova metodologia reverteu a tendência de superestimação de despesas e, por outro lado, a administração pública, em tese, otimizou a capacidade de liberação de recursos, o fazendo apenas quando realmente necessário para realização das despesas.

Antes do critério de gasto efetivo, havia muitas fontes de erros, embutidas principalmente nas estimativas relativas a recursos administrados por órgãos dos quais o Tesouro Nacional não tinha controle direto. A ausência de informações de alguns gastos e de algumas receitas que não transitavam por esse órgão, necessitava de aproximações que eram sujeitas a um certo grau de erro.

Ao longo de todo esse período, os cálculos do resultado fiscal “acima da linha” foram desenvolvidos em vários órgãos do governo, a saber: primeiramente, entre 1986 e 1988 (início), os cálculos foram desenvolvidos no Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - Ipea¹⁹. Em 1988, essa atividade foi transferida para a Assessoria Econômica do Ministro do Planejamento, onde permaneceu até o princípio de 1990. Época em que essa atribuição foi, novamente, transferida, dessa vez para a

¹⁹ À época, Instituto de Planejamento Econômico e Social, vinculado à Secretaria de Planejamento.

SPE, subordinada ao Ministério da Fazenda²⁰, que realizou os cálculos até 1997. De 1998 até o momento, os cálculos estão sendo realizados na STN.

Devido à evolução na metodologia, com modificações não registradas, as séries apuradas não são diretamente comparáveis quanto ao seu critério de formação, ao longo do tempo. Em relação à divulgação, em princípio, os resultados não eram divulgados, como já dito; por uma série de motivos: aversão por parte dos gestores públicos, dado que havia uma estatística oficial; falta de segurança nos cálculos, uma vez que havia muitas aproximações; e, ainda, para evitar tumultos no mercado com possíveis comparações com as estatísticas do BC, entre outros.

Em 1996, apesar das dificuldades de se explicar para o público, em especial para imprensa, o governo decidiu tornar tais dados oficiais, o que foi feito por intermédio do Boletim de Acompanhamento Macroeconômico da SPE, que o realizou até dezembro de 1997. A partir de 1998, como já citado, a STN passou a executar o cálculo e divulgá-lo, mensalmente, no documento Resultado do Tesouro Nacional, também, disponível na internet (www.tesouro.fazenda.gov.br).

No próximo capítulo, serão detalhadas as metodologias para apuração do resultado fiscal para o Governo Central, considerando-se as abordagens “acima e abaixo da linha”.

²⁰ À época, Ministério da Economia e do Planejamento.

2. Metodologia para apuração do Resultado Fiscal para o Governo Central

2.1 Introdução

Este capítulo tem por objetivo resenhar as metodologias para apuração dos resultados fiscais no critério “abaixo e acima da linha” no Brasil, e está dividido nesta introdução e em mais duas seções, nas quais são gradativamente abordados os pontos necessários para realização dos cálculos fiscais por cada sistemática. A 2ª seção apresenta as NFSP, calculadas pelo BC, com dados advindos do SFN, com base no critério “abaixo da linha”. Essa medida abrange todos os níveis de governo e as empresas estatais; no entanto, iremos analisar especificamente o Governo Central. Na 3ª seção consta o Resultado do Governo Central calculado pelo Tesouro Nacional, com dados da execução orçamentária e financeira dos entes abrangidos; essa metodologia é apurada pelo critério “acima da linha”.

2.2 “Abaixo da linha” - NFSP²¹

Para cálculo do déficit público faz-se necessário se escolher uma determinada cobertura de setor público e um período para apuração. No Brasil, a abrangência para apuração do resultado fiscal pelo critério “abaixo da linha” leva em consideração o setor público não-financeiro e o Banco Central. Isso implica os cálculos englobarem as administrações públicas diretas (Federal, Estaduais e Municipais), as administrações públicas indiretas (Autarquias e Fundações), e as empresas estatais não-financeiras dos três níveis de governo. No caso brasileiro, merece destaque o fato de que os fundos públicos que não possuem característica de intermediários financeiros e a previdência social são considerados para fins de

²¹ Essa seção está baseada nas versões dos manuais para apuração das Necessidades de Financiamento do Setor Público - NFSP do BC/DEPEC/DIFIN (1993, 1999), nos trabalhos de Nunes (1999), de Jaloretto (1998), de Ohana (1999), no Boletim do Banco Central do Brasil, de julho de 2000 e, ainda, em entrevistas.

apuração do setor público não-financeiro. Essa classificação é bastante abrangente. Com efeito, há poucos países em desenvolvimento que contam com uma classificação tão extensa.

2.2.1 Dívida Líquida do Setor Público - DLSP

A primeira grandeza apurada para cálculo das NFSP, a DLSP representa o saldo líquido (compensação entre as dívidas e os créditos) do endividamento do setor público não-financeiro e do BC com o sistema financeiro - público e privado -, com o setor privado não-financeiro e com o resto do mundo.

Os saldos da dívida líquida são apurados normalmente pelo critério de competência, ou seja, a apropriação de encargos é contabilizada à medida que eles são devidos, de forma proporcional (*pro-rata tempore*). No caso da dívida externa, a conversão é realizada pela taxa de câmbio de compra do final do período de referência de apropriação do saldo, isto é, do período de apuração. Operacionalmente, a DLSP é apurada a partir da soma das dívidas líquidas interna e externa, conforme os itens presentes no Boletim do Banco Central (Tabela 2.1).

Tabela 2.1- Dívida líquida do setor público

Discriminação	R\$ milhões									
	1998 *		1999 *		2000*		2000*		2000*	
	Dezembro		Dezembro		Fevereiro		Março		Abril	
	Saldos	% PIB	Saldos	% PIB	Saldos	% PIB	Saldos	% PIB	Saldos	% PIB
Dívida fiscal líquida sem privatização (E=C-D)										
com desvalorização cambial	379 917	41,7	476 074	43,2	481 910	43,1	480 741	42,9	485 912	43,1
sem desvalorização cambial	375 656	41,3	431 940	39,2	438 935	39,3	438 960	39,2	440 580	39,1
Ajuste privatização (base: dez/1995) (D)	-30 650	-3,4	-39 623	-3,6	-40 336	-3,6	-40 336	-3,6	-40 336	-3,6
Dívida fiscal líquida com privatização (C=A-B)										
com desvalorização cambial	349 266	38,4	436 451	39,6	441 574	39,5	440 405	39,3	445 576	39,5
sem desvalorização cambial	345 004	37,9	392 314	35,6	398 597	35,7	398 622	35,6	400 241	35,5
Ajuste patrimonial - outros(base: dez/1995) (B)										
com desvalorização cambial	36 603	4,0	80 128	7,3	88 043	7,9	86 778	7,7	90 577	8,0
sem desvalorização cambial	40 866	4,5	124 264	11,3	131 020	11,7	128 561	11,5	135 912	12,0
Dívida líquida total (A)	385 870	42,4	516 579	46,9	529 617	47,4	527 183	47,0	536 153	47,5
Governo federal e Banco Central do Brasil	231 268	25,4	316 222	28,7	323 486	28,9	321 925	28,7	329 619	29,2
Governos estaduais	113 160	12,4	147 935	13,4	152 008	13,6	151 372	13,5	152 077	13,5
Governos municipais	17 745	1,9	22 851	2,1	24 243	2,2	24 387	2,2	24 582	2,2
Empresas estatais	23 697	2,6	29 571	2,7	29 880	2,7	29 499	2,6	29 876	2,6
Federais	4 570	0,5	4 546	0,4	3 896	0,3	3 505	0,3	2 731	0,2
Estaduais	17 836	2,0	23 341	2,1	24 303	2,2	24 323	2,2	25 468	2,3
Municipais	1 291	0,1	1 684	0,2	1 680	0,2	1 671	0,1	1 676	0,1
Dívida interna líquida	328 693	36,1	407 810	37,0	423 857	37,9	423 196	37,8	425 652	37,7
Governo federal e Banco Central do Brasil	192 455	21,1	233 058	21,1	243 554	21,8	243 188	21,7	245 094	21,7
Títulos públicos federais	322 624	35,4	414 367	37,6	434 238	38,7	438 306	39,1	444 209	39,4
Dívida bancária líquida	-19 486	-2,1	-31 352	-2,8	-30 849	-2,8	-31 111	-2,8	-30 563	-2,7

Arrecadação a recolher	-1 522	-0,2	-1 826	-0,2	-3 155	-0,3	-3 345	-0,3	-3 606	-0,3
Aviso MF-30	-6 084	-0,7	-8 320	-0,8	-7 712	-0,7	-7 577	-0,7	-7 791	-0,7
Moedas de privatização	27 540	3,0	33 431	3,0	36 749	3,3	35 740	3,2	34 769	3,1
Recursos do FAT	-27 879	-3,1	-33 405	-3,0	-34 257	-3,1	-34 664	-3,1	-35 093	-3,1
Base monetária	39 223	4,3	48 430	4,4	41 920	3,7	39 094	3,5	37 721	3,3
Outros depósitos no BCB	19 401	2,1	15 182	1,4	15 276	1,4	15 302	1,4	15 100	1,3
Créditos do BCB às Inst. Financeiras	-48 490	-5,3	-40 813	-3,7	-40 441	-3,6	-37 429	-3,3	-37 531	-3,3
Créditos do BCB (Lei nº 8.727/1993)	-3 849	-0,4	-4 851	-0,4	-4 980	-0,4	-5 013	-0,4	-5 047	-0,4
Carteira de fundos	-13 984	-1,5	-16 018	-1,5	-18 199	-1,6	-18 355	-1,6	-18 346	-1,6
Demais contas do BCB	-7 711	-0,8	-9 559	-0,9	-7 483	-0,7	-11 034	-1,0	-11 116	-1,0
Previdência Social	-715	-0,1	-668	-0,1	-610	-0,1	-612	-0,1	-638	-0,1
Renegociação com os estados	-86 612	-9,5	-131 540	-11,9	-136 942	-12,2	-136 114	-12,1	-136 974	-12,1
Governos estaduais	107 673	11,8	139 400	12,6	143 765	12,8	143 098	12,8	143 569	12,7
Dívida mobiliária líquida	11 827	1,3	1 808	0,2	1 864	0,2	1 529	0,1	1 549	0,1
Dívida bancária	8 734	1,0	8 135	0,7	7 793	0,7	8 430	0,8	8 059	0,7
Arrecadação a recolher	-132	0,0	-218	0,0	-215	0,0	-214	0,0	-209	0,0
Depósitos à vista	-1 778	-0,2	-1 223	-0,1	-1 061	-0,1	-1 040	-0,1	-1 136	-0,1
Aviso MF-30	2 409	0,3	3 244	0,3	3 153	0,3	3 084	0,3	3 154	0,3
Renegociação com os estados	86 612	9,5	127 653	11,6	132 230	11,8	131 308	11,7	132 152	11,7
Governos municipais	17 084	1,9	21 984	2,0	23 377	2,1	23 503	2,1	23 670	2,1
Dívida mobiliária líquida	10 381	1,1	10 510	1,0	10 818	1,0	10 975	1,0	11 117	1,0
Renegociação com municípios	0	0,0	3 887	0,4	4 712	0,4	4 806	0,4	4 822	0,4
Dívida bancária	7 674	0,8	8 365	0,8	8 845	0,8	8 616	0,8	8 649	0,8
Arrecadação a recolher	-37	0,0	-55	0,0	-82	0,0	-73	0,0	-62	0,0
Depósitos à vista	-1 556	-0,2	-1 574	-0,1	-1 720	-0,2	-1 612	-0,1	-1 674	-0,1
Aviso MF-30	622	0,1	850	0,1	803	0,1	791	0,1	817	0,1
Empresas estatais	11 481	1,3	13 369	1,2	13 161	1,2	13 407	1,2	13 319	1,2
Federais	-3 195	-0,4	-4 723	-0,4	-5 959	-0,5	-5 854	-0,5	-6 869	-0,6
Dívida bancária	8 811	1,0	9 935	0,9	10 136	0,9	10 745	1,0	10 835	1,0
Depósitos à vista	-507	-0,1	-241	0,0	-351	0,0	-304	0,0	-285	0,0
Dívida com empreiteiros e fornecedores	373	0,0	496	0,0	511	0,0	337	0,0	345	0,0
Debêntures	298	0,0	505	0,0	500	0,0	537	0,0	540	0,0
Carteira de tit. púb. das emp. estatais	-12 169	-1,3	-15 417	-1,4	-16 755	-1,5	-17 169	-1,5	-18 305	-1,6
Aviso MF-30	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Estaduais	13 389	1,5	16 413	1,5	17 445	1,6	17 596	1,6	18 518	1,6
Dívida bancária	11 026	1,2	13 031	1,2	14 828	1,3	14 922	1,3	15 647	1,4
Depósitos à vista	-270	0,0	-234	0,0	-308	0,0	-246	0,0	-246	0,0
Carteira de tit. púb. das emp. estatais	-412	0,0	-598	-0,1	-819	-0,1	-771	-0,1	-691	-0,1
Aviso MF-30	3 044	0,3	4 214	0,4	3 744	0,3	3 690	0,3	3 808	0,3
Municipais	1 287	0,1	1 678	0,2	1 675	0,1	1 665	0,1	1 671	0,1
Dívida bancária	1 299	0,1	1 700	0,2	1 700	0,2	1 699	0,2	1 698	0,2
Depósitos à vista	-20	0,0	-33	0,0	-36	0,0	-45	0,0	-39	0,0
Aviso MF-30	9	0,0	12	0,0	11	0,0	11	0,0	12	0,0
Dívida externa líquida	57 177	6,3	108 769	9,9	105 759	9,5	103 986	9,3	110 501	9,8
Governo federal e BCB	38 812	4,3	83 164	7,5	79 932	7,2	78 737	7,0	84 525	7,5
Governos estaduais	5 487	0,6	8 535	0,8	8 243	0,7	8 273	0,7	8 508	0,8
Governos municipais	661	0,1	867	0,1	866	0,1	884	0,1	912	0,1
Empresas estatais	12 216	1,3	16 203	1,5	16 719	1,5	16 092	1,4	16 556	1,5
Federais	7 765	0,9	9 269	0,8	9 855	0,9	9 360	0,8	9 600	0,9
Estaduais	4 447	0,5	6 929	0,6	6 858	0,6	6 727	0,6	6 950	0,6
Municipais	4	0,0	5	0,0	5	0,0	5	0,0	5	0,0
PIB	910 596		1 102 158		1 117 529		1 120 866		1 128 131	
FMI – Trajetória básica										
Dívida líquida total	-	-	513 519	51	562 762	52,45	565 868	52,4	568 733	52,5

Fonte: Banco Central do Brasil. Boletim do Banco Central, julho/2000.

2.2.1.1 Dívida Interna Líquida - DIL

Utilizando as informações na seqüência de apresentação do Boletim do BC do item IV, Finanças Públicas, temos adiante os elementos que compõem a DIL.

2.2.1.1.1 Governo Federal e Banco Central

Os **Títulos Públicos Federais** representam o volume de títulos públicos federais emitidos (Tesouro Nacional e Banco Central) e em poder do público (fora da

carteira do BC). Os montantes por indexador variam ao longo do tempo. Em 1996, 60% da dívida estava indexada por títulos que pagavam remuneração a taxas pré-fixadas. Em maio de 2000, os títulos pré-fixados não representam nem 15% do total da dívida, e os títulos indexados pela selic representam mais de 50%²².

