



OS REGIMES ECONÔMICOS E SUA RELAÇÃO COM A DÍVIDA PÚBLICA BRASILEIRA

 <https://doi.org/10.56238/levv15n43-131>

Data de submissão: 30/11/2024

Data de publicação: 30/12/2024

Helton Cristian de Paula

Doutor em Administração

Universidade Federal de Ouro Preto – UFOP

Mirian Assumpção e Lima

Doutora em Administração

Universidade Federal de Ouro Preto - UFOP

RESUMO

A dívida pública brasileira é um tema que tem ganhado destaque atualmente no país. Isso ocorre em meio a uma crise política e econômica que assola o país, que culminou com o impedimento da presidente da república em 2016, o segundo ocorrido após a redemocratização do país em 1988. O interesse em relação a dívida pública decorre principalmente da sua representatividade dentro da estrutura de despesas federais, e também em função da proposição de reformas defendidas sob o argumento de reduzir o déficit do orçamento público federal, o que ocorre pelo segundo ano consecutivo. As reformas em pauta, em especial a reforma da previdência e a trabalhista, geram um amplo debate sobre a possibilidade de prejuízos para uma parcela significativa da população. Dentro deste contexto este artigo se ocupou de analisar a dívida pública Brasileira. Trata-se de um estudo exploratório, que buscou analisar os regimes econômicos adotados no país, e sua relação com a dívida pública. Os regimes econômicos podem influenciar a trajetória da dívida, na medida em que indicam a propensão do país a incentivar a poupança, sua posição em relação a política cambial ou investimento público, sendo este último fator um das principais justificativas do endividamento público. Os resultados encontrados indicam uma redução da dívida pública externa, o que reduz a exposição do país a variações cambiais e pode ser considerado um aspecto positivo, mas uma tendência de endividamento crescente em relação ao Produto Interno Bruto – PIB, o que pode indicar capacidade menor de contratar novas operações e custo maior das mesmas.

Palavras-chave: Dívida Pública. Gestão da Dívida. Regimes Econômicos.



1 INTRODUÇÃO

No ano de 2017, um ano após novo processo de impedimento de um presidente eleito no Brasil, o segundo desde o processo de redemocratização ocorrido em 1988, há um intenso debate sobre reformas e alternativas para que o estado brasileiro supere a crise econômica e o desemprego que preocupa o país. Em meio a este debate surge a discussão sobre a dívida pública brasileira, uma vez que a mesma é uma das principais despesas e consome volumes significativos dos recursos do país a cada ano.

O endividamento público é uma das formas de financiamento do estado, seja para fazer investimentos, seja para cobrir despesas que superem as receitas ou capacidade de arrecadação. O crescimento elevado da dívida ao longo dos anos torna-se prejudicial para o desenvolvimento do país, pois faz com que seja destinada parcela significativa das receitas para amortização e pagamento de juros, o que reduz os recursos para os programas sociais e investimentos em infraestrutura, por exemplo. Além disso, esse descontrole das contas públicas faz com que o Brasil tenha rebaixamento de avaliação de crédito pelas agências de classificação de risco, fazendo com que grandes fundos de investimentos não se interessem por investir no país, já que estes, pelas regras de governança, normalmente exigem boa classificação de risco em pelo menos duas agências para manter suas aplicações em território nacional.

Seguindo o contexto nacional, o endividamento dos estados da federação vem sendo destaque relevante na evolução do endividamento, pois acaba fazendo com que o governo central, por intervenção, assumira a dívida destes, fato já vivenciado no Brasil. Como este panorama ocorre recorrentemente no país, houve em 04 de maio de 2000 uma tentativa de equalizar a situação, quando foi promulgada a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF). Com o intuito de controlar a gestão das finanças públicas em todos os níveis de governo, esta Lei estabeleceu mecanismos de controle e buscou evitar situações de déficit potencial, tentando atingir desta forma a sustentabilidade do endividamento. Apesar de passadas quase duas décadas da promulgação deste dispositivo normativo, o que se presencia é o estado brasileiro em sérias dificuldades financeiras e econômicas.

Ainda em 2017 o governo federal enviou um orçamento deficitário ao congresso, fato inédito que implica em reconhecer que as despesas do ano fiscal seriam maiores que a previsão de arrecadação de receitas. O mesmo fato ocorreu em 2018. Paralelo a isso, o que ocorre em âmbito nacional, se replica no nível estadual, com o exemplo de estados como Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul, onde ocorre o parcelamento de salários de servidores, que podem receber seus vencimentos mensais em até 4 ou 5 parcelas. Este problema afeta não só o funcionalismo, mas a economia destes estados de uma forma geral, pois provoca uma reação em cadeia, gerando inadimplência em vários segmentos.

