

# Política fiscal: o acordo com o FMI e as necessidades de financiamento do setor público em 2002

*Antônio Carlos C. Fraquelli*

*Economista da FEE.*

## 1 - A blindagem para a transição

A economia brasileira começou a conviver com mudanças no comportamento da sua conjuntura a partir do segundo trimestre de 2002. Internamente, face à realização da eleição que se avizinhava, houve um debate sobre a continuidade da política econômica, caso um candidato de oposição viesse a assumir a Presidência da República. Externamente, depois de crises sucessivas de economias emergentes, iniciadas na Tailândia, em 1997, e avançando até o Uruguai, no corrente ano, criou-se um clima de acentuada incerteza sobre as possibilidades de o Brasil imergir em uma segunda rodada da crise, que eclodiu em janeiro de 1999, deixando de avançar no processo de estabilidade, dada a pressão do câmbio sobre a inflação.

A incerteza da comunidade financeira internacional quanto à capacidade de o País superar as dificuldades levou o Governo brasileiro a negociar um novo socorro junto ao Fundo Monetário Internacional. Esse fato já havia ocorrido em 1999, ocasião em que houve necessidade de uma revisão do acordo com o FMI porque a relação dívida/PIB cresceu abruptamente. Dessa forma, três objetivos seriam alcançados, quais sejam, a preservação da estabilidade, a redução do hiato entre os níveis — potencial e efetivo — de produção e a sustentação externa, face à evidência de uma perda de confiança dos investidores quanto ao destino do País.

Naquela oportunidade, em 1999, segundo Giambiagi (2002), esperava-se que a relação dívida/PIB chegasse ao patamar de 47% em fins de 2001, quando da conclusão do programa vigente com aquela entidade internacional. Dessa vez, em 2002, era preciso conceber um programa que fizesse às vezes de uma blindagem financeira para fins de transição política, cuja vigência abrangesse um período de tempo suficiente para criar as condições para que o novo Presidente administrasse sob uma conjuntura estável até o final de 2003.

O montante acordado era de US\$ 30 bilhões, com liberações de US\$ 5,5 bilhões no corrente ano e o complemento de US\$ 24,5 bilhões em 2003. Os recursos para o corrente exercício seriam disponibilizados à medida que a aprovação formal, no terceiro trimestre, e a primeira revisão, no quarto trimestre, fossem efetivadas a contento.

Ao firmar um acordo dessa natureza, é conveniente lembrar a observação de Furuguem (2002) de que um acordo com o FMI equivale a uma ida ao hospital: é preciso ser associado para ter direito a internamento, à cirurgia e até à permanência no CTI. Nesse contexto, a Argentina não consegue internação, embora esteja enferma, ao passo que o Brasil poderá obter alta em 2004, se mantiver o *script* da campanha. À frente, poderá haver melhora na inserção internacional do País, segundo Furuguem, se as exportações anuais se elevarem de US\$ 60 bilhões para US\$ 100 bilhões, se as reservas cambiais saltarem de US\$ 40 bilhões para US\$ 80 bilhões e se a competitividade internacional na produção de automóveis, aviões, minérios, siderurgia, agropecuária e papel e celulose avançarem via melhoria da infra-estrutura. E, ainda, entre os fatores não cambiais e que dizem respeito à esfera pública, vale citar o aperfeiçoamento do sistema tributário e a desburocratização. Ao mesmo tempo, e fazendo contraponto à posição de Furuguem, Costa (2002) ressalta que o importante ao emprestar direitos especiais de saque (DES) às economias em crise, o FMI avaliza, com a sua reputação, a política econômica posta em prática, que, talvez, seja até mais importante que o próprio desembolso dos dólares.

## 2 - O resultado do déficit público

As necessidades de financiamento do setor público no período de janeiro a novembro do corrente ano identificaram um déficit público consolidado da ordem de R\$ 39,54 bilhões, o equivalente a 3,33% do PIB brasileiro, resultado do pagamento de juros nominais de R\$ 96,61 bilhões e de um superávit primário da ordem de R\$ 57,07 bilhões. No mesmo período do exercício passado, foram pagos R\$ 78,19 bilhões a título de juros nominais, obtendo-se, naquela oportunidade, um superávit primário de R\$ 46,60 bilhões, que, combinados, implicaram um déficit público de R\$ 31,59 bilhões, o equivalente a 2,93% do PIB nacional.

Logo, o déficit público nominal, correspondente aos 11 primeiros meses do ano, avançou de 2,93% do PIB em 2001 para 3,33% do produto em 2002, embora o patamar alcançado em dezembro passado tenha sido de 3,61% do PIB (Tabela 1). Para atingir o patamar de déficit público de R\$ 39,53 bilhões em 2002, participaram governos regionais, com R\$ 34,70 bilhões, o Governo Central, com R\$ 3,71 bilhões, e as empresas estatais, com R\$ 1,12 bilhão.