A **Dívida Bancária Líquida** corresponde, além do endividamento do setor público junto ao Fundo de Garantia do Tempo de Serviço - FGTS, ao endividamento, líquido de aplicações, do setor público junto ao sistema financeiro.

A **Arrecadação a Recolher** refere-se ao total de tributos arrecadados nos últimos dias do mês e que serão creditados ao cofre dos tesouros públicos nos primeiros dias do mês seguinte, representando, portanto, os tributos arrecadados pela rede bancária e ainda não transferidos aos respectivos donos.

O **Aviso MF-30** representa o mecanismo pelo qual o Banco do Brasil cobria endividamento externo vencido - juros e principal - de responsabilidade do setor público ou avalizados pelo Tesouro Nacional. Desse modo, essa conta cujo saldo líquido do setor público consolidado é zero, registra os créditos da União perante os estados, municípios e suas empresas estatais, e os débitos desses níveis de governo para com a União.

As **Moedas de Privatização** correspondem ao total das dívidas emitidas pelo governo federal, utilizáveis nos processos de privatização. Incluem, entre outros, os Certificados de Privatização - CP que são títulos emitidos pelo Tesouro Nacional criados para fomentar o processo de desestatização, em conformidade com a Lei n° 8.018, de 11.4.90 e com a Resolução CMN n° 1.721, de 27.6.90; os créditos

²² Para um detalhamento das principais siglas dos títulos públicos federais e dos indexadores, ver Nota para a Imprensa - Dívida Pública Federal Interna, de 19.10.2000.

securitizados que representam as diversas dívidas vencidas, não pagas, e renegociadas; e os Títulos da Dívida Agrária (TDA).

Os **Recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT** compreendem as disponibilidades e as aplicações compulsórias do FAT, tanto no Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES quanto no Fundo Extramercado - FAE. As disponibilidades do FAT, que é de fato e direito um fundo público com finalidades específicas, devem ser deduzidas do estoque da dívida existente para fins de se apurar a DIL.

A **Base Monetária** corresponde ao somatório do papel-moeda emitido e das reservas bancárias. Os **Outros Depósitos no BC** correspondem aos depósitos compulsórios em espécie, depositados no BC, incidentes sobre depósitos de poupança, depósitos a prazo, fundos de aplicações financeiras e outros.

Os **Créditos do BC às Instituições Financeiras** compreendem o total dos créditos do Banco Central junto ao sistema financeiro, decorrente de empréstimos de liquidez, créditos com instituições em regime de liquidação extrajudicial e créditos do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional - Proer. O item **Créditos do BC** inclui o crédito do BC junto aos bancos estaduais, decorrente da venda a termo de títulos de emissão do Banco Central para aquelas instituições financeiras, para atender à troca de dívidas estaduais ao amparo das diretrizes de reescalonamento das dívidas internas das administrações direta e indireta dos estados, DF e municípios da Lei nº 8.727/93.

A **Carteira de Fundos** compreende o total das disponibilidades de fundos públicos (FNO, FCO, ...) que se encontram aplicados tanto no FAE do BB quanto nos setores público e privado. **Demais Contas do BC** correspondem à soma líquida de diversas contas ativas e passivas do Banco Central, tais como Créditos a

Receber, outras contas passivas. O item **Previdência Social** representa o total líquido dos créditos e débitos do sistema público de previdência social com o SFN.

A **Renegociação com os Estados (Lei n.º 9.496/97)** é uma rubrica que consolidada apresenta um saldo líquido para o setor público igual a zero; é nela que são feitos os registros dos créditos da União com os estados, decorrentes da Lei nº 9.496/97, e, ainda, a dívida desses com a União. Essa lei estabeleceu critérios para consolidação, assunção e refinanciamento da dívida mobiliária dos estados e DF pela União.

2.2.1.1.2 Governos Estaduais, Municipais e Empresas Estatais

Incluem todos os itens de responsabilidade dos estados, dos municípios e das empresas estatais. Para Dívida mobiliária líquida, Dívida Bancária, Arrecadação a Recolher, Depósitos à Vista, Aviso MF-30, temos conceitos análogos aos apresentados acima. Para **Renegociação com os Estados (Lei nº 9.496/97)**, tem-se registrados os débitos dos estados para com a União advindos da renegociação em conformidade da Lei nº 9.496/97. É a contrapartida da dívida dos estados com a União. Para **Renegociação com os Municípios**, tem-se os registros dos débitos dos municípios para com a União advindos da renegociação em conformidade da MP n.º 1.969/99. No caso de **Dívida com Empreiteiros e Fornecedores**, o item compreende o total do endividamento em atraso das empresas estatais federais com os seus fornecedores e empreiteiros de obras. Para **Debêntures**, tem-se registrado o saldo remanescente de debêntures emitidas por empresas estatais federais. Já o item **Carteira de Títulos Públicos das Empresas Estatais** corresponde ao total das disponibilidades das empresas estatais aplicado em títulos públicos, no FAE do BB (empresas estatais federais) ou em fundos de aplicação financeira.

2.1.1.2 Dívida Externa Líquida - DEL

Essa dívida engloba as dívidas dos governos federal, estaduais, municipais e das empresas estatais dos três níveis de governo; corresponde à soma da dívida externa bruta do setor público não-financeiro e do Banco Central, deduzidas suas aplicações em moeda estrangeira. Como o Banco Central está incluído, as Reservas Internacionais devem ser deduzidas do total.

2.2.2 Dívida Fiscal Líquida - DFL

Uma vez apurada a DLSP, é necessário se ajustar essa medida ao período fiscal, excluindo as despesas que são originárias de reconhecimento de dívidas passadas, as receitas extraordinárias “once and for all” e, ainda, aquelas distorções provocadas pelos critérios de contabilização. Assim, a DFL corresponde à DLSP menos o ajuste patrimonial, a seguir descrito.

2.2.2.1 Ajuste Patrimonial

As exclusões devidas ao Ajuste Patrimonial são apuradas tendo por referência a consideração dos seguintes itens: Passivos Contingentes, Privatização e Contabilização da Dívida Externa.

Os passivos contingentes²³ são dívidas, em geral, não explicitadas, geradas no passado e que estão em processo de reconhecimento pelo Governo Federal. Como são responsabilidades assumidas pelo Governo, essas dívidas potenciais são obrigações que terão que ser pagas no momento ou em algum ponto do futuro. Dentre os “esqueletos”, destacam-se: o Fundo de Compensação de Variações Salariais - FCVS, que é um fundo responsável para arcar com subsídios

assumidos pelo Governo Federal no âmbito da política habitacional; os Títulos da Dívida Agrária - TDA que foram títulos públicos emitidos pelo Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária - Incra para fins de reforma agrária; e as debêntures emitidas por algumas empresas estatais para captação junto ao mercado.

De forma prática, as assunções desses passivos afetam a dívida pública, entretanto, para uma certa corrente de economistas, não têm nada a ver com o déficit público atual dado que seu impacto na economia se deu no passado. Assim, para apuração da dívida líquida, se exclui da base de cálculo os efeitos dessa regularização.

A privatização representa o processo de venda de empresas públicas e sua consideração no Ajuste Patrimonial é feita com sinal contrário, em relação aos passivos contingentes. Na seara teórica, existe uma discussão sobre qual seria a correta apropriação dos valores obtidos com a venda das empresas públicas. Há entendimentos no sentido de que os resultados fiscais deveriam considerar tal fato, registrando os ganhos como receita, e, também, há entendimentos em sentido contrário. Dado o contexto no Brasil, não há grande perda de generalidade em se descontar no Ajuste Patrimonial as receitas advindas com as vendas de estatais, mesmo porque não se deve esquecer que o raciocínio vale também para uma venda com perda do valor de fluxo, o que resultaria imputação de despesa ao processo.

Uma outra razão para não incluir as receitas de privatização na apuração do resultado fiscal é devido a uma recomendação do FMI²⁴. A consideração dessas receitas, segundo o entendimento daquela Instituição, poderia dar uma falsa impressão de que o governo teria se ajustado quando na verdade só representaria

²³ Para uma estimativa do tamanho desses passivos, conhecidos na linguagem jornalística como sendo “esqueletos”, ver Ohana (1999).

²⁴ Para uma noção sobre esse assunto, ver Blejer & Cheasty (1990).

uma ilusão devido a uma receita esporádica. Assim, para fins de ajuste patrimonial, são excluídas as receitas creditadas diretamente para o Tesouro Nacional e a compensação de dívidas.

A contabilização da dívida externa envolve problemas concernentes a consideração da variação do estoque e da taxa de câmbio. Nesse sentido, o modelo de registro contábil tenta reproduzir a pressão do governo sobre o mercado de capitais levando em consideração esse fatores.

Se em janeiro, a dívida externa registrada fosse US\$ 1.000,00 dólares e a taxa de câmbio para apuração fosse 1 R\$/US\$, teríamos uma dívida, em reais, de R\$ 1.000,00. Se em fevereiro, a dívida externa continuasse sendo US\$ 1.000,00 dólares, entretanto, a taxa de câmbio para apuração passasse para 1,50 R\$/US\$, teríamos uma dívida, em reais, de R\$ 1.500,00.

Caso tomássemos para fins de apuração do déficit a variação dos dois estoques em moeda nacional, apuraríamos R\$ 500,00. Mas ora, o setor público não apresentou um aumento de déficit pela desvalorização cambial, ele não pressionou o mercado de capitais por isso, a dívida era US\$ 1.000,00 dólares e continuou sendo.

Uma outra questão quanto à apuração desses R\$ 500,00 reais, foi que se considerou a taxa de câmbio do fim do mês, mas como a dívida varia ao longo do mês, seria mais correto, adotando a hipótese de variação uniforme dos saldos, que se apurasse a variação mensal com base em uma taxa de câmbio média.

Para se corrigir os problemas detectados, a metodologia apropriada, para fins de cálculo fiscal, apenas a variação líquida da dívida em moeda estrangeira, e para se corrigir o fato de que a contabilização da dívida é feita pela taxa de fim de período, quando deveria ter sido pela taxa média, é necessário se retirar a diferença apropriada a maior por uma juste na dívida.

Se em vez de US\$ 1.000,00 dólares, em fevereiro, a dívida passasse para US\$ 1.200,00 dólares. Nesse caso, caberia apropriar os US\$ 200,00 dólares excedentes, dado que o setor público pressionou a poupança privada por essa parcela de financiamento. Portanto, além do contravalor em reais registrado em dólares no mês anterior, é necessário se incluir essa variação. Tomando que a taxa média de câmbio em fevereiro tenha sido 1,30 R\$/US\$, então teríamos o seguinte:

Mês Janeiro	US\$ 1000 * 1,00	R\$ 1.000,00
Mês Fevereiro	US\$ 1200 * 1,50	R\$ 1.800,00
Diferença em reais		R\$ 800,00
Variação da dívida	US\$ 200 * 1,30	R\$ 260,00

Diferença entre a variação em reais e a variação da dívida apurada pela taxa média:
 $800,00 - 260,00 = \text{R\$ } 540,00$. Esse é o valor que está contabilizado a maior.

Dívida no mês de fevereiro ajustada $1.800,00 - 540,00 = \text{R\$ } 1.260,00$

Esse ajuste se faz necessário porque os dados contabilizados da dívida se encontram com base nas taxas de fim de mês, esse processo é equivalente a se tomar a dívida no período anterior, em reais, e acrescentar a variação da dívida externa transformada para reais pela taxa média de câmbio:

Mês Janeiro	US\$ 1000 * 1,00	R\$ 1.000,00
Variação da dívida	US\$ 200 * 1,30	R\$ 260,00
Dívida em fevereiro ajustada		R\$1.260,00

2.2.2.2 A Desvalorização Cambial

Na apresentação dos quadros do Boletim do Banco Central, para o período de janeiro de 1999 a dezembro de 2000, aparecem os termos com e sem desvalorização cambial, como pode ser visto na Tabela 2.1. O primeiro leva em consideração, na contabilização da dívida interna mobiliária (critério de competência), os efeitos da crise cambial de 1999, ao passo que o segundo, não (critério de caixa

para a dívida interna mobiliária). A série histórica uniforme, desde 1991, produzida por aquela autarquia, é apurada considerando os dados com desvalorização cambial.

Os dados sem desvalorização cambial começaram a ser divulgados após a crise asiática, em especial, para mostrar que boa parte do déficit de janeiro de 1999, no valor de R\$ 52.026 milhões, não estava relacionada a um desequilíbrio fiscal do setor público, mas sim, devido aos efeitos da desvalorização da taxa de câmbio, uma vez que o mesmo resultado fiscal, expurgado dos efeitos cambiais, importou um déficit de R\$ 3.699 milhões.

A introdução dessa definição é, de certo modo, um paralelo com a forma praticada na consideração dos “esqueletos”, com a diferença de que aqui, seria a taxa de câmbio a introdutora do aumento da dívida, ao passo que, no caso dos passivos contingentes, seria o reconhecimento de dívidas que produziram seus efeitos macroeconômicos no passado.

Essa tentativa de avaliar a performance do governo, separando o que era devido ao seu mau comportamento fiscal dos efeitos cambiais, apresentou um resultado ruim, porque a criação dessa série paralela, sem histórico, apresenta pouco significado econômico e não é entendida pelo público em geral.

A melhor solução seria a apresentação dessa situação em um trabalho à parte, em vez de introduzir um conceito transitório nas tabelas de divulgação fiscal, a despeito das observações contidas na Nota de Esclarecimento do Departamento Econômico do BC, de 12.4.99. Ressalta-se, ainda, que qualquer mudança de procedimento deveria ser amplamente divulgada, de preferência com antecedência, para que as pessoas que fazem uso dos resultados fiscais possam entender o que está se passando.

O mercado financeiro, os técnicos do governo e os pesquisadores das universidades não costumam trabalhar com esse último conceito (sem desvalorização), não só porque não há uma série histórica nessa sistemática, mas também porque o conceito relevante é o com desvalorização cambial, dado que não há como se desconsiderar os efeitos daquela desvalorização de 1999 nas contas do governo e na economia como um todo. O BC anunciou, por meio da Nota de Esclarecimento ao Boletim do BC, que, a partir de março de 2001, deixaria de publicar as tabelas referentes às NFSP, no conceito sem desvalorização cambial. Por outro lado, introduziria duas tabelas referentes a dados fiscais harmonizados para o Mercosul.

2.2.3 Necessidades de Financiamento do Setor Público - NFSP

É a primeira estatística apurada e representa a variação nominal dos saldos da dívida interna líquida, mais a variação dos saldos das dívidas externas efetivas, convertida para moeda nacional pela taxa média de câmbio de compra. Representa, grosso modo, o déficit nominal fiscal total. Assim, operacionalmente, para obtenção das NFSP mensais, no conceito nominal, basta se apurar diretamente a variação mensal da DFL²⁵.

²⁵ Recentemente, o BC introduziu uma nova forma de apuração do déficit nominal que considera o impacto cambial apenas na dívida pública atrelada à moeda estrangeira efetivamente vencendo no período especificado, visando adequar as estatísticas brasileiras aos padrões internacionais. Tal medida levou em consideração recomendação de uma missão do FMI que esteve no País. A diferença de cifras entre as metodologias é imensa. Para o período acumulado de 12 meses, terminado em julho de 2001, o déficit nominal, na metodologia antiga, chegou a 6,21% do PIB, ao passo que, pela nova metodologia, o valor apurado foi 2,79% do PIB, conforme a matéria “BC muda critério para cálculo da dívida”, publicada na Gazeta Mercantil, de 21/9/2001.