Neste contexto, ao analisar o orçamento público federal, se constata que boa parte das despesas ali registradas se refere a encargos da dívida pública, em suas diversas rubricas. Como se trata de um dos gastos mais relevantes do país, muitas pessoas buscam melhor entendimento da dívida e se perguntam se seria ou não possível repactuar as condições ou mesmo resolver o problema, o que geraria recursos disponíveis no orçamento público federal que poderia ser direcionado a outras finalidades, e talvez eliminasse ou reduzisse a necessidade de algumas reformas, o que poderia reduzir o custo social destas.

Paralelo a este contexto, existe uma ampla discussão sobre a adoção de regimes econômicos. O entendimento do regime adotado no país ajuda a compreender o comportamento da dívida, na medida em que os regimes podem influenciar variáveis que impactam no custo e na trajetória da dívida, como questões cambiais e de investimento público. Buscando elucidar o contexto em que se chegou ao atual nível de endividamento, a seguinte questão de pesquisa é formulada: De que forma os regimes econômicos adotados no Brasil se relacionam com a evolução da dívida pública Brasileira? Para responder à questão proposta, é definido o seguinte objetivo geral: Analisar os regimes econômicos adotados no Brasil e como evoluiu a dívida pública Brasileira.

Esta pesquisa se justifica pela necessidade de qualificar o debate em relação a dívida pública brasileira. Como este é um tema sobre o qual nem sempre as informações foram disponibilizadas, e onde existem muitos termos técnicos e conceitos envolvidos, o que faz com que algumas informações disponibilizadas não sejam inteligíveis para parcela significativa da população, acredita-se que seja necessária uma investigação exploratória que apresente análises baseada em fontes de dados confiáveis e com o devido rigor científico para auxiliar na discussão.

Especialmente no atual momento político e econômico Brasileiro, onde há intensa discussão sobre reformas, algumas delas com potencial para afetar boa parte dos cidadãos brasileiros, sob o argumento de saneamento das despesas do estado, um estudo sobre a dívida pública pode ser muito útil, considerando que os encargos da dívida são uma das despesas mais relevantes dentro do orçamento público federal. O entendimento da dívida pública poderia gerar possibilidades de repactuações ou mesmo redimensionamentos, o que poderia reduzir os valores destinados a este item no orçamento federal, conseqüentemente gerando mais recursos disponíveis que poderiam amenizar os efeitos de eventuais medidas de austeridade tomadas com o intuito de combater o orçamento deficitário que vem sendo apresentado recentemente no Brasil.

2 REVISÃO DA LITERATURA

Nessa seção serão abordados conceitos e definições que auxiliarão no desenvolvimento desta pesquisa, que são os regimes econômicos, o pacto federativo, o orçamento público, a dívida pública e a dívida pública federal.

2.1 OS REGIMES ECONÔMICOS

Para entender a política de endividamento do estado brasileiro, será feito um breve histórico sobre os regimes econômicos adotados no país. Bresser-Pereira (2017) faz uma síntese dos regimes, e os aborda como Regime de Política Econômica Desenvolvimentista e Regime de Política Econômica Liberal, conforme será descrito a seguir.

2.1.1 regime de política econômica desenvolvimentista

Entre 1930 e 1990, o Brasil teve um regime de política econômica desenvolvimentista, regime no qual atribuem ao mercado o principal papel, mas defendem o planejamento do setor não competitivo de cada economia, e uma política macroeconômica ativa, particularmente uma política cambial. Foi então que o país formou sua nação, formulou uma estratégia nacional de desenvolvimento, e realizou sua revolução industrial. No quadro desse regime, o país passou por crises (1954-1955, 1961-1964, 1980), nem sempre as políticas adotadas foram acertadas, a desigualdade aumentou no período, mas o fato é que o crescimento econômico foi extraordinário. Nesses 60 anos o Brasil completou sua revolução capitalista.

Em 1930 o Brasil era uma sociedade agrário-exportadora dominada por uma oligarquia de senhores de terra e de políticos patrimonialistas. Em 1990, uma sociedade industrial que contava com uma grande classe média, uma classe operária importante, e uma elite de empresários e políticos comprometidos com a industrialização. Nesse período, apenas o Japão cresceu mais do que o Brasil.