Tabela 1

Necessidade de financiamento do setor público no Brasil — 2001/02

| DISCRIMINAÇÃO                             | JAN-NOV/01          |          | 2001                |          | JAN-NOV/02          |          |
|---|---------------------|----------|---------------------|----------|---------------------|----------|
|   | Valor (R\$ milhões) | % do PIB | Valor (R\$ milhões) | % do PIB | Valor (R\$ milhões) | % do PIB |
| <b>A - Total nominal</b> .....            | 31 589              | 2,93     | 42 788              | 3,61     | 39 536              | 3,33     |
| A.1 - Governo Central.....                | 11 651              | 1,08     | 25 273              | 2,13     | 3 713               | 0,31     |
| A.1.1 - Governo Federal (1)..             | 13 058              | 1,21     | 26 837              | 2,27     | 16 057              | 1,35     |
| A.1.2 - Bacen.....                        | -1 407              | -0,13    | -1 564              | -0,13    | -12 344             | -1,04    |
| A.2 - Governos regionais.....             | 22 780              | 2,11     | 24 257              | 2,05     | 34 701              | 2,92     |
| A.2.1 - Governo Estadual ....             | 21 340              | 1,98     | 23 079              | 1,95     | 29 903              | 2,52     |
| A.2.2 - Governo Municipal....             | 1 440               | 0,13     | 1 178               | 0,10     | 4 798               | 0,40     |
| A.3 - Empresas estatais.....              | -2 842              | -0,26    | -6 742              | -0,57    | 1 122               | 0,09     |
| A.3.1 - Empresas estatais federais .....  | -5 279              | -0,49    | -7 971              | -0,67    | -3 315              | -0,28    |
| A.3.2 - Empresas estatais estaduais.....  | 2 376               | 0,22     | 1 149               | 0,10     | 4 199               | 0,35     |
| A.3.3 - Empresas estatais municipais..... | 61                  | 0,01     | 80                  | 0,01     | 238                 | 0,02     |
| <b>B - Juros nominais</b> .....           | 78 191              | 7,25     | 86 443              | 7,30     | 96 609              | 8,14     |
| B.1 - Governo Central .....               | 39 560              | 3,67     | 47 252              | 3,99     | 39 998              | 3,37     |
| B.1.1 - Governo Federal (1)               | 41 578              | 3,85     | 49 507              | 4,18     | 53 049              | 4,47     |
| B.1.2 - Bacen.....                        | -2 018              | -0,19    | -2 255              | -0,19    | -13 051             | -1,10    |
| B.2 - Governos regionais ....             | 33 152              | 3,07     | 34 728              | 2,93     | 46 911              | 3,95     |
| B.2.1 - Governo Estadual ....             | 28 928              | 2,68     | 30 291              | 2,56     | 40 134              | 3,38     |
| B.2.2 - Governo Municipal ...             | 4 224               | 0,39     | 4 437               | 0,37     | 6 777               | 0,57     |
| B.3 - Empresas estatais .....             | 5 479               | 0,51     | 4 463               | 0,38     | 9 700               | 0,82     |
| B.3.1 - Empresas estatais federais .....  | -316                | -0,03    | -400                | -0,03    | 2 154               | 0,18     |
| B.3.2 - Empresas estatais estaduais ..... | 5 590               | 0,52     | 4 653               | 0,39     | 7 287               | 0,61     |
| B.3.3 - Empresas estatais municipais..... | 205                 | 0,02     | 210                 | 0,02     | 259                 | 0,02     |

(continua)

Tabela 1

-Necessidade de financiamento do setor público no Brasil — 2001/02

| DISCRIMINAÇÃO                              | JAN-NOV/01          |          | 2001                |          | JAN-NOV/02          |          |
|--|---------------------|----------|---------------------|----------|---------------------|----------|
|  | Valor (R\$ milhões) | % do PIB | Valor (R\$ milhões) | % do PIB | Valor (R\$ milhões) | % do PIB |
| <b>C - Primário</b> .....                  | -46 602             | -4,32    | -43 656             | -3,68    | -57 072             | -4,81    |
| C.1 - Governo Central .....                | -27 909             | -2,59    | -21 980             | -1,86    | -36 285             | -3,06    |
| C.1.1 - Governo Federal .....              | -38 668             | -3,58    | -35 507             | -3,00    | -50 992             | -4,30    |
| C.1.2 - Bacen .....                        | 611                 | 0,06     | 691                 | 0,06     | 707                 | 0,06     |
| C.1.3 - INSS .....                         | 10 148              | 0,94     | 12 836              | 1,08     | 14 000              | 1,18     |
| C.2 - Governos regionais .....             | -10 372             | -0,96    | -10 471             | -0,88    | -12 210             | -1,03    |
| C.2.1 - Governo Estadual .....             | -7 588              | -0,70    | -7 211              | -0,61    | -10 231             | -0,86    |
| C.2.2 - Governo Municipal .....            | -2 784              | -0,26    | -3 260              | -0,28    | -1 979              | -0,17    |
| C.3 - Empresas estatais .....              | -8 321              | -0,77    | -11 205             | -0,95    | -8 577              | -0,72    |
| C.3.1 - Empresas estatais federais .....   | -4 963              | -0,46    | -7 571              | -0,64    | -5 468              | -0,46    |
| C.3.2 - Empresas estatais estaduais .....  | -3 214              | -0,30    | -3 504              | -0,30    | -3 088              | -0,26    |
| C.3.3 - Empresas estatais municipais ..... | -144                | -0,01    | -130                | -0,01    | -21                 | 0,00     |
| <b>PIB acumulado no ano</b> .....          | 1 079 164           | -        | 1 184 769           | -        | 1 186 875           | -        |

FONTE: MINISTÉRIO DA FAZENDA. BACEN. Informações Econômicas. (2002) Nota para a imprensa (política fiscal). [on-line].

Disponível na *internet* via [WWW.URL: http://www.bcb.gov.br/NotaEcon/NI200212pfp.zip](http://www.bcb.gov.br/NotaEcon/NI200212pfp.zip) Arquivo capturado em 23 dez.

NOTA: 1. Dados preliminares para 2001 e 2002.