2.2.4 Resultado Operacional

Em um país com alta inflação e com grande dívida pública, as NFSP, no conceito nominal, não são um bom indicador do desempenho fiscal, dado que esta medida de déficit superestima os recursos demandados pelo setor público e, ainda, é muito vulnerável a mudanças no nível da inflação.

Simonsen (1989), ao avaliar o déficit em conta-corrente do governo, mostra que os efeitos nominais só são significantes para apuração dos déficits se os agentes econômicos apresentarem ilusão monetária, ou seja, raciocinarem em termos nominais. Se, por outro lado, os financiadores do governo não confundirem a correção monetária dos seus créditos com seus rendimentos reais, o conceito relevante será o operacional, ainda mais em um contexto de alta inflação, quando em geral as cifras do déficit nominal e operacional apresentam significativas diferenças.

Bacha (1988) apresenta um argumento similar, entretanto, ressalta que, segundo o FMI, o déficit operacional pode subestimar seriamente as conseqüências monetárias sobre a demanda agregada das operações de financiamento do governo. Dessa forma, o déficit operacional só seria relevante se fosse possível o refinanciamento dos juros da dívida e, ainda, se isso não implicasse impactos inflacionários. Esse argumento, está presente, também, em Tanzi, Blejer & Teijeiro (1987).

Assim, embora pareça ser mais razoável pensar em termos “reais”, o conceito nominal tem sua relevância em determinadas situações. Isso acontece, inclusive atualmente.

Ainda assim, na tentativa de se esterilizar os efeitos inflacionários, calcula-se o Resultado Operacional, que seria uma medida mais “precisa” para descrever a postura fiscal. Operacionalmente, isso é feito, retirando-se das NFSP a

componente nominal dessa correção monetária. A fórmula usada pelo Banco Central do Brasil para retirar a correção monetária é a seguinte:

$$CM = p D_t + \frac{[(1 + p)^{0,5} - 1] \cdot [D_{t+1} - D_t(1 + i)]}{(1+i)^{0,5}}$$

Onde: CM= fluxo de correção monetária; D_t = saldo da dív. no mês t; D_{t+1} = saldo da dív. no mês t + 1; p= taxa de inflação; i= proxy da taxa de juros nominal mensal incidente sobre a dív.²⁶

O que essa fórmula de correção monetária faz é apurar a componente nominal do saldo da dívida do início do período passado, bem como da média real da variação do estoque da dívida com base no meio do período. O índice utilizado como medida da inflação (p) corresponde ao IGP-DI centrado, que é a média geométrica do IGP-DI do mês corrente e do mês seguinte²⁷.

O motivo da utilização disso é que o IGP-DI é coletado entre o início e o fim do mês, tendo os dados ponderações iguais, ou seja, uma coleta do 5º dia, ou 10º, ou, ainda, do 27º tem o mesmo peso para apuração do IGP-DI. Assim, o índice acaba refletindo uma média do meio do mês, isto é, o 15º dia. Tomando a média geométrica no molde da fórmula anterior, desloca-se a representatividade da média para o fim do mês, captando, assim, o período desejado.

Dessa forma, as NFSP, no conceito operacional, são apuradas do fluxo das NFSP mensais, na forma do item anterior, excluída a atualização monetária incidente sobre a DLSP, calculada com base na fórmula de correção monetária apresentada, usando como deflator o IGP-DI centrado.

²⁶ Proxy da taxa de juros é uma aproximação para uma taxa representativa da dívida. No próximo tópico, esse item está descrito com mais detalhes.

²⁷ O cálculo do IGP-DI centrado pode ser feito utilizando-se números índices.

Portanto, extraindo-se das NFSP nominais essa CM calculada acima, obtém-se o resultado no conceito operacional.

2.2.5 Resultado Primário

Persiste, ainda, uma questão intertemporal na medida anterior, dado que os juros incidentes sobre a dívida líquida dependem do nível de taxa de juros nominal e do estoque da dívida que é determinado pelo acúmulo de déficits nominais passados.

A apuração do resultado primário tenta traduzir esse efeito, estimando o esforço fiscal atual do governo em se ajustar macroeconomicamente, para se tentar um equilíbrio da relação dívida/PIB e se buscar um crescimento com desenvolvimento auto-sustentável. Ao se calcular os juros sobre a dívida interna, de modo similar à hipótese adotada para a estimativa da correção monetária, supõe-se que as variações (acréscimos ou decréscimos) da dívida que tem origem diversa da simples apropriação de juros se distribuem uniformemente durante o período:

$$J = (D_{t+1} - D_t) - \frac{\{D_{t+1} - D_t(1+i)\}}{(1+i)^{0,5}}$$

Onde: J = fluxo de juros nominais; D_t = saldo da dívida no mês t; D_{t+1} = saldo da dívida no mês t +1; i = proxy da taxa de juros nominal mensal incidente sobre a dívida.

A proxy da taxa de juros, revistas periodicamente, segundo o BC, é uma estimativa para se calcular os juros nominais incidentes em cada tipo de dívida. Nos casos nos quais não são possíveis as identificações das taxas de juros, apura-se a taxa de juros implícita efetiva.

Entende-se por taxa implícita o resultado do quociente entre as receitas (despesas) de juros nominais e os saldos de dívidas ou dos ativos, acrescidos dos fluxos primários ocorridos no mês de referência. O BC utiliza a fórmula de juros para

obtenção da taxa implícita. Isolando da fórmula de Juros Nominais $(1+i)^{1/2}$ e denotando por x , chegamos à seguinte equação:

$$x^2 D_t + x (D_{t+1} - D_t - JN) - D_{t+1} = 0$$

Como $(D_{t+1} - D_t - JN)$ corresponde ao resultado primário (p), ficamos com:

$$x^2 D_t + x p - D_{t+1} = 0$$

Resolvendo esta equação quadrática para x , obtemos:

$$x = [-p \pm (p^2 + 4 * D_t * D_{t+1})^{1/2}] / (2 D_t)$$

Concluindo, como $(1+i)^{1/2} = x$, temos que $i = x^2 - 1$, dessa forma se obtém a taxa implícita mensal.

Para obtenção desse resultado fiscal (NFSP), no conceito primário, basta se deduzir do déficit nominal (NFSP) os juros nominais incidentes sobre a dívida interna, fórmula anterior, e, ainda, se retirar os juros externos sobre as reservas internacionais e sobre outros ativos do setor público, em dólares, convertidos pela taxa média de câmbio de compra do período de apuração. Por fim, para se concluir os procedimentos metodológicos envolvidos na apuração do déficit no Brasil, após a apuração do resultado nos vários conceitos (nominal, operacional, primário), são realizadas comparações com Produto Interno Bruto - PIB valorizado e a preços correntes.

2.3 “Acima da linha” - Resultado Primário do Governo Central²⁸

Tendo por base a tabela 2.2 - Resultado Primário do Governo Central presente no Boletim do Tesouro Nacional, de julho de 2000, estão discriminados a seguir os itens relevantes para apuração “acima da linha”.

²⁸ A apresentação da metodologia, abaixo, está baseada na Nota de Imprensa do Tesouro Nacional, de janeiro de 1998, em dados da página oficial da Secretaria do Tesouro Nacional (www.tesouro.fazenda.gov.br), em SPE (1998) e na Apostila Necessidade de Financiamento do IV Curso de Finanças Públicas – FMI/ESAF/STN, e, ainda, em entrevistas com técnicos desses órgãos, realizadas no período de outubro a dezembro de 2000.

Tabela 2.2 - Resultado Primário do Governo Central

DISCRIMINAÇÃO DO RESULTADO	R\$ Milhões			
	Jun.	Jul.	Jan.-Jul.	
	2000	2000	1999	2000
I. RECEITA TOTAL	18.198,5	18.588,7	117.946,3	130.902,5
I.1. Receitas do Tesouro	13.778,8	14.042,2	91.639,0	101.032,3
I.1.1 Receita Bruta	14.958,7	15.273,3	94.236,8	105.110,3
I.1.2. (-) Restituições	(1.127,2)	(1.143,6)	(2.111,1)	(3.473,1)
I.1.3. (-) Incentivos Fiscais	(52,6)	(87,6)	(486,7)	(605,0)
I.2. Receitas da Previdência Social	4.419,7	4.546,6	26.307,3	29.870,2
II. TRANSFERÊNCIAS A ESTADOS E MUNICÍPIOS	3.009,9	3.170,8	20.032,4	22.928,5
III. RECEITA LÍQUIDA TOTAL (I-II)	15.188,6	15.418,0	97.913,9	107.974,0
IV. DESPESA TOTAL	13.574,8	14.895,1	82.753,2	91.869,3
IV.1. Pessoal e Encargos Sociais	4.490,3	5.102,9	27.904,5	31.710,8
IV.2. Benefícios Previdenciários	5.056,7	5.199,7	30.710,6	34.186,4
IV.3. Custeio e Capital	4.027,8	4.592,5	24.138,0	25.972,1
IV.3.1. Despesas do FAT	374,4	505,9	3.050,7	3.128,2
IV.3.2. Subsídios e Subvenções Econômicas	79,1	164,3	1.208,1	1.019,1
IV.3.3. Outras Despesas	3.574,3	3.922,3	19.879,2	21.824,7
V. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO FEDERAL (III - IV)	1.613,8	522,9	15.160,7	16.104,7
V.1. Tesouro Nacional	2.250,8	1.176,0	19.564,0	20.420,9
V.2. Previdência Social (RGPS) (1)	(637,0)	(653,1)	(4.403,3)	(4.316,2)
VI. RESULTADO PRIMÁRIO BANCO CENTRAL (2)	(52,6)	(98,7)	(397,2)	(415,0)
VII. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL (V + VI)	1.561,2	424,1	14.763,5	15.689,7
VIII. RESULTADO PRIMÁRIO/PIB			2,62%	2,33%

(*) Dados revistos, sujeitos a alteração.

(1) Receita de Contribuições menos Benefícios Previdenciários

(2) Despesas administrativas líquidas de receitas próprias

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional . Resultado do Tesouro Nacional, julho/2000. Superávit = (+)

2.3.1 Receita Total

Corresponde ao total da receita primária arrecadada pela administração federal (exclusão das receitas de ganhos financeiros, bem como das receitas advindas de vendas de ações nas quais o governo é detentor da maioria do capital, que no limite, quando ocorre a venda de todas as ações, representa a receita de privatização). Está dividida em dois grandes grupos: Receita do Tesouro Nacional e

Receitas da Previdência Social. As receitas das operações do Banco Central não são registradas neste item.

2.3.1.1 Receita do Tesouro Nacional

Consiste na receita bruta do Tesouro Nacional, deduzidas as restituições de impostos e os incentivos fiscais. Abrange os recolhimentos efetuados pela administração direta, pelos fundos públicos, autarquias e fundações integrantes do Orçamento Geral da União - OGU; inclui, ainda, as receitas de concessões de serviços ou de utilização do patrimônio público.

2.3.1.1.1 Receita Bruta

Como receita bruta entende-se todo o recolhimento bruto de tributos (impostos, taxas e contribuições sociais) e demais receitas parafiscais – como concessões, tarifas, aluguéis e receitas de participação acionária – da administração pública federal. Este item engloba as Receitas Administradas da SRF, as Outras Receitas, as Receitas Diretamente Arrecadadas, Salário-Educação, Conta-Petróleo.

As **Receitas Administradas da SRF** correspondem ao somatório de todas as receitas de impostos e contribuições administradas pela Secretaria da Receita Federal - SRF arrecadadas através de DARF – Documento de Arrecadação da Receita Federal, pela rede bancária credenciada. São considerados, inclusive, os depósitos judiciais e extrajudiciais, cuja inclusão como receita corrente foi permitida, a partir da Lei n.º 9.703/98²⁹; Anteriormente, esses recursos “davam” liquidez à Caixa Econômica Federal. Os impostos considerados são: Imposto sobre importações (II), imposto sobre exportações (IE), imposto de renda (IR), imposto sobre operações

²⁹ Lei n.º 9.703, de 17.11.98, dispõe sobre os depósitos judiciais e extrajudiciais de tributos e contribuições federais.

financeiras (IOF), imposto sobre produtos industrializados (IPI) e imposto territorial rural (ITR), conforme artigo 153 da Constituição Federal – CF (1988). O rol de contribuições sociais inclui as seguintes: PIS/PASEP, Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS), Contribuição Provisória Sobre Movimentação Financeira (CPMF), Contribuição Sobre o Lucro Líquido das Empresas (CSLL), Contribuição para o Plano de Seguridade Social do Servidor Público (CSSP), contribuição para o Fundaf e contribuição sobre receita de concurso de prognóstico.

O item **Outras Receitas** representa as demais receitas não classificadas na rubrica anterior e se subdivide-se em **Outras da SRF** (São as demais receitas que são contabilizadas pela SFR e não estão incluídas no item Receita Administrada da SRF), **Receita de Concessão** (São concessões de serviços públicos (telecomunicações; exploração de petróleo; transporte) e receitas de arrendamento de patrimônio), **Participações e dividendos** (Correspondem a dividendos pagos pelas estatais à União), **Demais** (São as demais receitas recolhidas por DARF, tais como honorários advocatícios; rendas da Secretaria de Patrimônio da União ; *Royalties* de recursos hídricos, minerais e pela produção de petróleo e gás, etc. Como parte desses recursos é da própria administração direta, exclui-se a parcela já registrada na rubrica "diretamente arrecadadas" para evitar dupla contagem).

As receitas captadas sob a ótica da Necessidade de Financiamento do Governo Central têm por fonte de recursos não apenas o recolhimento à Conta Única da STN por meio de DARF, como, também, parte da receita parafiscal própria de cada entidade, tais como contribuições, prestação de serviço pelos órgãos da administração indireta ou adicionais vinculados a fundo ou programa. Tal abrangência, portanto, inclui os recursos do Tesouro diretamente arrecadados, registrados no Siafi e os recursos de outras fontes **diretamente arrecadados**. A

informação é coletada no Siafi pela natureza das receitas, administração direta e administração indireta, excluindo-se aquelas identificadas como financeiras, as de exercícios anteriores e outras já incluídas em outras rubricas. Destaca-se que as receitas dos entes sociais não participam deste item.

O **Salário-Educação** corresponde a contribuição efetuada por empresas comerciais, industriais e agrícolas, regulamentada pela Lei n.º 9.766/98³⁰ e pelo Decreto n.º 3.142/99, com o objetivo de manter o ensino primário gratuito de seus empregados e dos filhos destes.

Ainda na vigência do orçamento monetário, foi criada essa **Conta-Petróleo**³¹, que tinha por finalidade cobrir a diferença entre a taxa de câmbio de liquidação da compra de petróleo e a taxa vigente na estrutura de preços deste produto. Para fins de apuração primária, considera-se o resultado entre a receita (Parcela Específica de Preço - PPE) e despesas (subsídio do álcool, fretes, etc.) presentes na estrutura de preço dos derivados de petróleo. Quando essa diferença é positiva, ela amortiza a Conta-Petróleo, isto é, a dívida do Tesouro Nacional para com a Petrobrás.