Nos termos do novo desenvolvimentismo, para que uma economia nacional se desenvolva é necessário que os cinco preços (a taxa de lucro, a taxa de juros, a taxa de câmbio, a taxa de salários e a taxa de inflação) estejam certos, e que haja responsabilidade fiscal e cambial. Isso foi relativamente alcançado pelo regime desenvolvimentista de política econômica entre 1930 e 1990. Relativamente porque em alguns momentos (governo Kubitschek, governo Sarney) não houve responsabilidade fiscal. Houve, porém, responsabilidade cambial que permitiram a competitividade e que as empresas industriais competentes prosperassem.

Duas políticas equivocadas adotadas pelo regime militar (o sistema formal de indexação dos ativos financeiros, desde 1964, e a política de crescimento com endividamento externo, a partir de 1974) levaram o Brasil à grande crise financeira da dívida externa dos anos 1980, a dez anos de estagnação econômica e a quatorze anos de alta inflação inercial.

2.1.2 regime de política econômica liberal

A partir de 1990 (período pós-democratização), o Brasil substituiu o regime de política econômica desenvolvimentista para o liberal. Em 1994 estabilizou a alta inflação inercial (indexada) que assolava o país havia 14 anos, através de um plano de estabilização heterodoxo – o Plano Real –

baseado na teoria da inflação inercial. Vimos o governo submeter-se à nova lógica dominante em Washington e Nova York, e adotar uma política econômica ortodoxa ou liberal caracterizada por juros altíssimos e câmbio apreciado. O desenvolvimento econômico não foi retomado, e o país experimentou duas crises financeiras (1999 e 2002) e quase-estagnação (BRESSER PEREIRA, 2017).

Nesse período de regime liberal (governos Cardoso e Lula), o crescimento foi insuficiente, exceto no momento do boom de commodities (2006- 2008). E, como é norma nos países em desenvolvimento que adotaram o receituário liberal, houve responsabilidade fiscal (superávit primário que mantém estável da dívida pública em relação ao PIB) e irresponsabilidade cambial: déficits em conta corrente que implicam sobreapreciação cambial, rendimentos artificialmente elevados, e consumo acima das possibilidades do país.

O Brasil caiu em uma cilada macroeconômica de altos juros e câmbio apreciado, que tira competitividade das empresas industriais e as leva a investir muito menos, enquanto salários e outros rendimentos fictícios elevados provocam o aumento do consumo com endividamento externo. Isso pode ser acrescentado em princípio pelo Estado brasileiro ter deixado de poupar, apresentando uma despoupança pública, que reduziu a capacidade de investimento do Estado. Segundo, a política econômica deixou de neutralizar a tendência à sobreapreciação cíclica e crônica da taxa de câmbio existente nos países em desenvolvimento. Terceiro, houve mudança demográfica – a forte diminuição da natalidade – que esgotou a oferta ilimitada de mão de obra, causou o aumento dos salários, e reduziu a taxa de lucro esperada. E desde a transição democrática de 1985 a população brasileira deixou-se levar pela alta preferência pelo consumo imediatista.

Nos quatro anos seguintes (2011-2014), a presidente Dilma Rousseff tentou voltar ao regime desenvolvimentista de política econômica, mas havia recebido de Lula uma terrível herança: uma taxa de câmbio de R\$ 2,20 por dólar quando a taxa de câmbio de equilíbrio industrial estava em torno de R\$ 3,80. Afinal, seu governo acabou marcado pela irresponsabilidade tanto cambial quanto fiscal.

Para sintetizar as características principais dos dois regimes, se apresenta o Quadro 01:

Quadro 01 – Características Principais dos Regimes Econômicos Brasileiros desde 1930

Regime de Política Econômica Desenvolvimentista no Brasil	Regime de Política Econômica Liberal no Brasil
1930 a 1990.	A partir de 1990.
Política macroeconômica ativa, particularmente a cambial.	Política macroeconômica de altos juros e câmbio apreciado (tirando competitividade das empresas)..
Planejamento do setor não competitivo de cada economia.	Despoupança pública, reduzindo a capacidade de investimento do Estado.
Grande industrialização (políticas macroeconômicas favoreceram a prosperidade das empresas). .	Desindustrialização (políticas macroeconômicas tirando a competitividade das empresas).
Grande desenvolvimento econômico.	Retrocesso econômico
Aumento da dívida externa, com grande crise financeira da dívida externa nos anos de 1980..	Dívida externa praticamente extinta em 2006.