2. Dados com desvalorização cambial.

(1) Fluxos valorizados para o último mês do período com base no IGP-DI; inclui o INSS.

Sob a ótica do conceito primário, em valores correntes, no exercício em curso, ocorreu um superávit da ordem de R\$ 57,07 bilhões, representando 4,81% do PIB do País, uma melhora com relação ao ano anterior, pois, em 2001, o valor obtido para o mesmo superávit alcançou R\$ 46,60 bilhões, o equivalente a 4,32% do produto.

O esforço fiscal concentrou-se no Governo Central, que apresentou um superávit de R\$ 36,28 bilhões, com o complemento dividido entre os governos regionais, com contribuição de R\$ 12,21 bilhões, e as empresas estatais, cuja participação atingiu R\$ 8,58 bilhões. Embora as autoridades locais tenham conseguido realizar semelhante esforço, convém lembrar a opinião de Riani (2002) de que o superávit primário é importante quando é destinado a investimentos, porém, no caso brasileiro, esses recursos tomam o rumo de honrar encargos da dívida externa.

No que se refere ao pagamento de juros nominais, houve um desembolso de R\$ 96,61 bilhões no período jan.-nov./02, contra R\$ 78,19 bilhões em igual período do ano anterior. No transcurso de um ano, o pagamento de juros nominais, que representou 7,25% do PIB entre janeiro e novembro de 2001, avançou para 8,14% nos primeiros 11 meses do corrente ano.

Por fim, considerando-se que a meta para o superávit primário do setor público consolidado acordada com o Fundo Monetário Internacional está fixada em 3,75% do PIB para 2002 e, paralelamente, verificando-se que, no período jan.-nov./02 as autoridades alcançaram um patamar de 4,81% contra 4,32% nos 11 primeiros meses de 2001, há evidência suficiente de que as contas públicas satisfaçam os requisitos dos termos contratados com aquela entidade internacional.

### **3 - O resultado primário do Governo Central**

Entre janeiro e novembro de 2002, a receita total do Governo Central foi de R\$ 332,50 bilhões, representando um acréscimo de 5,5% sobre idêntico período do ano anterior. Paralelamente aos ingressos públicos, a despesa total do Governo Central registrou um incremento de 3,0%, avançando de R\$ 225,11 bilhões nos 11 primeiros meses de 2001 para R\$ 231,94 bilhões no mesmo período de 2002. Acrescentando-se à receita total do Governo Central o valor referente à transferência a estados e municípios, que alcançou a soma de R\$ 59,37 bilhões entre janeiro e novembro de 2002 obtém-se o resultado primário do Governo Federal, de R\$ 41,19 bilhões (Tabela 2).

Na análise da política fiscal, o resultado primário do Governo Federal decompõe-se em duas parcelas, um superávit referente ao Tesouro Nacional, no valor de R\$ 57,23 bilhões, e um déficit da Previdência Social, no valor de R\$ 16,04 bilhões. Cabe, ainda, lembrar que o resultado primário do Governo Central compreende os dados referentes ao Governo Federal, apresentados no parágrafo anterior, acrescidos daqueles correspondentes ao Banco Central.

Tabela 2

Resultado primário do Governo Central do Brasil — 2001/02

| DISCRIMINAÇÃO  | JAN-NOV/01    | JAN-NOV/02    | JAN-NOV/02 |
|--|---------------|---------------|------------|
|  | (R\$ milhões) | (R\$ milhões) | JAN-NOV/01 |
| <b>A - Receita total</b> .....                                 | 315 072,0     | 332 505,8     | 5,5        |
| A.1 - Receitas do Tesouro .....                                | 245 311,9     | 262 152,5     | 6,9        |
| A.1.1 - Receita bruta .....                                    | 253 706,2     | 270 736,6     | 6,7        |
| A.1.2 - Restituições (-) .....                                 | -7 401,0      | -8 312,3      | 12,3       |
| A.1.3 - Incentivos fiscais (-).....                            | -292,9        | -272,0        | -7,1       |
| A.2 - Receitas da Previdência Social .....                     | 69 760,1      | 70 353,3      | 0,9        |
| <b>B - Transferências a estados e municípios</b> .....         | 54 175,8      | 59 375,4      | 9,6        |
| <b>C - Receita líquida total (A - B)</b> .....                 | 260 896,2     | 273 130,4     | 4,7        |
| <b>D - Despesa total</b> .....                                 | 225 108,6     | 231 938,2     | 3,0        |
| D.1 - Pessoal e encargos sociais .....                         | 73 128,7      | 74 672,7      | 2,1        |
| D.2 - Benefícios previdenciários .....                         | 82 800,7      | 86 389,1      | 4,3        |
| D.3 - Custeio e capital .....                                  | 69 179,2      | 70 876,3      | 2,5        |
| D.3.1 - Despesa do FAT .....                                   | 7 785,9       | 8 237,4       | 5,8        |
| D.3.2 - Subsídios e subvenções econômicas .....                | 5 055,3       | 2 355,7       | -53,4      |
| D.3.3 - Outras despesas .....                                  | 56 337,6      | 60 283,1      | 7,0        |
| <b>E - Resultado primário do Governo Federal (C - D)</b> ..... | 35 787,6      | 41 192,2      | 15,1       |
| E.1 - Tesouro nacional .....                                   | 48 827,9      | 57 228,0      | 17,2       |
| E.2 - Previdência Social (RGPS) (1) .....                      | -13 040,5     | -16 035,7     | 23,0       |
| <b>F - Resultado primário do Banco Central (2)</b> .....       | -791,2        | -803,1        | 1,5        |
| <b>G - Resultado primário do Governo Central (E + F)</b> ..... | 34 996,3      | 40 389,0      | 15,4       |
| <b>H - Resultado primário/PIB (%)</b> .....                    | 2,46          | 2,92          | -          |

FONTE: MINISTÉRIO DA FAZENDA. Secretaria do Tesouro Nacional (2002). Resultado do Tesouro Nacional: novembro 2002. [on-line]. Disponível na *internet* via [WWW.URL.http://www.stn.fazenda.gov.br/download/Nimnov2002.exe](http://www.stn.fazenda.gov.br/download/Nimnov2002.exe) Arquivo Capturado em 20 dez.