2.3.1.1.2 Restituições e Incentivos Fiscais

As restituições representam as devoluções aos contribuintes do imposto pago a maior. Os incentivos fiscais decorrem da opção pelo contribuinte pessoa jurídica por aplicação de até 40% do Imposto de Renda devido em fundos de investimento do Nordeste (Finor), da Amazônia (Finam) e do Espírito Santo (Funres).

2.3.1.2 Receitas da Previdência Social

Correspondem à arrecadação de contribuições pelos trabalhadores da iniciativa privada ao Regime Geral de Previdência Social - RGPS gerido pelo setor público federal, por meio do Instituto Nacional de Seguridade Social - INSS. O pagamento é efetuado por meio de Guias de Recolhimento da Previdência Social (GRPS) à rede bancária. Também inclui o recolhimento à previdência através do sistema "Simples" e as demais receitas do INSS, como de aluguéis de imóveis. As receitas são líquidas de restituições e de transferências a terceiros de recursos oriundos das empresas contribuintes e destinados a outras instituições, como SENAC, SESI, SENAI, SESC e FNDE, entre outras.

2.3.2 Transferência a Estados e Municípios

Este item é composto das Transferências Constitucionais, das referentes à Lei Complementar n.º 87/96 e, ainda, das Demais Transferências. As Transferências Constitucionais compreendem as parcelas de recursos do IR e IPI arrecadados pelo Governo Federal que são transferidas para os estados e municípios da seguinte forma (artigo 159 da CF (1988)):

FPE – Fundo de Participação dos Estados: 21,5% do IR e 21,5% do IPI; FPM – Fundo de Participação dos Municípios: 22,5% do IR e 22,5% do IPI; FPEx - Fundo Constitucional de Compensação pela Exportação de Produtos Industrializados: 10% do IPI. As transferências da Lei Complementar n.º 87/96³² corresponde a repasses efetuados aos estados pela desoneração do ICMS para exportações de produtos

³⁰ A Lei nº 9.766, de 18.12.98, altera a legislação que rege o Salário-Educação, e dá outras providências.

³¹ Para um estudo mais atual sobre a Petrobrás e a estrutura de preços do petróleo, ver Goldman Sachs (1998).

³² Lei Complementar Nº 87, de 13.9.96, dispõe sobre o imposto dos Estados e do Distrito Federal sobre operações relativas à circulação de mercadorias e sobre prestações de serviços de transporte interestadual e intermunicipal e de comunicação, e dá outras providências.

primários e semi-elaborados e na aquisição de bens para integração do ativo permanente, segundo consta da Lei Complementar n.º 87/96, popularmente conhecida por Lei Kandir. Por fim, as Demais Transferências referem-se aos repasses de recursos oriundos de arrecadação do IOF-ouro (30% aos estados e 70% aos municípios, artigo 153 da CF (1988)), do Imposto Territorial Rural - ITR (50% aos municípios, artigo 158 da CF (1988)), do salário-educação (quota estadual, correspondente a 2/3 da arrecadação líquida da contribuição do salário educação) e às transferências relativas a *royalties* pagos pela empresa Itaipu binacional, a *royalties* pagos pela Petrobrás sob amparo da Lei n.º 9.478/97³³, à parcela da União referente ao FUNDEF³⁴, além de transferências voluntárias decorrentes de convênios.

2.3.3 Receita Líquida Total

Corresponde ao total da receita primária arrecadada pela administração federal disponível para o custeio da máquina administrativa, alocação em atividades de governo e execução da política fiscal. É a receita bruta do Governo Central, deduzidas as restituições, os incentivos fiscais e as transferências a estados e municípios.

2.3.4 Despesa Total

É o total da despesa primária (excluem-se as despesas com juros nominais, empréstimos e aplicações de ordem financeira) realizada pela administração federal, sob a ótica do critério de caixa. Corresponde ao valor total das

³³ LEI Nº 9.478, de 6.8.97, dispõe sobre a política energética nacional, as atividades relativas ao monopólio do petróleo, institui o Conselho Nacional de Política Energética e a Agência Nacional do Petróleo e dá outras providências.

Ordens Bancárias – OB's emitidas pelos órgãos do Governo Federal para a realização de suas despesas, como pagamento de pessoal, custeio e investimento. O item **Pessoal e Encargos Sociais** corresponde ao valor total das OB's emitidas para pagamento de pessoal e encargos sociais da administração direta, fundos, autarquias e fundações, assim como parte do pessoal do Governo do Distrito Federal e dos ex-territórios, inclusive inativos. Os **Benefícios Previdenciários** são os pagamentos de benefícios aos aposentados, pensionistas e demais beneficiários do RGPS pelo Tesouro Nacional, por meio de reserva bancária e de ordens bancárias emitidas em favor dos Correios e Telégrafos, onde não há rede bancária. **Custeio e Capital** representam as despesas primárias da administração pública federal com custeio da máquina estatal e realização das políticas de governo. O item se subdivide em **Despesas do FAT** (transferências de recursos do FAT aos bancos oficiais para o pagamento de abono salarial e seguro-desemprego aos trabalhadores da iniciativa privada. Inclui também despesas com serviços bancários, treinamento de trabalhadores e com o Sine), **Subsídios e Subvenções** (Incluem vários tipos de subsídios e subvenções. As principais são a equalização de taxas, as despesas com a securitização, as equalizações ao setor exportador e as despesas com o setor agrícola. Há, ainda, a inclusão, nesta rubrica, dos subsídios implícitos destinados aos setores agrícola e industrial, além de despesas administrativas, pagos pelos Fundos Regionais. Os subsídios implícitos são calculados como sendo o custo de oportunidade desses fundos pela utilização de seus recursos nesses financiamentos³⁵) e **Outras Despesas** (que representa o conjunto das demais despesas primárias efetuadas pela administração pública federal (pagamento das

³⁴ O FUNDEF – Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental e de Valorização do Magistério foi instituído pela Emenda Constitucional nº 14, de setembro de 1996, e regulamentado pela Lei nº 9.424, de 24.12.96, e pelo Decreto nº 2.264, de junho de 1997.

despesas de custeio da máquina administrativa e de investimentos públicos diversos). Inclui aquelas previstas no Orçamento Geral da União e as referentes ao exercício anterior, denominadas restos a pagar).

2.3.5 Resultado Primário do Governo Federal

Corresponde ao somatório da diferença entre as receitas e despesas primárias do Tesouro Nacional com a diferença entre as receitas da Previdência Social e as despesas com benefícios previdenciários do setor privado, este corresponde ao resultado do RGPS.

2.3.6 Resultado Primário do Banco Central

Esse resultado corresponde às despesas administrativas, líquidas de receitas próprias, daquela autarquia. Destaca-se que as demais operações do Banco Central estão incluídas nas despesas líquidas com juros nominais do Governo Central, representando uma despesa financeira, enquadrando-se como um item da apuração nominal, calculado, portanto, pelo critério “abaixo da linha” com base no estoque da dívida líquida.

2.3.7 Resultado Primário do Governo Central

Corresponde ao somatório dos resultado primários do Governo Central e BC. Por fim, divide-se esse resultado pelo PIB corrente do período de cálculo.

³⁵ Custo de oportunidade, nesse caso, é o retorno potencial da aplicação dos recursos na rede bancária.

3. Discrepâncias entre os métodos “abaixo da linha” e “acima da linha”

3.1 Introdução

Este capítulo tem por finalidade apresentar as discrepâncias apuradas, entre os cálculos “acima da linha” e “abaixo da linha”, para o Governo Central, assim como discutir possíveis fontes de introdução de erros. No caso do “acima da linha”, os dados utilizados foram da SPE e da STN; para o “abaixo da linha”, os dados foram disponibilizados pelo BC.

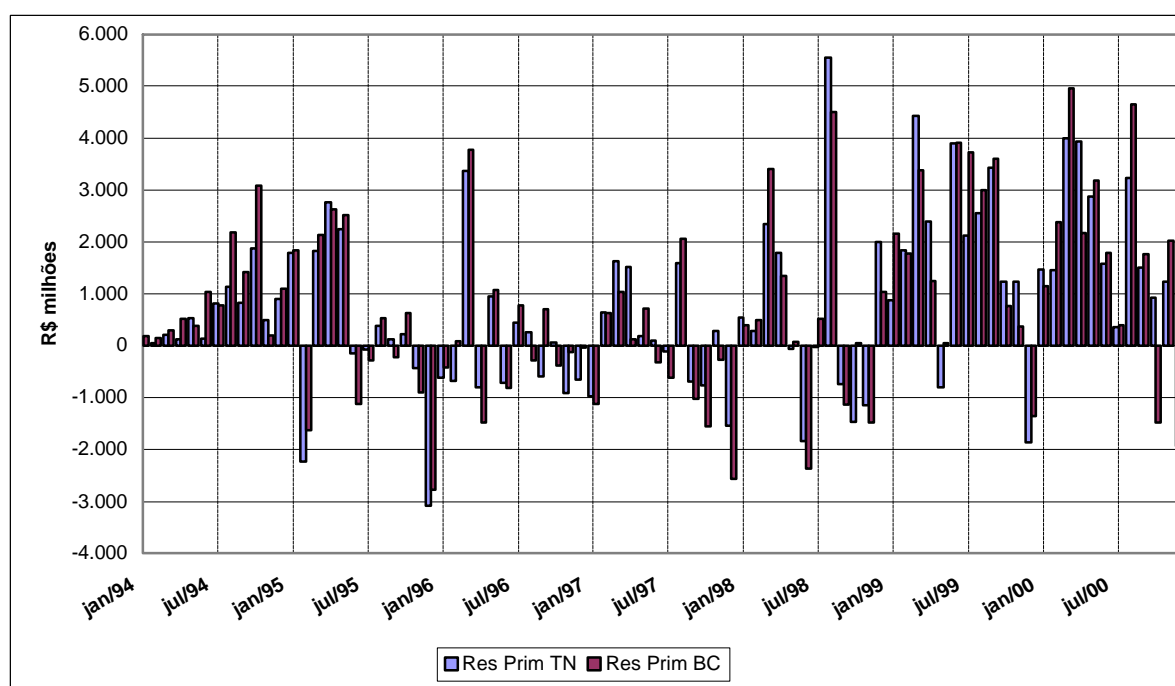
3.2 Discrepâncias para o Governo Central

No Brasil, as únicas comparações possíveis para o Governo Central são as referentes aos resultados primários e às NFSP primárias. Isso se deve ao fato de que, no cálculo “acima da linha”, após apuração do resultado primário (confronto entre receitas e despesas não-financeiras), para determinação do resultado nominal, são utilizados os juros nominais apurados pela metodologia “abaixo da linha” pelo BC e não os juros apurados em função da execução financeira e orçamentária, com observância nos dados contábeis dos juros que foram efetivamente pagos. Assim, não têm sentido comparações nos conceitos operacionais, nem nominais, pois qualquer imprecisão entre as medidas só virá dos cálculos primários.

A observação das apurações fiscais, após 1994, tem demonstrado que o Brasil, na maioria dos meses, apresentou superávits primários. Ocorre que, comparando a medida fiscal produzida pelo “acima da linha” com a do “abaixo da linha” (Gráfico 5.1), notam-se diferenças, às vezes, significativas. Aqui, destaca-se que, para se ter uma leitura uniforme dos gráficos, utilizou-se o conceito de Resultado Primário BC, sendo que ele é superavitário quando se tem as NFSP primárias negativas, e deficitário, quando as NFSP primárias são positivas. Esse conceito é apurado pelo critério “abaixo da linha”. O resultado primário convencional, calculado

pelo critério “acima da linha”, denominou-se Resultado Primário TN. Com esse procedimento, é possível observar claramente que há meses em que uma cifra, por um critério, é deficitária; enquanto, por outro, é superavitária, como por exemplo, em setembro de 1995.

Gráfico 5.1 - Resultado Primário TN e Resultado Primário BC - Governo Central: 1994 – 2000



Definindo-se discrepância estatística como sendo a diferença entre o Resultado Primário BC e o Resultado Primário TN, temos:

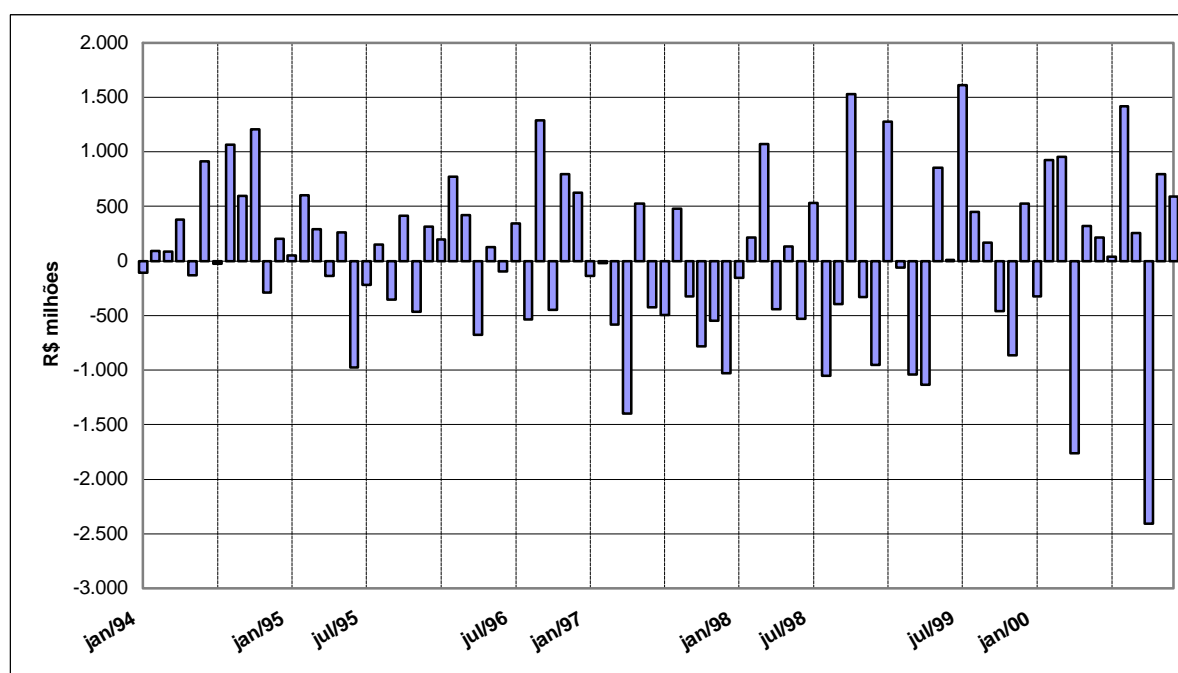
$$\text{Discrepâncias} = \text{Resultado Primário BC} - \text{Resultado Primário TN}$$

Com base nos dados de 1994 a 2000, constata-se que as discrepâncias não apresentam um padrão comportamental definido (Gráfico 5.2), o que induz a pensar que suas causas são variadas.

Fazendo-se uma comparação proporcional, tem-se uma melhor visualização de quão representativas essas discrepâncias têm sido nos últimos anos.

Esse procedimento está baseado nas relações das discrepâncias com Resultado Primário BC.