Fonte: Adaptado de Bresser-Pereira (2017)

A partir da discussão dos regimes econômicos adotados no país, será abordado na próxima seção a estrutura do país, materializada por meio do Pacto Federativo.

2.2 O CONCEITO DE PACTO FEDERATIVO

Segundo o portal do Senado Federal (2015), Pacto Federativo –ou Federalismo Fiscal é o conjunto de dispositivos constitucionais que configuram a moldura jurídica, as obrigações financeiras, a arrecadação de recurso e os campos de atuação dos entes federados.

Federação é uma forma de organização do Estado, composta por diversas entidades territoriais, com autonomia relativa e governo próprio para assuntos locais, unidas numa parceria que visa ao bem comum. Essa parceria é regulada pela constituição de cada país, que estabelece a divisão do poder e a dinâmica das relações entre as unidades federadas, além de toda a moldura jurídica, como direitos e deveres que determinam a atuação dos entes federados.

De acordo com a Constituição Federal de 1988, a República Federativa do Brasil é composta pela parceria indissolúvel de estados, municípios e distrito federal. A organização político-administrativa brasileira compreende a União, os estados, o Distrito Federal e os municípios, todos autônomos, nos termos da Constituição.

Altere esse conceito, pois achei mais destinado ao público que queremos atingir (estudamos sobre o Pacto Administrativo nesses dias em Teoria Geral da Adm. Pública II). Esses parágrafos abaixo deixamos nesse tópico, ou colocamos na discussão?

A Constituição de 1988 proporcionou significativa descentralização de recursos, aumentando as obrigações estaduais e municipais em relação a áreas como saúde, segurança e educação, causando grande desequilíbrio. Os estados têm como fonte principal de recursos tributários o IPVA e o ICMS; os municípios, o IPTU e o ISS; a União, o Imposto de Renda e o Imposto sobre Produtos Industrializados, que são os impostos que apresentam maior arrecadação na esfera da União.

Receber encargos sem o recurso correspondente tem sido um dos grandes problemas enfrentados pelos prefeitos e governadores. Segundo o Portal de Notícias do Senado (2015), de cada R\$100,00 arrecadados no Brasil, R\$66,00 vão para o governo federal, enquanto os estados ficam com R\$20,00 e os municípios com pouco mais de R\$10,00 – dados levantados pelo senador Fernando Bezerra (PSB-PE). Uma repartição mais justa de recurso e de obrigações entre União, estados e municípios é o objetivo da Comissão Especial do Pacto Federativo, criada em maio de 2015 pelo Senado.

Após a contextualização dos regimes econômicos e a descrição da estruturação do país, por meio do Pacto Federativo, na próxima seção serão abordados alguns conceitos iniciais para desenvolver a temática da Dívida Pública.

2.3 CONCEITOS INICIAIS NA TEMÁTICA DE DÍVIDA PÚBLICA

Para entender a dívida pública, é necessário antes delimitar o conceito de Orçamento Público. O Orçamento Público é um instrumento de planejamento governamental em que constam as despesas da administração pública para um ano, em equilíbrio com a arrecadação das receitas previstas. É o documento onde o governo reúne todas receitas arrecadadas e programa o que de fato vai ser feito com esses recursos. É onde aloca os recursos destinados a hospitais, manutenção das estradas, construção de escolas, pagamento de professores. É no orçamento onde estão previstos todos os recursos arrecadados e onde esses recursos serão destinados (Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, 2015).

Esta compreensão do conceito de orçamento é fundamental para a discussão da dívida, na medida em que uma situação deficitária implica no conjunto de receitas serem inferiores ao conjunto de despesas. Para desenvolver o raciocínio, é necessário também delimitar o que é Setor Público.

O setor público abrange a administração direta, as autarquias e as fundações das três esferas de governo (federal, estadual e municipal) e suas respectivas empresas estatais, o Banco Central e o Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS). O conceito de setor público, para fins de apuração dos indicadores de dívida pública, considera as instituições públicas não financeiras, bem como os fundos públicos que não possuem características de intermediários financeiros, isto é, aqueles cujas fontes de recursos resulta de contribuições fiscais ou parafiscais, além da empresa Itaipu Binacional.

A dívida é uma obrigação de determinada entidade com terceiros, gerada pela diferença entre despesas e receitas dessa entidade. Em outras palavras, só há dívida quando há déficit (despesas maiores que receitas), embora muitas vezes ocorra defasagem entre a realização do déficit e a contabilização da dívida.