NOTA: Dados revistos, sujeitos à alteração; valores a preços de nov./02.

(1) Receita de contribuições menos benefícios previdenciários. (2) Despesas administradas líquidas de receitas próprias.

No período jan.-nov./02, o resultado primário do Governo Central, cujo valor foi calculado com a utilização do IGP-DI da FGV, a preços de novembro de 2002, alcançou R\$ 40,39 bilhões, um aumento real de 15,4% sobre o exercício anterior. A melhora no comportamento do superávit primário do Governo Central tem sido uma constante nos últimos cinco anos. Essa elevação do resultado primário, combinada com o desempenho sofrível do produto da economia, viabilizou um incremento da relação resultado primário/PIB de 2,46% em 2001 para 2,92% em 2002.

Observando-se os três componentes do resultado primário — Tesouro, Previdência e Banco Central —, constata-se que o aumento da relação dívida/PIB decorreu, principalmente, do desempenho do Tesouro Nacional, que apresentou um superávit de R\$ 57,23 bilhões, tendo em vista que a Previdência conviveu com um déficit de R\$ 16,04 bilhões durante os 11 primeiros meses do corrente ano, dadas as elevações do salário mínimo e do piso previdenciário. Na verdade, enquanto o superávit do Tesouro aumentou 17,2%, o déficit da Previdência elevou-se 23,0% entre janeiro e novembro de 2002, quando comparado ao mesmo período de 2001.

## **4 - A arrecadação dos tributos federais**

Nos 11 primeiros meses de 2002, a arrecadação total geral das receitas federais, a preços de novembro do corrente ano, atingiu R\$ 254,25 bilhões, um aumento real de 10,10% sobre o valor correspondente ao mesmo período de 2001 (Tabela 3).

Da arrecadação total realizada, a receita administrada pela Secretaria da Receita Federal (SRF) chegou a R\$ 243,28 bilhões, o equivalente a 95,69%, uma participação praticamente igual à do exercício anterior, cujo patamar foi de 95,88%.

Contribuíram para o resultado da receita administrada pela SRF, pela ordem, o Imposto sobre a Renda (IR), com R\$ 89,86 bilhões, a Contribuição para a Seguridade Social (Cofins), com R\$ 54,45 bilhões, a Contribuição sobre Movimentação Financeira (CPMF), com R\$ 21,03 bilhões, e o Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), com R\$ 20,51 bilhões, representando, em conjunto, pouco mais de 75% do total da arrecadação das receitas federais.

Tabela 3

Arrecadação das receitas federais do Brasil — 2001/02

| RECEITAS  | JAN-NOV/01<br>(R\$ milhões) | JAN-NOV/02<br>(R\$ milhões) | $\Delta\%$<br>$\frac{2002}{2001}$ | COMPOSIÇÃO (%) |       |
|---|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------------|----------------|-------|
|   |                             |                             |                                   | 2002           | 2001  |
| <b>Imposto sobre Importação</b> .....                                     | 11 065,5                    | 8 323,4                     | -24,78                            | 3,27           | 4,79  |
| <b>Imposto sobre Produtos Industrializados</b> .....                      | 22 949,3                    | 20 510,1                    | -10,63                            | 8,07           | 9,94  |
| IPI-fumo .....  | 2 371,0                     | 1 997,0                     | -15,77                            | 0,79           | 1,03  |
| IPI-bebidas .....   | 2 361,5                     | 1 825,4                     | -22,70                            | 0,72           | 1,02  |
| IPI-auto .....  | 2 994,6                     | 2 688,1                     | -10,24                            | 1,06           | 1,30  |
| IPI-vinculado à importação .....  | 5 796,7                     | 5 170,1                     | -10,81                            | 2,03           | 2,51  |
| IPI-outros .....  | 9 425,6                     | 8 829,6                     | -6,32                             | 3,47           | 4,08  |
| <b>Imposto sobre a Renda Total</b> .....                                  | 75 080,5                    | 89 868,2                    | 19,70                             | 35,35          | 32,51 |
| Pessoa física .....   | 5 020,5                     | 4 972,4                     | -0,96                             | 1,96           | 2,17  |
| Pessoa jurídica .....   | 20 211,2                    | 37 559,5                    | 85,84                             | 14,77          | 8,75  |
| Entidades financeiras .....   | 2 841,7                     | 5 032,8                     | 77,11                             | 1,98           | 1,23  |
| Demais empresas .....   | 17 369,4                    | 32 526,7                    | 87,26                             | 12,79          | 7,52  |
| Retido na fonte .....   | 49 848,9                    | 47 336,3                    | -5,04                             | 18,62          | 21,59 |
| IRRF - rendimentos do trabalho .....                                      | 23 760,0                    | 22 131,0                    | -6,86                             | 8,70           | 10,29 |
| IRRF - rendimentos de capital .....                                       | 17 954,4                    | 16 465,9                    | -8,29                             | 6,48           | 7,78  |
| IRRF - rendimentos para o Exterior .....                                  | 5 120,3                     | 5 338,8                     | 4,27                              | 2,10           | 2,22  |
| IRRF - outros rendimentos .....   | 3 014,1                     | 3 400,5                     | 12,82                             | 1,34           | 1,31  |
| <b>Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) ...</b>                      | 4 236,8                     | 4 244,9                     | 0,19                              | 1,67           | 1,83  |
| <b>Imposto Territorial Rural (ITR)</b> .....                              | 267,3                       | 252,0                       | -5,72                             | 0,10           | 0,12  |
| <b>Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF)</b> ..... | 20 155,0                    | 21 030,4                    | 4,34                              | 8,27           | 8,73  |
| <b>Contribuição para a Seguridade Social (Cofins)</b> .....               | 54 857,0                    | 53 356,1                    | -2,74                             | 20,99          | 23,76 |