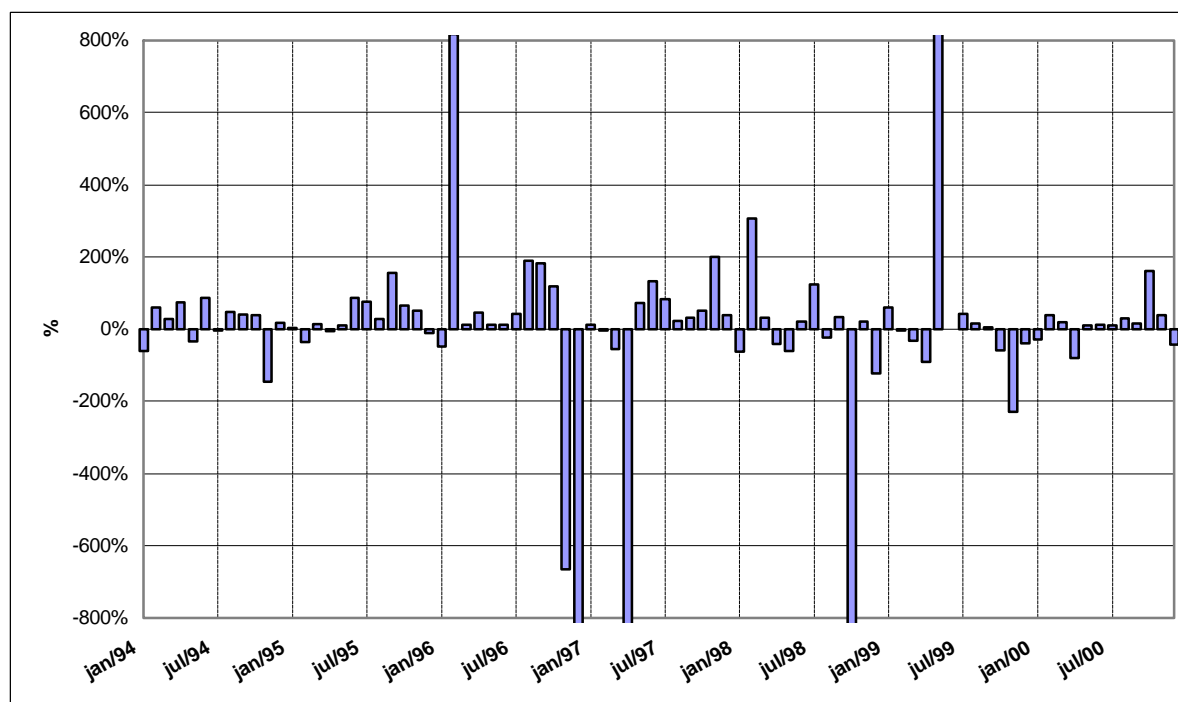
Gráfico 5.2 - Discrepâncias do Governo Central: 1994 – 2000



Observando as Discrepâncias/Resultado Primário BC (Gráfico 5.3), poder-se-ia notar uma “tendência” para convergência das medidas. No entanto, é observável que as discrepâncias entre ambas medidas, embora menores, principalmente para o período posterior a 1998, continuam a ser significativas percentualmente.

Como pode ser visto, há grandes oscilações nos resultados mensais e, de certo modo, essas variações acabam compensando, ao longo dos meses, o montante das discrepâncias existentes, o que pode prejudicar a implementação de uma política econômica com vistas a obter determinada meta fiscal.

Gráfico 5.3 - Discrepâncias/Resultado Primário BC para o Governo Central: 1994 – 2000



3.3 Possíveis origens das discrepâncias

Não há consenso entre os técnicos onde estão exatamente os componentes responsáveis pelas diversidades presentes nas estatísticas primárias. Devido às variações verificadas, dificilmente haveria uma componente significativa, parecendo em verdade, existir um conjunto de fatores que, agindo conjuntamente, produzem as discrepâncias verificadas. Seria pouco provável supor que as origens dessas discrepâncias são devidas a elementos apenas de um lado da “linha” porque se as grandes desconfiças recaem em estimativas, aproximações e abrangência contábil, ambos os lados, de alguma forma, apresentam, pelo menos, um desses tipos de situações.

Como notado no Cap. 1, a metodologia utilizada para o “abaixo da linha” teve duas grandes famílias, a primeira de 83 a 90, e a segunda, após 1991. A metodologia “acima da linha” começou em 1986, e, sucessivamente, foi evoluindo. Até

1997, era utilizado o critério de liberação e havia vários órgãos que integravam o OGU mas que tinham seus gastos fora dos apurados pelo Tesouro Nacional, o que gerava a necessidade de integração das despesas. Em 1998, com a inclusão dessas despesas nas apuradas pela STN, esse problema foi superado. Também, a inclusão, nos cálculos, do resultado de natureza primária do BC foi outro aprimoramento que passou a vigorar a partir de 1998. Assim, todas essas mudanças, possibilitaram cálculos fiscais mais abrangentes e precisos, como pode ser observado pelos gráficos antes apresentados, o que faz determinados técnicos do governo alegarem que as medidas estão convergindo. No entanto, apesar desses avanços, persistem as discrepâncias que podem confundir o mercado e levar a discussões sobre a real magnitude do ajuste fiscal brasileiro recente.

Mesmo sob a égide dessa metodologia de 1998 (Jan/98, Ago/98, Out/98, Jan/99, Mar/99, Abr/99, Jul/99, Abr/00, Ago/00, Out/00 - Gráfico 5.2), foram registradas discrepâncias superiores a R\$ 1 bilhão entre as duas medidas primárias (Tesouro Nacional e BC). Proporcionalmente, isso representa um valor baixo em relação a outras épocas, mesmo porque há discrepâncias positivas e negativas, que contribuem para um resultado fiscal anual baixo, entretanto, esse valor apresenta uma cifra que não é desprezível.

Conforme estudos das metodologias, presentes no Cap. 2, é possível indicar possíveis fontes de imprecisões entre o resultados “abaixo e acima da linha”.

3.3.1 Apuração de Juros

Como vimos, a sequência do resultado primário, no caso do “abaixo da linha”, é a seguinte: primeiro, apuram-se as dívidas líquidas em dois períodos consecutivos; a variação desse endividamento representa a quantidade de recursos

que deve ser financiada, ou seja, as NFSP. Como essa apuração é com base nos valores correntes, tem-se as NFSP na versão nominal. Segundo, apuram-se os Juros Nominais de acordo com a fórmula apresentada no Cap. 2, que considera a hipótese que as variações da dívida que tem origem diversa da simples apropriação de juros se distribuem uniformemente durante o período de cálculo. Para apuração desses juros, há estimativas de algumas taxas em certos itens e uso da taxa implícita em outros.

Quanto à hipótese de cálculo, que considera que a variação da dívida que tem origem diversa da simples apropriação de juros apresenta distribuição uniforme, tem-se que isso pode não se verificar sempre. Por exemplo, a colocação de títulos competitivos da dívida federal (acima de 70% do total da dívida, conforme Nota para a imprensa sobre a Dívida Pública Mobiliária Federal Interna, de 19.10.2000) se dá, em média, semanalmente. O prazo dos títulos varia de acordo com as condições de mercado, entretanto, os títulos colocados semanalmente (com prazo de dois anos) irão vencer semanalmente após 2 anos. Os valores que indicariam para cada tipo de título a data representativa para consideração de apuração dos juros nominais dependeriam dos montantes iniciais das dívidas assim como dos valores emitidos. Portanto, quando a fórmula para o “abaixo da linha” considera a diferença de saldos entre dois períodos consecutivos, menos o total, descontado para o meio do mês, da diferença do saldo do fim do período 2, menos o saldo do período 1, corrigido para o fim do mês, esses juros nominais representam uma aproximação para apuração dessa grandeza, considerando a hipótese que a dívida esteja centrada no meio do mês, o que pode não ocorrer em função das datas de colocação e resgate dos títulos públicos.

Em relação às taxas utilizadas, tanto o processo de determinação da taxa de juros implícita quanto da determinação das *proxies* são aproximações para o comportamento das taxas de juros dos itens para os quais são estimados. Qualquer

pequena imprecisão na determinação desses índices pode introduzir discrepâncias nos juros nominais, ainda mais se o volume do saldo da dívida que teve problema de determinação for alto.

Como essas taxas não são divulgadas sistematicamente, não se sabe com qual periodicidade são revistas; entretanto, Nunes (1999:101) nos seus comentários finais e sugestões, assim, se pronunciou:

“As informações do CADIP [Sistema de Registro de Operações de Crédito com o Setor Público] seriam particularmente úteis no caso da determinação da *proxy* de juros, a qual deveria ser revista com maior frequência”.

A despeito dessas observações, são os juros calculados pelo BC que são base para o “acima da linha” apurar os resultados fiscais nos conceitos operacional e nominal, quando necessária sua apresentação. Como já observado, os juros são apurados pelo critério de competência, ao passo que os outros itens da apuração fiscal são pelo critério de caixa, o que implica que ambos os critérios são utilizados. Esse fato faz muitos afirmarem que os resultados nominais são resultados mistos, como já visto anteriormente.

3.3.2 Resultado do BC

Na apuração fiscal “acima da linha” apresentada no Cap. 2, a definição da rubrica Resultado Primário do BC corresponde às despesas administrativas, líquidas de receitas próprias.

Ocorre que o BC, em suas atividades de política monetária, faz outras operações, que não as anteriores, cujo resultado é registrado no Patrimônio Líquido como Resultado do BC. No período recente, devido aos prejuízos incorridos, o registro se deu no ativo daquela Autarquia com o título “Resultado a Compensar”.

O Resultado Primário do BC e o Resultado do BC que aparecem, respectivamente, na apuração fiscal “acima da linha” e no balanço do banco são, portanto, de essência distinta. As despesas e receitas desse primeiro resultado constam do OGU, não sendo, em tese, fonte de discrepância.

O segundo Resultado do BC que inclui certas despesas que não transitam pelo OGU (Administração das Reservas Internacionais; Supervisão Bancária e as Operações de Assistência Financeira; A gestão da dívida mobiliária Federal e a emissão de títulos de responsabilidade própria do BC) pode gerar discrepâncias. Quando o BC tem lucro, a transferência desse para o Tesouro Nacional possibilita o cálculo “acima da linha” considerar essas despesas. Entretanto, quando o BC apresenta prejuízo, esses valores são/foram registrados no item “Resultado a Compensar”, no ativo daquela autarquia, o que impossibilita o critério “acima da linha” captar as despesas feitas com essas finalidades ligadas à função do BC. Essas despesas “não-orçamentárias” são submetidas, oportunamente, para aprovação do Congresso Nacional.

Assim, as despesas de cunho monetário são transferidas para o Tesouro Nacional da seguinte forma: quando há lucro do BC, este é repassado já considerando as despesas; quando há prejuízo do BC, este inclui os custos acima mencionados que ficam em uma conta a compensar no ativo da instituição. Logo, de uma forma, ou de outra, essas despesas terão de ser arcadas pelo Tesouro.

Não obstante os comentários feitos na seção 1.3.1 do Cap. 1 deste trabalho, que se referem aos mecanismos de transferência dos prejuízos de forma mais “institucionalizada”, o fato certo é que até que tal situação seja regularizada (pela transferência dos lucros ou solução dos prejuízos), as despesas “não-orçadas”, com fim de política monetária, principalmente, são consideradas nas despesas líquidas

com juros nominais do Governo Central. Isso implica que elas são captadas prontamente pelo cálculo “abaixo da linha”, o que não ocorre com o “acima da linha”, pelo menos até a transferência ou regularização dos prejuízos registrados, situação essa que contribui (ou contribuiu) para a existência de possíveis discrepâncias.

3.3.3 Passivos Contingentes

Os passivos contingentes são dívidas do passado que passam por processo de reconhecimento e pagamento pelo Governo. Casos possíveis de terem sido fonte de discrepâncias são as debêntures da Siderbrás e os Créditos Securitizados. O Tesouro Nacional passou a assumir o pagamento dessas debêntures em 1990, quando da inclusão dessa empresa no rol das que seriam privatizadas. Os créditos securitizados, em geral, referem-se a dívidas contratuais, vencidas e não pagas, por algum órgão do governo.

Conforme informações a que o autor teve acesso, derivadas de documentos produzidos pelo “Grupo de Trabalho e Aperfeiçoamento do Sistema de Acompanhamento das Contas Públicas”, havia uma desconfiança de que parte do que o Resultado Primário do Tesouro Nacional considerava era captado como dívida pelo Banco Central. Isso em função de questões de contabilização das operações realizadas no Tesouro Nacional e as baixas nas respectivas empresas, caso da Siderbrás. Havia um montante de passivo contingente que precisava ser renegociado (tanto o valor a ser reconhecido quanto à taxa de remuneração). Nesse processo negocial, quando do fechamento da operação, realizavam-se os registros, por critérios de competência, da dívida negociada, o que era percebido pelo cálculo do “abaixo da linha”, mas, por outro lado, apenas o pagamento de um valor menor que era captado pelo “acima da linha”. Desse modo, o BC reconheceria a variação da dívida e a

metodologia “acima da linha” só reconheceria o pagamento realizado. Até a realização do ajuste patrimonial pelo BC, esse problema pode ter gerado discrepâncias, em função de possível retardamento da prestação das informações. Como operações desse tipo podem ocorrer outras vezes, é necessário já se ter uma rotina “testada”, para se evitar que reconhecimento de dívidas do passado, não pagas, afetem a apuração fiscal atual, mesmo porque corrigir séries passadas é uma tarefa mais árdua.

Assim, é fundamental que haja sintonia tanto por parte das pessoas que acompanham a contabilização e prestação de informações nas empresas e no Tesouro Nacional para que não haja falha nos lançamentos contábeis. Isso se estende ao BC que irá coletar junto ao SFN e ao Governo Central os dados para correta apropriação dos valores a serem excluídos da DLSP, o que hoje é considerado pelo ajuste patrimonial dos “esqueletos”.

No caso de receitas do processo de privatização, são consideradas para apuração da DLSP as receitas de venda das empresas e as transferências de dívidas do governo para o setor privado. O tratamento dado a esses itens é ligeiramente diferente. Enquanto, no primeiro caso, o BC transforma os dados recebidos do SFN de modo a retirar o impacto dessas receitas eventuais no resultado fiscal, no segundo, os valores da transferência de dívidas impactam a DLSP de modo a “melhorar” o resultado primário. A aparente contradição, na realidade, existe para compatibilizar os fluxos financeiros e para evitar a consideração da despesa duas vezes.

Aqui, o problema que pode introduzir discrepâncias à medida fiscal é uma possível falta de tempestividade na prestação de informações pelo SFN. Como outras privatizações podem ocorrer, esse tópico continua sendo um ponto atual. A questão das receitas de privatização no “acima da linha” tende a ser menor dado que em sua

apuração contábil das receitas é possível se identificar corretamente quais são as espécies dessas, mas, no entanto, para se evitar a consideração de receitas esporádicas é necessário que em cada etapa do processo de privatização ocorra um acompanhamento sistemático nesse sentido.

3.3.4 Créditos Securitizados

Os créditos securitizados são títulos que foram emitidos para regularizar dívidas vencidas e não honradas pelo Governo. Informações sobre a origem, datas de vencimento, entre outros, dos créditos securitizados até 1995 podem ser encontradas em Silva (1998). Os títulos que estão sendo emitidos para regularização das dívidas passadas são as NTN-C de responsabilidade do Tesouro Nacional. Nesse processo, quando da emissão dos novos títulos, são canceladas dívidas antigas e registradas as novas. Ocorre que, nominalmente, as antigas podem apresentar um valor de face maior que as que estão sendo registradas em substituição, o que pode gerar uma redução da DLSP. Mas, por outro lado, não há fluxo financeiro, o que inviabiliza o lançamento de qualquer valor pelo critério “acima da linha”. Como esses créditos securitizados continuam a ser regularizados é possível que, pelo menos em parte, exista a possibilidade de introdução de discrepâncias entre ambas as medidas, dado que o resultado do Tesouro Nacional não capta esses eventos, nos seus cálculos fiscais, e que os resultados do BC, devido à redução da DLSP, podem captá-lo como superávit.