As estatísticas de dívida pública podem ser apresentadas sob diversas extensões nas três esferas governo, suas respectivas empresas estatais, o Banco Central e o INSS. Além da definição mais ampla de setor público, os outros conceitos utilizados no país são os de governo central (Tesouro Nacional, INSS e Banco Central), governo federal (Tesouro Nacional e INSS), governo geral (governos federal, estadual e municipal), governos regionais (governos estaduais e municipais) e empresas estatais (empresas estatais federais, estaduais e municipais).

O conceito da dívida pública, assim como os demais conceitos fiscais, pode ser representado de diferentes modos, sendo as mais comuns a dívida bruta (que considera apenas os passivos do governo) e a dívida líquida (que desconta dos passivos os ativos que o governo possui). Para fins didáticos, restringiu-se a análise da dívida bruta à da Dívida Pública Federal (DPF), de responsabilidade do Tesouro Nacional.

Após discutir estes conceitos, fundamentais para o debate sobre a dívida pública, a próxima seção trata de conceitos específicos da Dívida Pública Federal.

2.4 DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL

A Dívida Pública Federal (DPF) é a declaração de todas as dívidas contraídas pelo governo federal para financiamento de seu déficit orçamentário, onde está contido o refinanciamento da própria dívida, e para outras operações com finalidades específicas, definidas em lei. O Ministério da Fazenda, por meio da Secretaria do Tesouro Nacional - STN, é o órgão responsável pela administração da Dívida Pública Federal.

A DPF pode ser classificada de acordo com os instrumentos usados para captação de recursos e pela moeda na qual ocorre o pagamento de seus fluxos. De acordo com a captação de recursos, esta pode ocorrer por emissão de títulos públicos (classificada como mobiliária), ou por contratos firmados principalmente com organismos de interesse de vários países (classificada como contratual).

A dívida pode ser classificada como interna e externa, de acordo com a moeda usada para fazer parte a seus pagamentos. A dívida é classificada como interna quando os pagamentos são realizados na moeda corrente em circulação no país, no caso brasileiro é o real. E como externa, quando os pagamentos são feitos em moeda estrangeira, normalmente o dólar norte-americano. Nos dias de hoje, toda a DPF em circulação no mercado nacional é paga em real e captada por meio de emissão de títulos públicos, sendo por essa razão definida como Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi). Já a DPF existente no mercado internacional é paga em dólar norte-americano e tem sido captada tanto por meio da emissão de títulos quanto por contratos, sendo por isso definida como Dívida Pública Federal externa (DPFe) (Tesouro Nacional).

A DPMFi representa atualmente a quase totalidade do estoque da DPF em poder do público, em linha com a diretriz do governo federal de reduzir a participação da dívida externa, para minimizar o risco cambial. A composição da DPMFi é um aspecto muito importante da sua estrutura porque está intimamente associada ao risco de mercado e ao risco de refinanciamento. Atualmente, os principais títulos emitidos pelo Tesouro Nacional em seus leilões, para refinanciamento da parcela da DPF que vence a cada ano, são os seguintes:

- Letras do Tesouro Nacional (LTN): são títulos com rentabilidade definida (taxa fixa) no momento da compra. Forma de pagamento: no vencimento.
- Letras Financeiras do Tesouro (LFT): são títulos com rentabilidade diária vinculada à taxa de juros básica da economia (taxa média das operações diárias com títulos públicos registrados no sistema Selic ou simplesmente taxa Selic). Forma de pagamento: no vencimento.

- Nota do Tesouro Nacional, série B (NTN-B): são títulos com rentabilidade vinculada à variação do IPCA, acrescida de juros definidos no momento da compra. Forma de pagamento: semestralmente (juros) e no vencimento (principal).
- Nota do Tesouro Nacional, série F (NTN-F): são títulos com rentabilidade prefixada, acrescida de juros definidos no momento da compra. Forma de pagamento: semestralmente (juros) e no vencimento (principal).

3 A DÍVIDA PÚBLICA BRASILEIRA

O Ministério da Fazenda, por meio da Secretaria do Tesouro Nacional - STN, que é o órgão responsável pela administração da Dívida Pública Federal, fornece Relatórios Mensais (desde o ano de 2000) e Relatórios Anuais da Dívida Pública Federal (desde o ano de 2003). Além dos dados da dívida, é apresentado também o panorama econômico do ano corrente e a indicação de fatores relevantes na análise da dívida.