(continua)



Tabela 3

## Arrecadação das receitas federais — 2001/02

| RECEITAS   | JAN-NOV/01<br>(R\$ milhões) | JAN-NOV/02<br>(R\$ milhões) | $\Delta\%$<br>$\frac{2002}{2001}$ | COMPOSIÇÃO (%) |        |
|--|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------------|----------------|--------|
|  |                             |                             |                                   | 2002           | 2001   |
| <b>Contribuição para o PIS/<br/>/Pasep</b> .....                           | 13 360,5                    | 13 151,2                    | -1,57                             | 5,17           | 5,79   |
| <b>Contribuição Social so-<br/>bre o Lucro Líquido</b> .....               | 11 210,4                    | 14 388,1                    | 28,35                             | 5,66           | 4,85   |
| <b>CIDE-Combustíveis</b> .....   | 0,0                         | 9 065,3                     | -                                 | 3,57           | 0,00   |
| <b>Contribuição do Plano<br/>de Seguro Social dos<br/>Servidores</b> ..... | 4 191,6                     | 4 458,8                     | 6,37                              | 1,75           | 1,82   |
| <b>Contribuição para o<br/>Fundaf</b> .....                                | 413,2                       | 350,7                       | -15,13                            | 0,14           | 0,18   |
| <b>Outras receitas adminis-<br/>tradas</b> .....                           | 1 986,5                     | 2 842,7                     | 43,10                             | 1,12           | 0,86   |
| <b>Subtotal</b> .....  | 219 773,5                   | 241 841,9                   | 10,04                             | 95,12          | 95,18  |
| <b>Refis</b> .....   | 1 628,7                     | 1 444,1                     | -11,33                            | 0,57           | 0,71   |
| <b>Receita administrada pe-<br/>la SRF</b> .....                           | 221 402,2                   | 243 286,0                   | 9,88                              | 95,69          | 95,88  |
| <b>Demais receitas</b> .....   | 9 512,7                     | 10 965,4                    | 15,27                             | 4,31           | 4,12   |
| <b>TOTAL GERAL DAS RE-<br/>CEITAS</b> .....                                | 230 914,9                   | 254 251,3                   | 10,11                             | 100,00         | 100,00 |

FONTE: MINISTÉRIO DA FAZENDA. Secretaria da Receita Federal. Análise da Arrecadação das Receitas Federais (2002). [on-line]. Disponível na *internet* via WWW.URL <http://www.receita.fazenda.gov.br/arrecadacao/2002/novembro/default.htm> Arquivo capturado em 20 dez.

NOTA: Os valores de 2001 e 2002 foram inflacionados pelo IGP-DI da FGV a preços de nov./02.

O complemento da arrecadação, pouco menos de 25% do total, correu por conta da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), da Contribuição para o PIS/Pasep, do Imposto sobre Importação (II), da Contribuição de Intervenção de Domínio Econômico (CIDE)-Combustíveis, da Contribuição para o Plano de Seguridade Social dos Servidores, do Imposto sobre Operações

Financeiras (IOF), do Imposto Territorial Rural (ITR) e da Contribuição para o Fundaf, além de outras receitas administradas.

Das quatro principais receitas em 2002 — IR, Cofins, CPMF e IPI —, ocorreram incrementos reais, a preços de novembro desse ano, nos casos do Imposto sobre a Renda e da Contribuição sobre Movimentação Financeira, com aumentos de 19,69% e 4,34% respectivamente. As outras duas fontes de receita mostraram quedas de 10,63% no IPI e de 0,75% no Cofins, um desempenho que reflete a desaceleração a que a economia brasileira esteve submetida durante o exercício vigente. Quanto à expressiva redução no IPI, cabe mencionar que esse resultado foi obtido a partir de quedas de arrecadações de 22,72% nas bebidas, 15,79% no fumo, 10,80% nas importações, 10,23% nos automóveis e 6,32% em outros.

No que diz respeito ao complemento da arrecadação, aquela parcela da estrutura tributária que foi responsável por pouco menos de um quarto do total das receitas, cabe um destaque especial à abrupta redução de 24,79% no Imposto sobre Importação, reflexo direto do comportamento da balança comercial brasileira, que voltou a registrar megassuperávits comerciais decorrentes do impacto do comportamento da taxa de câmbio sobre as importações brasileiras concomitantemente à desaceleração da taxa de crescimento do Produto Interno Bruto.