3.3.5 Dívida Externa e sua contabilização

No Cap. 2, foi apresentada a metodologia de contabilização da dívida externa que consiste num modelo para apropriação contábil dos efeitos combinados da variação de estoque, da apropriação de juros e da variação da taxa cambial.

Como não poderia deixar de ser, essa metodologia, como qualquer modelo, está sujeita a imprecisões. Quando a variação da dívida não é uniforme, isto é, quando há uma grande redução ou aumento do estoque no início ou no fim do mês, ou uma brusca variação da taxa de câmbio no fim do período considerado pode haver uma introdução de discrepâncias na apuração da DLSP. É indispensável destacar que esse processo é de conhecimento público e que ele não está sujeito a discricionariedade por parte dos responsáveis pelo cálculo. Possíveis falhas que podem introduzir discrepâncias são devidas à forma de cálculo em si.

Este item do trabalho está registrado em função da desconfiança de serem múltiplas as origens e não representa necessariamente uma crítica aos procedimentos desenvolvidos. No entanto, faz-se mister registrar que a desconfiança de que essa contabilização é uma fonte de discrepância já é antiga, inclusive com registro na literatura, como em Nunes (1999:70):

“Se a diferença estiver nos cálculos do Banco Central, poderá ser atribuível, em grande parte, à contabilização da dívida externa. De fato, esta parece ser uma fonte de distorções se a variação no valor da dívida em moeda estrangeira é expressiva, em virtude de flutuação externa de paridade ou de desvalorização interna que alteram o correspondente em moeda nacional dos ativos externos”.

Um outro tipo de problema ligado à dívida externa diz respeito aos registros de dívida de responsabilidade brasileira e de outras dívidas soberanas, de países estrangeiros, ou assumidas pelo BC, ou pelo Ministério das Finanças dos respectivos países.

No caso de direitos brasileiros, parece não existirem problemas que introduzam falhas na apuração fiscal da DLSP. Entretanto, quando há um perdão de dívida externa de um país, em geral muito pobre, não foi possível detectar, na

pura e simplesmente a baixa do direito, impactando a DLSP. As dívidas desses países fins de controle fiscal pelo setor público, o registro se refere a uma parcela do que se espera receber, ou seja, uma ponderação do risco de não recebimento.

pela metodologia do “abaixo da linha”, mas para o “acima da linha” não houve despesa *sensu*, não sendo possível considerar tal fato. Assim, esse tipo de discrepâncias entre ambos os lados da “linha”, dado que o déficit é percebido “abaixo da linha” e não “acima da linha”.

adas, o Governo está autorizado a realizar operações de compra de títulos da dívida mobiliária externa renegociada ou troca por para incentivos a projetos específicos³⁶

renegociações da dívida externa, os títulos antigos, uma vez trocados por outros títulos, podem ter valores nominais superiores aos novos. Seria como trocar um título remuneração ou no prazo de amortização.

Essa operação é perceptível no “abaixo da linha”, dado que há uma cálculos do “acima da linha”; Dessa forma, nesse tipo de renegociação, a estatística produzida pelo BC indicaria um certo superávit ao passo que o Tesouro Nacional não

Atualmente, o Governo está autorizado, ao amparo da Lei 8.313, de 23.12.00 e da MP nº 1974-81, de projetos audiovisuais ou doação, por parte dos detentores dos títulos, ao Fundo Nacional de Cultura.

operações externas³⁷, tal fenômeno pode propiciar discrepâncias entre ambas medidas, visto que não foi possível detectar exatamente como o “abaixo da linha” trataria esse tipo de situação.

3.3.6 Outras possíveis origens de discrepâncias

Outras ações têm sido tomadas no sentido de se prevenir discrepâncias entre os resultados “abaixo e acima da linha”, como os seguintes casos:

3.3.6.1 RFFSA - REDE

Quando da “privatização” das malhas pertencentes à Rede Ferroviária Federal, os arrendatários passaram a ter como obrigação contratual pagar pelo uso dos bens físicos, o arrendamento, e, pelo direito de utilização das malhas, a concessão, o que gerou uma expectativa de créditos para REDE.

Como essa empresa tinha interesse de saldar dívidas com a SRF, com o INSS, com a Fazenda estadual (ICMS) e com o Fundo de pensão, e, por outro lado, era do interesse da União saneá-la, com a edição da Medida Provisória nº 1.682/98, “atual” MP nº 2.103-36³⁸, de 27.12.2000, houve autorização para que a União comprasse os créditos advindos dos contratos de arrendamentos ou de concessão de serviços públicos, pelo valor de face, o que ocorreu mediante a entrega de LFT pelo Tesouro, em contrapartida a esses créditos, pelo valor de face. Como essa operação é detalhadamente conhecida pelo Tesouro Nacional e não necessariamente todas suas etapas transitam pelo SFN, os técnicos de ambas entidades (STN e BC)

³⁷ Na matéria “O BC pode fazer troca de *bradies* este ano”, publicada na Gazeta Mercantil, em outubro de 2000, consta a informação que “Na última troca, por exemplo, realizada em agosto, a substituição de *bradies* por bônus globais de 40 anos proporcionou uma economia efetiva de US\$ 144 milhões, em função do deságio que foi apropriado pelo governo ao receber os papéis velhos”.

procederam entendimentos para que as informações fossem repassadas para os executores dos cálculos para ambas as instituições.

3.3.6.2 Fonte 149

Trata-se de operações de crédito externas em bens e serviços. Segundo informações obtidas na STN, por essa rubrica são importados bens específicos relativos à área de transportes e de segurança militar. Quando da compra de tais produtos, a estatística “abaixo da linha” consegue perceber bem o fenômeno de importação, dado que a operação é devidamente registrada no SFN. Por outro lado, no âmbito do “acima da linha”, havia a desconfiança de que essa despesa não estava sendo perfeitamente captada pelo critério. Tal fato proporcionou investigações por partes de técnicos daquela Secretaria, no sentido de verificar aprimoramentos para se evitar que essas eventuais compras externas provocassem quaisquer discrepâncias entre as medidas.

3.3.6.3 Recebíveis de Itaipu

A MP nº 1.682-8/98 autorizou a celebração de uma operação estruturada entre a União e a Eletrobrás que envolvia a aquisição de créditos contratuais da Eletrobrás contra Itaipu Binacional e aquisição de recebíveis dessa. Para o 1º caso, a União cedeu em contrapartida Reserva Geral de Reversão - RGR e títulos da dívida pública; para o 2º caso, a União deu em pagamento os seus créditos referentes a dividendos, a reescalonamento de dívida externa e a outros créditos diversos. O montante total da operação estava limitado em R\$ 19 bilhões.

Como o impacto dessa operação pode causar diferenças nas apurações fiscais calculadas, dado que as receitas e despesas apropriadas são prontamente

³⁸ A MP nº 2.103-36, de 27.12.2000, dispõe sobre operações financeiras entre o Tesouro Nacional e as entidades

observadas e devidamente registradas pelo método do Tesouro Nacional e que o BC não possuía, inicialmente, as informações completas acerca dessa operação, possíveis discrepâncias podem ter sido verificadas. Nesse sentido, os técnicos de ambos os órgãos firmaram entendimentos no sentido de que as informações fossem veiculadas para o BC, para se evitar problemas de mensuração.

Outras operações tratadas diretamente pelo Tesouro Nacional foram alvo de acompanhamento pelo BC para se prevenir erros e omissões, dentre elas poderiam ser citadas as operações com as companhias docas e operações de aquisição de créditos relativos à participação governamental obrigatória nas modalidades de *royalties*, participações especiais e compensações financeiras de que trata a MP n.º 2.103-37/01. Muitas dessas operações foram realizadas pelas empresas/estados com o objetivo de efetivar pagamentos tributários (SRF e fazendas estaduais), previdenciários (INSS e fundos de pensão) e, ainda, com o fim de promoção de Programas de Demissões Voluntárias – PDV.

3.3.6.4 Defasagem de contabilização no Siafi

Há operações de empréstimos que são contabilizadas no SFN rotineiramente e que só são registradas no Siafi com uma certa defasagem, D+2, por exemplo. Além disso, os estornos contábeis para correção de lançamentos e a sistemática de contabilização de juros podem ampliar a diferença de valores entre os dados do SFN e Siafi.

Um outro tipo de lançamento que pode causar diferença de cifras entre os valores considerados pelos métodos é o registro de valores referidos em moedas estrangeiras ou em moedas de referência (UFIR, por exemplo), pois os saldos variam

que menciona, e dá outras providências.

no Siafi não ocorrer no último dia útil, os valores registrados no SFN podem ficar
Siafi, o que pode causar discrepâncias entre

3.3.6.5 “Float”

Refere-se ao reconhecimento de uma receita ou de uma despesa por um dos critérios e não verificados pelo outro. Já houve casos de uma receita tributária ser exercício, e não pelo “acima da linha”. O primeiro capta tal informação pois ela é considerada quando da avaliação da variações dos direitos da União no SFN. Pode contábil (“acima da linha”) e só ser identificada posteriormente pelo método “abaixo da linha”, quando da passagem dos recursos pelo SFN.

com o “float”, visto que

após o depósito na conta única, no entanto, como muitas operações acabam guardando peculiaridades, esse é um item passível de provocar

as medidas. Por fim, uma questão que não é passível de provocar discrepâncias, mas

recomenda considerar os empréstimos com fins de política pública uma despesa e os reembolsos como receita; no caso brasileiro, os empréstimos são classificados como

principal (como receita de capital) e de juros (como receita corrente).

3.4 Conclusão

As discrepâncias, entre ambos os lados da “linha”, no caso do Governo Central, podem causar problemas de política econômica, uma vez que podem dificultar o planejamento do governo e causar desconfianças no mercado sobre os resultados fiscais divulgados. No próximo capítulo, tem-se um estudo econométrico que testa a hipótese de convergência dos resultados primários apurados pelos critérios “abaixo” e “acima da linha”.

4. Análise estatística dos dados

4.1 Introdução

O objetivo deste capítulo é testar se as séries Resultado Primário BC (“abaixo da linha”) e Resultado Primário TN (“acima da linha”) passaram a convergir a partir de janeiro de 1998, após as mudanças discricionárias realizadas, e se essas mudanças foram adequadas para se reduzir as discrepâncias. Os dados utilizados nos testes são representados por séries temporais mensais dos resultados “acima da linha” e “abaixo da linha” para o período de janeiro de 1994 a dezembro de 2000.

4.2. Análise de função de transferência

A utilização da Análise de Função de Transferência é apropriada, para o caso em questão, porque possibilita o estudo do comportamento da série considerando uma possível mudança estrutural verificada nos dados, ou seja, é uma metodologia que possibilita testar uma mudança em um ponto específico de uma série temporal.

Considere o seguinte modelo ARIMA:

$$y_t = a_0 + A(L)y_t + C(L)z_t + B(L)e_t$$

onde:

$A(L)$, $B(L)$, $C(L)$ são polinômios com defasagens;

e_t - erros em estrutura de ruído branco:

$$E(e_t) = 0; E[(e_t)^2] = s^2, \text{ qualquer } t; E[(e_k)(e_t)] = 0, \text{ qualquer } k \neq t.$$

z_t é uma variável explicativa exógena.

Nesse tipo de análise, a meta é estimar a_0 e os parâmetros dos polinômios: $A(L)$, $B(L)$, $C(L)$. A variável z_t pode ser qualquer processo estocástico

exógeno. No presente exemplo, $C(L)$ é a função de transferência e mostra como o

$$Z_t$$

$$Y_t$$

4.3 Análise de intervenção

Seja, por exemplo:

$$y_t = a + A(L)y_t + c_0 + B(L)z_t$$

onde: y_t - variável determinística; z_t - estrutura de erros em ruído branco.

ção de

transferência, para o qual a modelagem de y_t é uma variável

do tempo. Como exemplo, para uma série sem componente ARMA, fazendo-se apenas uma intervenção, tem-se:

$$y_t = b + b_1 z_t + \epsilon_t$$

$$Z_t$$

Testando $H_0: \beta_1 = 0$, com um teste t , é possível averiguar se a

utilizar os modelos dos itens 4.2 (Análise de função de transferência) e 4.3 (Análise de intervenção), da forma apresentada, é necessário que as séries em análise sejam

de nossas estimativas.

4.4. Teste de raiz unitária das séries Resultado Primário do BC e do TN

gráficos mensais e semestrais não se pode concluir se as séries estudadas estão convergindo, ou não. Se proporcionalmente, parece que sim, em termos absolutos, o mesmo não pode ser dito. A

a detecção de comportamentos aleatórios. Nesse sentido, é desejável a realização de testes estatísticos formais com fim de se inferir se as séries estão se aproximando ou não.

Um primeiro passo é verificar se as séries são estacionárias. Uma série é dita estacionária se pudermos estimar a média, a variância e a autocorrelação com uma série de tempo de realizações já conhecidas.

De modo mais formal, a estacionariedade fraca³⁹ é verificada em uma série quando temos as seguintes condições:

- i) o valor esperado de Y_t é constante, qualquer t ; $E(y_t) = c$;
- ii) a variância de Y_t é constante, qualquer t ; $E[(y_t - c)^2] = s^2$;
- iii) a covariância entre Y_t e Y_{t-h} depende apenas de h , qualquer t ; $E[(y_t - c)(y_{t-h} - c)] / s^2 = r_{t-h}$.

Nesse sentido, o objetivo deste tópico seria verificar se as séries (Resultado Primário TN e Resultado Primário BC) são estacionárias. Caso sejam não faz sentido o estudo de cointegração.

Para que as séries Resultado Primário TN e Resultado Primário BC sejam cointegradas, deve acontecer o seguinte:

- 1) ambas as séries serem integradas de mesma ordem;
- 2) existir uma combinação linear das duas séries que seja integrada em ordem menor que as séries individualmente.

Uma série é dita integrada de ordem d , notação $I(d)$, se ela deve ser diferenciada d vezes para tornar-se estacionária.

Inicialmente, realizamos testes de raiz unitária para cada conjunto de dados (Resultado Primário TN e Resultado Primário BC). Para realização de tal, utilizamos o *software* Easyreg, de livre uso e de gratuita distribuição, coletado na

³⁹ Para maiores detalhes sobre Estacionariedade fraca, ver Enders (1995).

Internet (<http://econ.la.psu.edu/~hbierens/EASYREG.HTM>). Aplicamos o teste de Dickey-Fuller aumentado (*Dickey-Fuller – ADF*) - apresentado a seguir - às

$$\Delta y = a_0 - \gamma y + \sum b_i \Delta y_{t-i+1} + e_t$$

$$\text{onde: } g = -(1 - \sum_{i=1}^p a_i), b_i = \sum_{j=i}^p a_j$$

Se $\gamma=0$, temos raízes unitárias; caso contrário, as séries são estacionárias.

Esses testes tinham como hipótese nula (H_0) que a série apresentava raiz unitária e como hipótese alternativa (H_1) que a série era estacionária. Como podemos observar para ambas as séries rejeitamos a hipótese nula, o que implica que temos séries estacionárias no nível. Assim, não é possível se realizar uma análise de cointegração, uma vez que as séries são $I(0)$.