Através dos conceitos da dívida pública, que podem ser representados de diferentes modos, sendo o mais comum a dívida bruta e a dívida líquida, e, que para fins didáticos restringiu-se a análise da dívida bruta à da Dívida Pública Federal (DPF), será feita a análise dos resultados da DPF, sendo essa dividida em DPMFi (Dívida Pública Monetária Federal interna) e DPFe (Dívida Pública Federal externa).

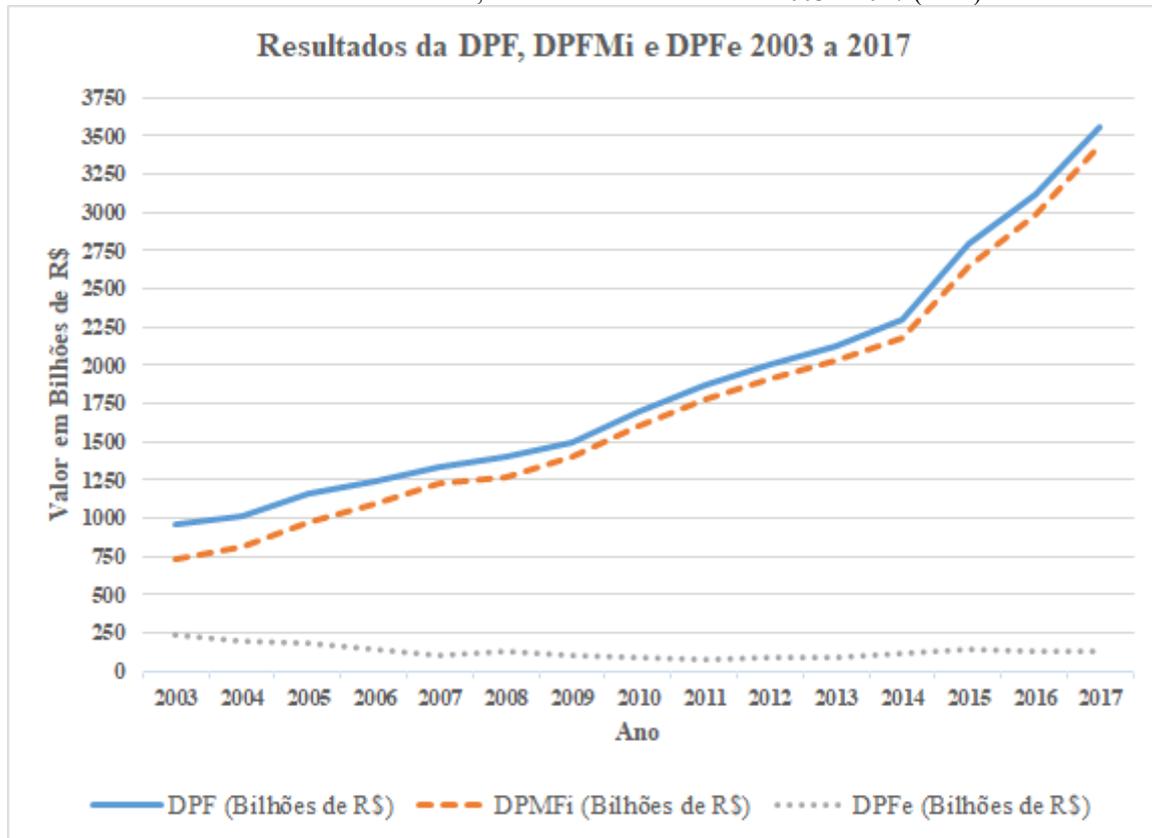
Tabela 1- Resultados DPF, DPMFi e DPFe do ano de 2003 a 2017 (STN)

ANO	DPF (Bilhões de R\$)	DPMFi (Bilhões de R\$)	DPFe (Bilhões de R\$)
2003	965,8	731,4	234,4
2004	1013,9	810,3	203,6
2005	1157,1	979,7	177,4
2006	1237	1093,5	143,5
2007	1333,8	1224,9	108,9
2008	1397,3	1264,8	132,5
2009	1497,4	1398,42	99
2010	1694	1603,9	90,1
2011	1866,4	1783,06	83,29
2012	2008	1916,71	91,28
2013	2122,8	2028,1	94,68
2014	2295,9	2183,6	112,3
2015	2793	2650,2	142,8

2016	3112,9	2986,4	126,5
2017	3559,3	3435,5	123,8

Fonte: STN (2018)

Gráfico 1- Resultados DPF, DPFMi e DPFe do ano de 2003 a 2017 (STN)



Fonte: Adaptado de STN (2018)

Outro fator relevante para análise da Dívida Pública Federal seria através da relação do Dívida Bruta/PIB, pois o governo federal cita permanentemente em seus relatórios fiscais o objetivo de manter essa relação em trajetória descendente ao longo do tempo.