As informações disponíveis para os 11 primeiros meses do ano evidenciam que o IR, responsável por 35,35% da arrecadação em 2002 contra 32,51% em 2001, teve no comportamento do Imposto de Renda-pessoa jurídica (IRPJ) a causa determinante do seu desempenho. Efetivamente, comparando-se a arrecadação do IRPJ de janeiro a novembro de 2002 com semelhante período do ano anterior, constata-se um excepcional aumento de 85,83%, possibilitando que, como resultado, a participação dessa fonte de receita sobre o total avançasse de 8,75% em 2001 para 14,77% em 2002. Observando no detalhe a natureza do ocorrido, percebe-se que, no período em análise, houve um incremento de 121,23% na receita do Imposto de Renda das entidades financeiras, enquanto as demais empresas mostraram uma evolução de 80,04%.

## **5 - Comportamento da dívida líquida do setor público**

Ao final de novembro de 2002, o saldo da dívida líquida total do setor público era de R\$ 869,47 bilhões, o equivalente a 57,5% do PIB, uma relação maior do que os 49,5% obtidos em dezembro de 2000 e os 53,3% alcançados em dezembro de 2001 (Tabela 4). A propósito, é preciso recordar que, após a mudança na política cambial, em janeiro de 1999, se fixou o patamar de 47% na relação

dívida/PIB para o ano de 2001, valor superado no exercício passado e que agora mais se distancia da meta acordada com o FMI naquela ocasião.

Giambiagi (op. cit) afirma que a desvalorização cambial sobre a dívida em dólares e o reconhecimento dos compromissos anteriormente não reconhecidos — os esqueletos — explicam os resultados obtidos no que diz respeito à dívida e à limitação do esforço fiscal para melhorar a imagem das finanças públicas brasileiras.

Nassif (2002), ao escrever sobre o dogma da dívida pública, enriquece a análise ao recuperar a tese do Economista Paulo Tenani, do Citigroup Asset Management. Ao invés de analisar o efeito instantâneo da desvalorização sobre a relação dívida/PIB, é preciso abordar o impacto durante um período de tempo maior.

A tese de Tenani baseia-se na diferença entre a proporção do PIB que é indexada ao dólar e a proporção da dívida que está atrelada à moeda norte-americana. Segundo esse economista, em torno de 30% do PIB está indexado ao dólar, enquanto 25% da dívida pública é dolarizada. Dessa forma, quando o real é desvalorizado, a dívida pública, que é o numerador do quociente, é menos afetada do que o PIB, que é o denominador. No início, a desvalorização gera um impacto sobre a dívida, porém, logo em seguida, com a elevação da inflação e o respectivo incremento dos produtos dolarizados, o quociente dívida/PIB diminui.

Em novembro de 2002, o saldo da dívida líquida total estava subdividido entre a parcela interna, no valor de R\$ 634,75 bilhões, e a externa, que alcançava R\$ 234,72 bilhões. A participação da dívida interna sobre o PIB, que havia avançado de 39,6% em 2000 para 42,5% em 2001, praticamente se manteve no mesmo patamar em novembro de 2002, quando atingiu 42% do PIB. Com relação ao peso da dívida externa líquida sobre o produto da economia, verificaram-se acréscimos sucessivos no triênio 2000-02: 9,7% em dezembro de 2000, 10,6% em dezembro de 2001 e 15,5% em novembro de 2002.

A participação maior do saldo da dívida externa líquida do setor público sobre o PIB deve-se à desvalorização do real, que se concretizou concomitantemente às mudanças nas expectativas dos agentes econômicos com relação à inflação para 2003.

Outra análise que merece ser destacada refere-se ao comportamento do perfil do saldo da dívida líquida do setor público até novembro do corrente ano com relação ao mesmo indicador em exercícios anteriores. Nesse sentido, percebe-se que a dívida interna líquida era responsável por 73% da dívida líquida total em novembro de 2002, depois de manter-se em 80,2% do total nos meses de dezembro de 2000 e de 2001 (Tabela 5).

Tabela 4

Dívida líquida do setor público em relação ao PIB  
do Brasil — dez./00, dez./01 e nov./02