Variáveis	Parâmetro (γ)	Valor t crítico	Prob>t crít	p-value
ResPrimTN	-0,62	-3,37	-2,90	0,01
ResPrimBC	-0,67	-3,60	-2,90	0,01

Nobs=84; H_0 =Raízes unitária; H_1 = Estacionariedade; Grau de Significância: 5%.

Assim, podemos conduzir os testes com os modelos dos itens 4.2 e 4.3, sem ser necessária a diferenciação das séries, ou seja, podemos trabalhar com elas no nível. O fato de as séries serem estacionárias nos indica que não podemos usar a análise de cointegração para testar a convergência das medidas fiscais.

4.5. Teste de raiz unitária das séries Discrep. e Discrep./Resultado Primário BC

Dando prosseguimento à análise, o próximo passo seria ajustar uma função de transferência para verificação do comportamento da série a partir de 1998. Como descrito no Capítulo 1, nesse ano, foram introduzidas medidas que, segundo os técnicos da área, provocaram a redução das discrepâncias existentes.

Primeiramente, verificou-se que as séries Discrepâncias e Discrepâncias/Resultado Primário BC apresentam raízes unitárias. Destaca-se que, nesse procedimento, foram feitos testes avaliando as séries de 1994 a dezembro de 1997 (maior período antes da intervenção) e de 1994 a 2000, uma vez que esse procedimento é fundamental para análise de intervenção.

Variáveis	Parâmetro (γ)	Valor t crítico	Prob>t crít	p-value
Discrepâncias	-0,65	-2,97	-2,93	0,04
Discrepâncias/ ResPrimBC	-0,92	-3,83	-2,91	0,00

Nobs=48; H_0 =Raízes unitária; H_1 = Estacionariedade; Grau de Significância: 5%.

Variáveis	Parâmetro (γ)	Valor t crítico	Prob>t crít	p-value
Discrepâncias	-1,37	-5,12	-2,92	0,00
Discrepâncias/ ResPrimBC	-0,96	-4,21	-2,99	0,00

Nobs=84; H_0 =Raízes unitária; H_1 = Estacionariedade; Grau de Significância: 5%.

Na condução desses quatro testes (duas séries e dois períodos distintos), foi utilizado o software EASYREG. Para todos os casos, foram rejeitadas as hipóteses nulas, ou seja, ambas as séries são estacionárias para o período todo e para a amostra até dezembro de 1997.

4.6. Identificação do modelo ARMA para as séries Discrep. e Discrep./Resultado Primário BC

A próxima medida foi analisar as duas variáveis para os mesmos períodos antes relatados. Nessa etapa, foi utilizado o software SAS, versão 8.0.

A lógica dessa fase é, para o período de 1994 a dezembro de 1997, identificar a ordem autorregressiva e de média móvel para ambas as séries, com base nos seguintes parâmetros: Função de Autocorrelação - ACF, Função de Autocorrelação Parcial -PACF e Função de Autocorrelação Inversa – IACF.

Segundo Enders (1995) e de Brocklebank & Dickey (1996), após a identificação do modelo ARMA, é possível estimar o modelo com a variável de intervenção, para o ano de 1998, utilizando a série toda.

4.6.1 Análise da série Discrep. para o período 1994 a 1997⁴⁰

Para a variável Discrepâncias, as funções ACF, IACF e PACF não são determinantes quanto à existência de componentes autorregressivos e de médias móveis. Além disso, o teste Q indica, possivelmente, que não há autocorrelação na estrutura de erros [pvalue (0.3964)].

Entretanto, cabe destacar que o valor da PACF para *lag* igual a 2 está próximo à marca de dois desvios padrões (valor limite), o que sugere a presença de um componente autoregressivo de ordem 2, indicando, portanto, a factibilidade da realização, para a série toda, de uma estimativa com um modelo AR(2).

4.6.2 Análise da série Discrep./Resultado Primário BC - 1994 a 1997⁴¹

As funções ACF, IACF e PACF não determinam a presença de componentes autorregressivos nem de média móvel. O teste Q indica a inexistência de correlação dos erros [pvalue (0.1986)]. Para um *lag* igual a 4, repete-se o fenômeno observado para a variável anterior, ou seja, embora o teste econométrico não determine a necessidade de se estimar um modelo AR(4), parece interessante para se tentar modelar a presente série.

⁴⁰ As funções ACF, IACF e PACF da análise da série Discrepâncias, para o período 1994 a 2000, indicam a ausência de componentes autorregressivos e de média móvel. Adicionalmente, o teste Q indicou estrutura de ruído branco para o padrão dos erros [pvalue (0.2248)].

4.7. Estimativa de AR(2) para série Discrep (y_t) - 1994 a 1997

Seguindo a recomendação do item 4.4.1, estimamos, inicialmente, para o período de 1994 a 1997, um modelo AR(2):

	$y_t = 21.6867 + 0.0075y_{t-1} + 0.3390y_{t-2}$		
Estatística t	(0.18)	(0.05)	(2.28)
p-value	(0.86)	(0.96)	(0.03)

Como se observa, apenas o coeficiente 0.3390 é significativa. O teste Q mostra que a estrutura de resíduos é não correlacionada, para $lag=6$, [pvalue (0.4791)], o que indica que o modelo está bem especificado. Dessa forma, o modelo AR(2) estimado, também, pode retratar os dados.

Os próximos passos seriam estimar um modelo AR(2) para o período inteiro e, em seguida, estimá-lo incluindo a variável *dummy* para intervenção.

4.7.1 Estimativa de AR(2) para série Discrep. (y_t) -1994 a 2000, sem *dummy*

Estimando um modelo AR(2) para o período de 1994 a 2000, temos os seguintes resultados:

	$y_t = 44.6704 - 0.1359y_{t-1} - 0.1225y_{t-2}$		
Estatística t	(0.70)	(1.23)	(1.10)
p-value	(0.49)	(0.22)	(0.28)

Como todos os coeficientes são não significantes, o modelo para o período todo não se mostrou útil, mesmo obtendo-se um teste Q não significativa [pvalue (0.2662)], o que permite concluir que o modelo não está mal especificado. Destaca-se que esse teste Q tem como hipótese nula (H_0) a correta especificação do modelo.

⁴¹ Realizando a análise da série Discrepâncias/Resultado Primário BC, para o período 1994 a 2000, temos que o resultado dos teste não indicou termos autorregressivos e nem de média móvel, além de mostrar que os erros não se apresentam autocorrelacionados, teste Q = 0.59, [pvalue (0.9965)].

No entanto, esse fato pode ter sido gerado devido a alterações ocorridas em 1998, o que pode ter mudado o comportamento dos dados. Logo, seria necessário testar modelos AR(2) para todo o período, introduzindo variável *dummy* a partir de 1998.

4.7.2 Estimativa de AR(2) para série Discrep. (y_t) - 1994 a 2000, com *dummy*

Estimando um modelo AR(2) com uma *dummy*, assumindo valor zero até dezembro de 1997, e 1 de janeiro de 1998 até dezembro de 2000, obtemos os seguintes resultados:

$$y_t = 45.5098 - 0.1343y_{t-1} - 0.1198y_{t-2} - 1.7765D$$

Estatística t	(0.53)	(-1.20)	(-1.06)	(-0.01)
p-value	(0.60)	(0.23)	(0,29)	(0.99)

O modelo nos indicou sinais esperados para os coeficientes (a variável *dummy* tem sinal negativo e contrário ao do intercepto) mas, por outro lado, nenhum coeficiente foi significativo, o que indica que as mudanças ocorridas em 1998 não foram estatisticamente significantes na redução das discrepâncias mensais. O valor do teste Q=5.23 [pvalue (0.2662)], permite-nos aceitar a hipótese nula de correta especificação do modelo.

4.7.3 Estimativa de AR(2) para série Discrep. (y_t) - 1994 a 2000, com *dummy* incremental

Como nem todas as medidas para redução das discrepâncias foram implementadas imediatamente, uma outra tentativa seria considerar uma *dummy* assumindo valores incrementais. O que estaria por trás desse procedimento seria o fato de que mudanças, em geral, são introduzidas, mas seus efeitos finais levam algum tempo para se perpetuar.

Dessa forma, adotou-se D, com os seguintes valores:- 0: até dez/97;- 0.25: de jan/98 a jun/98;- 0.50: de jul/98 a dez/98;- 0.75: de jan/99 a dez/99;- 1.00: de jan/00 até dez/00.

Estimando o modelo, considerando essa variável, obtivemos:

	$y_t = 38.4489 - 0.1339y_{t-1} - 0.1189y_{t-2} + 20.8819D$			
Estatística t	(0.47)	(-1.20)	(-1.06)	(0.13)
p-value	(0.64)	(0,23)	(0.29)	(0.90)

O sinal da variável D não apresentou o módulo (sinal) esperado. Além disso, todos os coeficientes foram não significantes. O teste Q [pvalue (0.2636)] mostra que o modelo está bem especificado.

A lição que se retira da tentativa de se estimar modelos AR(2) considerando-se os dois tipos de variável *dummy* é que não é possível concluir pela redução, em valores absolutos, das discrepâncias.

4.8. Estimativa de AR(4) p/ série Discrep/Resultado Primário BC (z_t) - 1994 a 1997

A recomendação do item 4.4.2 indica que seria aceitável tentar modelar a variável Discrepâncias/Resultado Primário BC por um modelo do tipo AR(4). Para o período de 1994 a 1997, estimou-se o modelo, que apresentou o seguinte resultado:

	$z_t = -0.1282 + 0.2307z_{t-1} - 0.0719z_{t-2} - 0.0719z_{t-3} - 0.3350z_{t-4}$				
Estatística t	(-0.18)	(1.60)	(-0.49)	(-0.72)	(2.32)
p-value	(0,85)	(0,12)	(0,63)	(0,47)	(0,03)

Os coeficientes foram não significantes, exceto para o coeficiente z_{t-4} . O teste Q indicou ausência de autocorrelação nos resíduos [pvalue (0.8924)], permitindo-nos aceitar a hipótese de boa especificação do modelo.

As próximas medidas seriam estimar para o período completo um modelo AR(4) e verificar sua adequabilidade para, em seguida, introduzir as variáveis do tipo *dummy* e tentar extrair as conclusões pertinentes.

4.8.1 Estimativa de AR(4) para série Discrep./Resultado Primário BC (z_t) - 1994 a 2000, sem *dummy*

Estimando um modelo AR(4) para o período de 1994 a 2000, obtivemos os seguintes resultados:

$$z_t = -0.4173 + 0.0239z_{t-1} + 0.0053z_{t-2} - 0.0497z_{t-3} + 0.0575z_{t-4}$$

Estatística t	(-0.64)	(0.21)	(0.05)	(-0.44)	(0.51)
p-value	(0.52)	(0.83)	(0.96)	(0.65)	(0.61)

Para esse modelo, todos os coeficientes foram não significantes. O teste Q [pvalue (0.9582)] nos permite aceitar a hipótese de adequada especificação do modelo.

Com esses resultados, aparentemente, um modelo AR(4) não seria tão apropriado para se descrever essa estrutura de dados devido a fato de a ordem ser alta (4). Mas como a introdução da variável *dummy* poderia nos mostrar uma outra tendência de comportamento dos dados (argumento do item 4.4.1, alterações discricionárias), seria apropriado se realizar os testes com modelos AR(4), utilizando variável *dummy* como feito nos itens 4.7.2 e 4.7.3.

4.8.2 Estimativa de AR(4) para série Discrep./Resultado Primário BC (z_t) - 1994 a 2000, com *dummy*

Estimando o modelo AR(4) com a *dummy* assumindo valor zero até dezembro de 1997, e 1 de janeiro de 1998 até dezembro de 2000, obtivemos os seguintes resultados:

$$z_t = -0.1694 + 0.0210z_{t-1} + 0.0025z_{t-2} - 0.0509z_{t-3} + 0.0520z_{t-4} - 0.5797D$$

Estatística t	(-0.20)	(0.19)	(0.02)	(-0.45)	(0.46)	(-0.45)
p-value	(0.84)	(0.85)	(0.98)	(0.65)	(0.65)	(0.66)

O sinal do coeficiente da variável *dummy* não foi o esperado, ademais, todos os coeficientes foram não significantes. O teste Q [pvalue (0.9694)] mostrou que o modelo não apresentou problema no comportamento dos resíduos, estando, portanto, bem especificado.

4.8.3 Estimativa de AR(4) para série Discrep/Resultado Primário BC (z_t) - 1994 a 2000, com *dummy* incremental

Completando as estimações dos modelos Discrepâncias/Resultado Primário BC (z_t), considerando uma *dummy* como descrita no item 4.7.3, obtivemos os seguintes resultados:

$$z_t = -0.4234 + 0.0236z_{t-1} + 0.0052z_{t-2} - 0.0480z_{t-3} + 0.0549z_{t-4} + 0.197D$$

Estatística t	(-0.51)	(0.21)	(0.05)	(-0.42)	(0.48)	(0.01)
pvalue	(0.61)	(0.83)	(0.96)	(0.67)	(0.63)	(0.99)

Nessa estimativa, o sinal da variável D foi o esperado, positivo e contrário ao do intercepto. No entanto, todos os coeficientes são não significantes, o que impossibilita conclusões mais firmes a partir desse modelo.

Quanto ao teste Q=0.08, conclui-se que se aceita a hipótese de boa especificação do modelo [pvalue (0.9631)].

A conclusão final dos modelos AR(4) é que não foi possível se verificar a redução das Discrepâncias/Resultado Primário BC, com base na análise dos dados de 1994 a 2000.

4.9. Modelo de Regressão (Intervenção) da série Discrepâncias 1994 a 2000

Como os componentes AR dos modelos anteriores são não significantes e as séries são estacionárias, pode-se estimar um modelo de regressão com *dummy*,

o que equivale a um modelo de intervenção sem, no entanto, inclusão de componentes AR. Seja o seguinte modelo:

$$\text{Discrepâncias} = b_0 + b_1D + e_t,$$

sendo: $D = 0$ até dez/97 e 1 de jan/98 até dez/00.

Estimando a equação, como especificada acima, a expectativa era obter um b_0 como sendo igual à média das discrepâncias do período até 1997 e um b_1 como sendo um valor negativo, pois se esperava que houvesse uma queda no período posterior à entrada em vigor das medidas discricionárias de janeiro de 1998.

Como resultado, utilizando o programa SAS 8.0, obtivemos:

	Discrepâncias = 40.5746 + 14.1795D	
Estatística t	(0.38)	(0.09)
p-value	(0.71)	(0.93)

O coeficiente da *dummy* é não significativa, o que quer dizer que não conseguimos rejeitar a hipótese nula de que a variável é igual a zero.

Por outro lado, registra-se, também, que o sinal esperado não é negativo, o que nos indica que aquela percepção inicial de que em termos absolutos, as discrepâncias nunca foram tão altas era um ponto a ser considerado com cuidado. Em outras palavras, pode ser dito que, aparentemente, mesmo após as mudanças, as discrepâncias continuaram a existir e em valores altos.

4.10. Modelo de Regressão (Intervenção) da série Discrep/Resultado Primário BC - 1994 a 2000

Seja o seguinte modelo:

$$\text{Discrepâncias/Resultado Primário BC} = b_0 + b_1D + e_t,$$

sendo: $D = 0$ até dez/97 e 1 de jan/98 até dez/00.