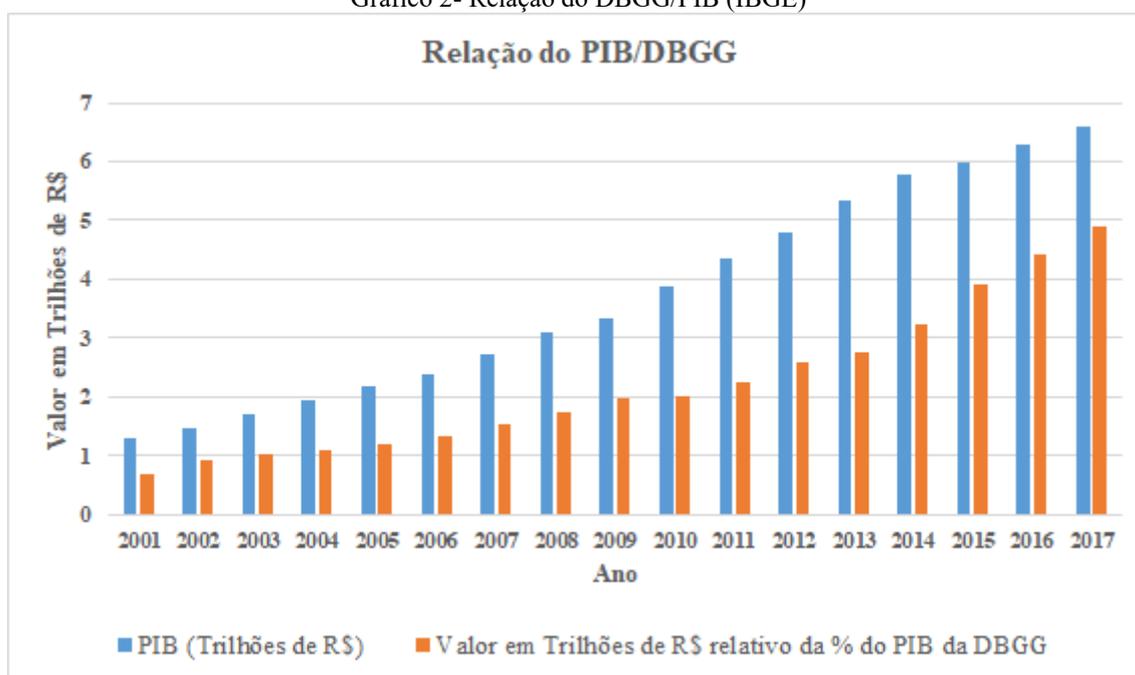
Tabela 2- Resultados do PIB e % PIB da Dívida Bruta (IBGE)

ANO	PIB (Trilhões de R\$)	% PIB da DBGG	Valor em Trilhões de R\$ relativo da % do PIB da DBGG
2001	1,31	51,7	0,67727
2002	1,48	62,2	0,92056
2003	1,71	59,1	1,01061
2004	1,95	55,4	1,0803
2005	2,17	55,8	1,21086
2006	2,4	55,5	1,332
2007	2,72	56,7	1,54224

2008	3,1	55,8	1,7298
2009	3,33	59,2	1,97136
2010	3,88	51,8	2,00984
2011	4,37	51,3	2,24181
2012	4,81	53,7	2,58297
2013	5,33	51,5	2,74495
2014	5,77	56,3	3,24851
2015	5,99	65,5	3,92345
2016	6,3	70	4,41
2017	6,6	74,4	4,9104

Fonte: STN (2018)

Gráfico 2- Relação do DBGG/PIB (IBGE)



Fonte: STN (2018)

Por meio dos dados apresentados é possível analisar a evolução da dívida pública Brasileira, tanto em função do PIB quanto em termos de sua composição. Com base neste dados e nos conceitos discutidos sobre o tema, serão feitas algumas observações na seção seguinte, que trata das conclusões.

4 CONCLUSÕES

O regime de política econômica adotado pós-redemocratização (a partir de 1990) que antes era desenvolvimentista, mudou para o liberal e segundo Bresser-Pereira (2017) é um regime incompatível como o desenvolvimento do Brasil, porque o populismo cambial, que é ligado a esse tipo de regime de política econômica, desestimula o investimento e leva o país a crises cíclicas. Embora esse regime



defenda a responsabilidade fiscal, não defende a poupança pública, no qual permitiria investimento público.