| DISCRIMINAÇÃO                               | DEZ/00                       |             | DEZ/01                       |             | NOV/02                       |             |
|---|------------------------------|-------------|------------------------------|-------------|------------------------------|-------------|
|   | Saldos<br>(R\$ mi-<br>lhões) | % do<br>PIB | Saldos<br>(R\$ mi-<br>lhões) | % do<br>PIB | Saldos<br>(R\$ mi-<br>lhões) | % do<br>PIB |
| <b>A - Dívida interna líquida</b> .....     | 451 842                      | 39,6        | 530 021                      | 42,5        | 634 753                      | 42,0        |
| A.1 - Governo Federal .....                 | 200 688                      | 17,5        | 254 498                      | 20,3        | 308 039                      | 20,4        |
| A.1.1 - Dívida mobiliária do Tesouro .....  | 397 481                      | 34,8        | 477 866                      | 38,5        | 533 128                      | 35,3        |
| A.1.2 - Dívidas securitizadas .....         | 28 077                       | 2,5         | 20 058                       | 1,6         | 22 574                       | 1,5         |
| A.1.3 - Dívida bancária .....               | 889                          | 0,1         | 1 493                        | 0,1         | 1 012                        | 0,1         |
| A.1.4 - Créditos diversos .....             | -225 759                     | -19,9       | -244 919                     | -19,9       | -248 675                     | -16,5       |
| A.2 - Banco Central do Brasil .....         | 66 885                       | 5,8         | 54 021                       | 4,5         | 53 913                       | 3,6         |
| A.2.1 - Base monetária .....                | 47 679                       | 4,2         | 53 247                       | 4,3         | 60 559                       | 4,0         |
| A.2.2 - Dívida mobiliária do Bacen .....    | 85 680                       | 7,5         | 126 198                      | 10,2        | 75 767                       | 5,0         |
| A.2.3 - Operações compromissadas .....      | 6 049                        | 0,5         | -8 776                       | -0,7        | 74 377                       | 4,9         |
| A.2.4 - Outros depósitos no Bacen .....     | 14 965                       | 1,3         | 18 172                       | 1,5         | 54 291                       | 3,6         |
| A.2.5 - Créditos diversos .....             | -87 488                      | -7,7        | -134 820                     | -10,8       | -211 081                     | -13,9       |
| A.3 - Governos Estaduais .....              | 151 558                      | 13,4        | 192 154                      | 15,4        | 226 025                      | 15,0        |
| A.3.1 - Dívida mobiliária líquida (1) ..... | 1 720                        | 0,2         | 2 018                        | 0,2         | 1 270                        | 0,1         |
| A.3.2 - Outras dívidas .....                | 180 088                      | 15,9        | 214 922                      | 17,2        | 249 570                      | 16,5        |
| A.3.3 - Créditos diversos .....             | -30 250                      | -2,7        | -24 786                      | -2,0        | -24 815                      | -1,6        |
| A.4 - Governos Municipais .....             | 22 707                       | 2,0         | 24 374                       | 1,9         | 29 053                       | 1,9         |
| A.4.1 - Dívida mobiliária líquida (1) ..... | 481                          | 0,0         | 560                          | 0,0         | 661                          | 0,0         |
| A.4.2 - Outras dívidas .....                | 22 226                       | 2,0         | 23 814                       | 1,9         | 28 392                       | 1,9         |
| A.5 - Empresas estatais .....               | 10 004                       | 0,9         | 4 974                        | 0,4         | 17 723                       | 1,2         |

(continua)

Tabela 4

Dívida líquida do setor público em relação ao PIB  
do Brasil — dez./00, dez./01 e nov./02

| DISCRIMINAÇÃO                                 | DEZ/00                       |             | DEZ/01                       |             | NOV/02                       |             |
|---|------------------------------|-------------|------------------------------|-------------|------------------------------|-------------|
|   | Saldos<br>(R\$ mi-<br>lhões) | % do<br>PIB | Saldos<br>(R\$ mi-<br>lhões) | % do<br>PIB | Saldos<br>(R\$ mi-<br>lhões) | % do<br>PIB |
| <b>B - Dívida externa líquida</b> .....       | 111 322                      | 9,7         | 130 844                      | 10,6        | 234 719                      | 15,5        |
| B.1 - Governo Federal.....                    | 143 571                      | 12,6        | 164 622                      | 13,3        | 266 893                      | 17,7        |
| B.2 - Bacen (2) .....                         | -58 177                      | -5,1        | -61 370                      | -4,9        | -63 585                      | -4,2        |
| B.3 - Governos Estaduais .....                | 9 626                        | 0,8         | 11 255                       | 0,9         | 18 622                       | 1,2         |
| B.4 - Governos Municipais .....               | 1 433                        | 0,1         | 1 781                        | 0,1         | 2 970                        | 0,2         |
| B.5 - Empresas estatais .....                 | 14 869                       | 1,3         | 14 556                       | 1,2         | 9 819                        | 0,6         |
| <b>C - Dívida líquida total (A + B)</b> ..... | 563 164                      | 49,5        | 660 865                      | 53,3        | 869 473                      | 57,5        |
| C.1 - Governo Federal .....                   | 344 258                      | 30,2        | 419 121                      | 33,8        | 574 932                      | 38,0        |
| C.2 - Bacen .....                             | 8 709                        | 0,8         | -7 349                       | -0,6        | -9 672                       | -0,6        |
| C.3 - Governos Estaduais .....                | 161 184                      | 14,2        | 203 409                      | 16,4        | 244 647                      | 16,2        |
| C.4 - Governos Municipais .....               | 24 139                       | 2,1         | 26 156                       | 2,1         | 32 023                       | 2,1         |
| C.5 - Empresas estatais .....                 | 24 873                       | 2,2         | 19 530                       | 1,6         | 27 542                       | 1,8         |

FONTE: MINISTÉRIO DA FAZENDA. BACEN. Informações Econômicas. (2002) Nota para a imprensa (política fiscal). [on-line]. Disponível na *internet* via WWW.URL: <http://www.bcb.gov.br/NotaEcon/NI200212pfp.zip> Arquivo capturado em 23 dez.

NOTA: Dados preliminares.

(1) Dívida mobiliária emitida menos títulos em tesouraria. (2) Líquida de reservas internacionais.