A expectativa era se obter o sinal de b_1 contrário ao de b_0 , assim como o valor de b_0 correspondendo à média para o período até 1997.

Os resultados apresentaram a seguinte situação:

	Discrepâncias/Resultado Primário BC = -0.1706 - 0.58034D	
Estatística t	(-0.21)	(-0.47)
p-value	(0.83)	(0.64)

Mais uma vez, os coeficientes são não significantes, ou seja, não podemos estatisticamente negar que eles são diferentes de zero.

A percepção inicial, quando se avaliou os gráficos no Capítulo 3, era que, proporcionalmente, as diferenças entre ambas as medidas estavam menores, mas a presente estimativa não nos permite concluir nesse sentido.

4.11. Conclusão

As séries Resultado do Banco Central e Resultado Primário TN são estacionárias no nível, o que nos indica que não é necessário desenvolver uma análise de cointegração para elas. Tal análise poderia indicar que as variáveis não se moveriam de modo independente no tempo. No entanto, a impossibilidade dessa análise, por si só, não indica que as séries tenham tendência à divergência, já que são estacionárias, mas nos levou a trabalhar com as variáveis Discrepâncias e Discrepâncias/Resultado Primário BC nos testes de análise de intervenção. Os testes para análise de verificação de erros e omissões (discrepâncias entre as medidas), a partir de 1998, indicam que as discrepâncias não caíram, embora há verificação de que os modelos não estão perfeitos do ponto de vista econométrico quanto à significância estatística. Assim, não foi possível, econometricamente, se concluir que as discrepâncias mensais e proporcionais estão desaparecendo a partir de 1998.

5. Conclusão

O presente trabalho teve os seguintes objetivos: estudar de forma sistemática a evolução das medidas de déficit público, para o Governo Central, no Brasil, sob as duas abordagens: “acima da linha” - receita menos despesa; e “abaixo da linha” - financiamento do déficit verificado; analisar as discrepâncias entre as medidas produzidas por cada uma das abordagens, visando identificar suas prováveis causas; e avaliar se as discrepâncias têm tido tendência à redução, o que poderia implicar um comportamento de convergência entre as medidas⁴².

A medida de déficit “abaixo da linha” foi introduzida no Brasil no início da década de 80, por ocasião do acordo com o FMI, como visto no Cap. 1. Essa foi a primeira estatística fiscal que surgiu no País e, em um primeiro momento, tinha por principal objetivo apurar o tamanho do déficit fiscal brasileiro. Basicamente, essa medida passou por duas fases: antes e depois de 1991, quando a metodologia foi explicitada. Registra-se que essa é a medida mais abrangente, pois inclui o Governo Central, Estados, Municípios e Estatais de todos os níveis. A apuração do resultado fiscal por esse método parte do cálculo da Dívida Líquida do Setor Público - DLSP (como mostrado no 2). A variação da DLSP define as NFSP, medida que indica o déficit fiscal nominal a ser financiado. A partir dessa medida, calculam-se os déficits operacional e o primário, com a devida exclusão da correção monetária e dos juros totais. Relacionam-se a essas deduções alguns dos principais problemas conceituais e práticos dessa forma de medida do déficit.

A medida pela abordagem “acima da linha” começou a ser calculada no País em 1986, com o objetivo de avaliar as causas do déficit de forma mais acurada (ver Cap. 1), dado que a medida “abaixo da linha” era boa para se verificar o tamanho do déficit, mas não sua composição. Atualmente, para o Governo Central (administração pública, incluindo a previdência

⁴² Para uma visão complementar sobre metodologias de cálculo e análise de discrepâncias, ver Távora (2001).

social e o BC), essa medida é computada com base na diferença entre receita e despesa não-financeiras totais, o que representa o resultado primário (ver Cap. 2); somando-se os juros e a correção monetária (apurados pela metodologia do “abaixo da linha), obtêm-se os resultados operacional e nominal; esses dois resultados não são calculados rotineiramente.

As duas abordagens têm objetivos distintos e, sob o aspecto teórico, podem ser vistas como complementares; no entanto, discrepâncias entre medidas fiscais comparáveis (como o resultado primário para o Governo Central) são completamente indesejáveis; evidências da magnitude dessa discrepância, em certos períodos, encontram-se nos Cap.s 1 e 3.

O estudo das séries Resultado Primário BC e Resultado Primário TN (ver Cap. 4), com a utilização de técnicas econométricas, como a análise de regressão (intervenção) e a função de transferência, permitiu-nos concluir que não foi possível constatar uma redução das discrepâncias mensais absolutas e proporcionais (Discrepâncias/Resultado Primário BC), para dados de 1994 a 2000, a despeito do aperfeiçoamento das medidas por ambos os critérios de cálculo.

Entre as possíveis causas da ocorrência continuada dessas discrepâncias, indicadas no Cap. 3, ressaltam as seguintes: apuração dos juros; apropriação de passivos contingentes; e contabilização da dívida externa. Em alguns casos, providências já têm sido tomadas com vistas à eliminação de práticas identificadas como causadoras de divergências entre as duas medidas, como nos casos de privatizações e operações financeiras conduzidas pelo Tesouro Nacional.

A análise acima sugere algumas recomendações, visando não somente uma redução das discrepâncias entre as medidas “acima” e “abaixo da linha”, mas também um melhor entendimento das metodologias de medida e, de modo geral, maior transparência nas contas públicas. Este último ponto é importante, tendo em vista a importância dos resultados fiscais, não só no âmbito dos acordos de ajuste com o FMI, mas também para a sociedade como um todo, uma vez que essa estatística passou a representar um parâmetro importante de avaliação do

esforço do governo no que toca ao grau de desempenho de sua política fiscal. Além de ser um indicador do potencial de crescimento da dívida pública, que em última instância afeta diretamente a sociedade. Nessa linha, são as seguintes as recomendações principais:

1) Aprimoramento das fórmulas de cálculos de juros pelo critério “abaixo da linha”. Nesse sentido, seria interessante que houvesse a divulgação sistemática de todas as taxas de juros utilizadas para determinação dos juros nominais.

2) Medidas no sentido de se promover a apuração dos juros pelo critério “acima da linha”, de modo a possibilitar, no futuro, o cálculo dos resultados operacional e nominal com dados da própria execução orçamentária e financeira.

3) Normatização das metodologias de cálculo, visando não só impedir que sejam efetuadas alterações discricionárias nos métodos de apuração fiscal, mas também garantir o registro sistemático das metodologias, o que poderia conduzir a um melhor monitoramento dos resultados fiscais pela sociedade.

4) Disponibilização dos manuais atuais nas *home pages* das instituições, assim como promoção de devida atualização, sempre que necessário.

5) Divulgação de forma mais clara das parcelas do ajuste patrimonial devido a passivo contingente, à privatização e à dívida externa. Quanto a esta, seria ideal que fosse feito semestralmente, ou em outra periodicidade adequada, notas explicativas quanto ao valor apurado.

6) Divulgação de notas de esclarecimentos, nos casos de troca de dívida e perdão, com a devida mensuração do impacto de tais eventos na DLSP, sempre que esses fatos ocorressem.

7) Supressão na divulgação oficial de fatos que não tenha ligação direta com as apurações fiscais, porque isso prejudica o entendimento das tabelas assim como não apresenta fundamentação mais consistente (item 2.2.2.2). Seria mais

adequado que estudos e simulações fossem feitos à parte. Nessa mesma linha, seria fundamental que, toda vez que fossem introduzidas alterações metodológicas significativas, a instituição responsável pela apuração fiscal unificasse as séries passadas de dados e as tornassem públicas com ampla divulgação.

8) Divulgação dos aprimoramentos técnicos/ajustes devido a fatos econômicos realizados pelas instituições, como operações financeiras diversas. É desejável que os ajustes sejam realizados, entretanto, seria importante que se produzisse nota explicativa sempre que isso impactar o resultado fiscal.

9) Apresentação de nota explicativa na divulgação oficial, quando da ocorrência de problemas de “float”, visto que tal constatação provoca erros e omissões em dois períodos consecutivos.

Por fim, registra-se que a apuração fiscal constitui-se em um processo contínuo que deve ser adaptado, levando-se em consideração as características que afetam ou que possam causar desdobramentos na estabilidade da política fiscal, tendo presente o grau de importância dessa estatística fiscal para a economia. Dificilmente se teria consenso em todos os procedimentos de apuração fiscal. Mesmo assim, o mais importante é continuar o processo de estruturação e aperfeiçoamento de tal apuração no sentido de se produzir medidas que reflitam, de forma mais precisa possível, a situação macroeconômica do País.

Bibliografia

- Alves, S. R. (1987) "O desafio do déficit público". Déficit público brasileiro: política econômica e ajuste estrutural. Rio de Janeiro: edit. Paz e Terra.
- Bacha, E. (1988) "Moeda, inércia e conflito: reflexões sobre políticas de estabilização no Brasil". *Pesq. e Planej. Econômico* 18(1):1-16, abr. 1988.
- Baumann, R. & Braga, H. (1985) "Subsídios implícitos nos créditos oficiais à exportação: quantificação e avaliação". *Pesq. e Planej. Econômico* 15(3):575-596, dez. 1985.
- Blejer, M. & Cheasty, A. (1990) "Questões analíticas e metodológicas na medição dos déficits fiscais". Documento interno do FMI, manuscrito não publicado.
- Brasil. Banco Central do Brasil, DEPEC/DIFIN (1993, 1999) *Necessidades de Financiamento do Setor Público – Metodologia de Apuração*. Mimeo.
- Brasil. Banco Central do Brasil. *Boletim do Banco Central*, vários números.
- Brasil. Banco Central do Brasil. *Brasil – Programa Econômico*, vários volumes.
- Brasil. Ministério da Fazenda (1996). *Balanço do Plano Real: 12 meses*. <http://www.fazenda.gov.br/portugues/document/publica.html#Plano>.
- Brasil. Secretaria de Política Econômica. *Boletim de Acompanhamento Macroeconômico*, vários números.
- Brasil. Secretaria do Tesouro Nacional. *Resultado do Tesouro Nacional*, vários volumes.
- Brocklebank, J.C. & Dickey, D. A (1996) *SAS - System for forecasting Time Series*. New Castle: edit. SAS Institute, Inc.
- Carneiro Netto, D. D. (1987) "Passivo do Governo e Déficit Público no Período 1970/1985". *Déficit público brasileiro: política econômica e ajuste estrutural*. Rio de Janeiro: Edit. Paz e Terra.
- Carvalho, J. C. J. (1997) "A execução financeira do Tesouro como indicador limitado da situação das finanças públicas". *Finanças Públicas: ensaios selecionados*. IPEA/Fundap.
- Colombi Netto, J. (1987) "O déficit público e as empresas estatais" - *Déficit público brasileiro: política econômica e ajuste estrutural*. Rio de Janeiro: Edit. Paz e Terra.
- Enders, W. (1995) *Applied Econometric Time Series*. New York: edit. John Wiley & Sons, Inc.
- Fishlow, A. (1986) "A Economia Política do Ajustamento Brasileiro ao Choque do Petróleo: uma Nota sobre o período 1974/1984" - *Pesq. e Planej. Econômico* 16(3):507-550, dez. 1986.
- Fundo Monetário Internacional (1986) *Manual de estadísticas de las finanzas públicas*.
- Giambiagi, F & Além, A. C. (1999) *Finanças Públicas – Teoria e Prática*. Rio de Janeiro: edit. Campus.
- Giambiagi, F. & Barbosa, F. (1995) "O ajuste fiscal de 1990/1993: uma análise retrospectiva". *Revista Brasileira de Economia* 49 (3), jul/set 1995.
- Giambiagi, F. (1995) "Alguns problemas referentes ao uso das Necessidades de Financiamento do Setor Público como indicador de desempenho da política fiscal". *Boletim Conjuntural* n° 31, out. 1995.
- Goldman Sachs. (1998) *Petrobrás, a companhia do futuro? Brazil Research*.
- Jaloretto, C. (1998) "Necessidades de Financiamento do Setor Público – Metodologia de Apuração, DEPEC/BC", Mimeo.
- Lamounier, B. & Moura, A. R. (1984) "Política Econômica e Abertura Política no Brasil – 1973-1983". São Paulo: IDESP, Texto n.º 14.
- Nabão, M. & Queiroz, B. H. M. (1991) *O déficit quase-fiscal brasileiro na década de 80*. Santiago do Chile: Comissão Econômica para a América Latina e Caribe.

- Nabão, M. (1991) Política cambial e déficit público. Dissertação de mestrado. Brasília: Universidade de Brasília - UnB.
- Necessidades de Financiamento (2000). Apostila do IV Curso de Finanças Públicas – FMI/ESAF/STN.
- Nunes, S. P. P. (1999) Relacionamento entre Tesouro Nacional e Banco Central: Aspectos da Coordenação entre as Políticas Fiscal e Monetária no Brasil. Dissertação de mestrado. Brasília: Universidade de Brasília - UnB.
- Ohana, E. F. (1999) Déficit Público. FGV-Núcleo de Brasília, mimeo.
- Oliveira, J. C. & Silva, P. F. (1999) Reforma das instituições fiscais: reflexões sobre o caso brasileiro. Comissão Econômica para a América Latina e Caribe.
- Oliveira, J. C. (1987) “Déficits dos orçamentos públicos no Brasil: Conceitos e problemas de mensuração”. Déficit público brasileiro: política econômica e ajuste estrutural. Rio de Janeiro: edit. Paz e Terra.
- Oliveira, M. T. R. (1993) “O déficit público: diferentes medidas e conceitos” - Série textos didáticos(3). Brasília: Universidade de Brasília - UnB
- Parente, P. P. (1988) Déficit Público. São Paulo: Texto para discussão n° 15, IESP/CFAA-Fundap.
- Ramalho, V. (1997) “Revendo a variedade de conceitos de Déficit Público”. Finanças Públicas: ensaios selecionados. IPEA/ Fundap.
- Secretaria de Política Econômica (1998) Necessidades de Financiamento do Governo Central – Metodologia de cálculo do resultado primário. Mimeo.
- Silva, M. C. (1976) A dívida do setor público brasileiro, seu papel no financiamento dos investimentos públicos. Rio de Janeiro: Relatório de pesquisa n° 32, IPEA/INPES.
- Silva, V. (1998) “O impacto das moedas de privatização sobre a dívida pública”. Brasília: 2° Prêmio STN de Monografia.
- Silva, V. (1998) “O impacto das moedas de privatização sobre a dívida pública”. Brasília: 2° Prêmio STN de Monografia.
- Simonsen, M. H. (1985) “A inflação brasileira: lições e perspectivas”. Revista de Economia Política 5(4): 15-30, out/dez 1985.
- Simonsen, M. H. (1989) “A conta-corrente do governo 1970/1988”. Rio de Janeiro: EPGE/FGV, Ensaios Econômicos, n° 136.
- Tanzi, V., Blejer, M. & Terejeiro, M. (1988) “The effects of inflation on the measurement of fiscal deficits”. Measurement of Fiscal Impact: methodological issues. Washington: IMF. Atualizado em Como medir o déficit público: questões analíticas e metodológicas: 213-248, Brasília: Trad. STN - 1999.
- RETIRADO PELA ESAF (2001) Medidas de Déficit Público no Brasil: metodologias de cálculo e análise de discrepâncias. Dissertação de mestrado. Brasília: Universidade de Brasília - UnB.