A União tem acumulado responsabilidades financeiras, que seriam de obrigação dos Estados e Municípios, principalmente no que tange à área social, comprometendo parte de seus recursos tributários.

Atualmente, a dívida DPMFi representa quase todo o estoque da DPF, resultando do fato do governo federal ter reduzido a participação da DPFe, com o intuito de minimizar o risco cambial. No contexto da renegociação da dívida externa, o Brasil passou a deter dívida reestruturada sob a forma de contratos com um grupo de países chamado Clube de Paris (negociação iniciada na década de 1980 e terminada em 1992), sendo essa dívida paga antecipadamente ao longo do primeiro semestre de 2006, pelo governo de Lula (Luiz Inácio Lula da Silva).

Uma estatística preocupante é a relação da DBGG/PIB, no qual o governo em seus relatórios indica o objetivo de manter essa relação em trajetória descendente, resultados opostos ao esperado, segundo os dados do IBGE.

Com base nestas constatações, sugere-se como tema para pesquisas futuras sobre dívida pública no Brasil a investigações de possíveis fatores, internos e ou externos, que poderiam influenciar a trajetória da dívida, além do regime adotado no país, que foi objeto de discussão nesta pesquisa, tais como crises financeiras externas (como a crise de 2008), variações cambiais ou até mesmo classificação do país na avaliação de agências de *rating*.



REFERÊNCIAS

ARAÚJO, C. H. Mercado de títulos públicos e operações de mercado aberto no Brasil: aspectos históricos e operacionais. Notas Técnicas do Banco Central, 2002.

BOTARO, R. O mercado de títulos de países emergentes nos anos 90. Finanças públicas: VI Prêmio Tesouro Nacional. Coletânea de Monografias. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2001.

GARRIDO, F. O endividamento externo do Brasil: uma avaliação sob o ponto de vista das relações internacionais. Dissertação (Mestrado em Relações Internacionais), Universidade de Brasília, Brasília, 2003.

GIAMBIAGI, Fábio; ALÉM, Ana Claudia Duarte de. Finanças Públicas: Teoria e Prática no Brasil. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

GIAMBIAGI, Fábio et al. Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004). Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

GIAMBIAGI, Fábio; MORA, Mônica. Federalismo e Endividamento Subnacional: Uma discussão sobre a Sustentabilidade da Dívida Estadual e Municipal. Textos para Discussão. Rio de Janeiro: IPEA, 2005.

Goldfajn, Ilan. Há razões para duvidar que a dívida pública no Brasil é sustentável? Banco Central do Brasil, Nota Técnica número 25, julho de 2002.

HOLANDA, Fernando; LOUREIRO, André. Dívida pública e prêmio de risco dos títulos públicos no Brasil. Banco Central do Brasil. Nota Técnica, n. 42, 2003.

NETO, F. A estrutura da dívida pública no Brasil. Finanças públicas: IV Prêmio Tesouro Nacional. Coletânea de Monografias. 2000. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2000.

PEDRAS, Guilherme. A evolução da administração da dívida pública no Brasil e risco de repúdio. Escola de Pós-Graduação em Economia, Dissertação de Mestrado, Rio de Janeiro, 2003.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Como sair do regime liberal de política econômica e da quase-estagnação desde 1990. Estudos Avançados, vol. 31, número 89, SciELO Brasil, São Paulo, 2017. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0103-40142017000100007&script=sci_arttext&tlng=pt. Acessado em: 23 de novembro de 2017.

FERNANDES, Hélio. O significado do pacto federativo. Sindicato Nacional dos Auditores Fiscais da Receita Federal do Brasil, Blog Tribuna da Imprensa, Rio de Janeiro, 2013. Disponível em: http://www.sindifisconacional.org.br/index.php?option=com_content&view=article&id=21382:o-significado-do-pacto-federativo&catid=45&Itemid=73. Acesso em 05 de fevereiro de 2018.

Senado Federal – Portal de Notícias. Pacto Federativo. 2015. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/entenda-o-assunto/pacto-federativo>. Acessado em 19 de abril de 2018.

Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão. O que é Orçamento Público?, 2005. Disponível em: <http://www.planejamento.gov.br/servicos/faq/orcamento-da-uniao/conceitos-sobre-orcamento/o-que-e-orcamento-publico>. Acessado em: 05 de fevereiro de 2018.
<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/conceitos-basicos-faq>
Manual da dívida pública brasileira.