Tabela 5

Dívida líquida do setor público em relação à dívida total do Brasil — dez./00, dez./01 e nov./02

| DISCRIMINAÇÃO                               | DEZ/00               |                                   | DEZ/01               |                                   | NOV/02               |                                   |
|---|----------------------|-----------------------------------|----------------------|-----------------------------------|----------------------|-----------------------------------|
|   | Saldos (R\$ milhões) | % sobre o Total da Dívida Líquida | Saldos (R\$ milhões) | % sobre o Total da Dívida Líquida | Saldos (R\$ milhões) | % sobre o Total da Dívida Líquida |
| <b>A - Dívida interna líquida</b> .....     | 451 842              | 80,2                              | 530 021              | 80,2                              | 634 752              | 73,0                              |
| A.1 - Governo Federal .....                 | 200 688              | 35,6                              | 254 498              | 38,5                              | 308 039              | 35,4                              |
| A.1.1 - Dívida mobiliária do Tesouro .....  | 397 481              | 70,6                              | 477 866              | 72,3                              | 533 128              | 61,3                              |
| A.1.2 - Dívidas securitizadas .....         | 28 077               | 5,0                               | 20 058               | 3,0                               | 22 574               | 2,6                               |
| A.1.3 - Dívida bancária .....               | 889                  | 0,2                               | 1 493                | 0,2                               | 1 012                | 0,1                               |
| A.1.4 - Créditos diversos .....             | -225 759             | -40,1                             | -244 919             | -37,1                             | -248 675             | -28,6                             |
| A.2 - Banco Central do Brasil .....         | 66 885               | 11,9                              | 54 021               | 8,2                               | 53 913               | 6,2                               |
| A.2.1 - Base monetária .....                | 47 679               | 8,5                               | 53 247               | 8,1                               | 60 559               | 7,0                               |
| A.2.2 - Dívida mobiliária do Bacen .....    | 85 680               | 15,2                              | 126 198              | 19,1                              | 75 767               | 8,7                               |
| A.2.3 - Operações compromissadas .....      | 6 049                | 1,1                               | -8 776               | -1,3                              | 74 377               | 8,6                               |
| A.2.4 - Outros depósitos no Bacen .....     | 14 965               | 2,7                               | 18 172               | 2,7                               | 54 291               | 6,2                               |
| A.2.5 - Créditos diversos .....             | -87 488              | -15,5                             | -134 820             | -20,4                             | -211 081             | -24,3                             |
| A.3 - Governos Estaduais .....              | 151 558              | 26,9                              | 192 154              | 29,1                              | 226 024              | 26,0                              |
| A.3.1 - Dívida mobiliária líquida (1) ..... | 1 720                | 0,3                               | 2 018                | 0,3                               | 1 270                | 0,1                               |
| A.3.2 - Outras dívidas .....                | 180 088              | 32,0                              | 214 922              | 32,5                              | 249 569              | 28,7                              |
| A.3.3 - Créditos diversos .....             | -30 250              | -5,4                              | -24 786              | -3,8                              | -24 815              | -2,9                              |
| A.4 - Governos Municipais .....             | 22 707               | 4,0                               | 24 374               | 3,7                               | 29 053               | 3,3                               |
| A.4.1 - Dívida mobiliária líquida (1) ..... | 481                  | 0,1                               | 560                  | 0,1                               | 661                  | 0,1                               |
| A.4.2 - Outras dívidas .....                | 22 226               | 3,9                               | 23 814               | 3,6                               | 28 392               | 3,3                               |
| A.5 - Empresas estatais .....               | 10 004               | 1,8                               | 4 974                | 0,8                               | 17 723               | 2,0                               |

(continua)

Tabela 5

Dívida líquida do setor público em relação à dívida total do Brasil — dez./00, dez./01 e nov./02

| DISCRIMINAÇÃO                                 | DEZ/00               |                                   | DEZ/01               |                                   | NOV/02               |                                   |
|---|----------------------|-----------------------------------|----------------------|-----------------------------------|----------------------|-----------------------------------|
|   | SalDOS (R\$ milhões) | % sobre o Total da Dívida Líquida | SalDOS (R\$ milhões) | % sobre o Total da Dívida Líquida | SalDOS (R\$ milhões) | % sobre o Total da Dívida Líquida |
| <b>B - Dívida externa líquida</b> .....       | 111 322              | 19,8                              | 130 844              | 19,8                              | 234 719              | 27,0                              |
| B.1 - Governo Federal.....                    | 143 571              | 25,5                              | 164 622              | 24,9                              | 266 893              | 30,7                              |
| B.2 - Bacen (2) .....                         | -58 177              | -10,3                             | -61 370              | -9,3                              | -63 585              | -7,3                              |
| B.3 - Governos Estaduais .....                | 9 626                | 1,7                               | 11 255               | 1,7                               | 18 622               | 2,1                               |
| B.4 - Governos Municipais .....               | 1 433                | 0,3                               | 1 781                | 0,3                               | 2 970                | 0,3                               |
| B.5 - Empresas estatais .....                 | 14 869               | 2,6                               | 14 556               | 2,2                               | 9 819                | 1,1                               |
| <b>C - Dívida líquida total (A + B)</b> ..... | 563 164              | 100,0                             | 660 865              | 100,0                             | 869 473              | 100,0                             |
| C.1 - Governo Federal .....                   | 344 258              | 61,1                              | 419 121              | 63,4                              | 574 932              | 66,1                              |
| C.2 - Bacen .....                             | 8 709                | 1,5                               | -7 349               | -1,1                              | -9 672               | -1,1                              |
| C.3 - Governos Estaduais .....                | 161 184              | 28,6                              | 203 409              | 30,8                              | 244 647              | 28,1                              |
| C.4 - Governos Municipais .....               | 24 139               | 4,3                               | 26 156               | 4,0                               | 32 023               | 3,7                               |
| C.5 - Empresas estatais .....                 | 24 873               | 4,4                               | 19 530               | 3,0                               | 27 542               | 3,2                               |

FORNTE: MINISTÉRIO DA FAZENDA. BACEN. Informações Econômicas. (2002) Nota para a imprensa (política fiscal). [on-line]. Disponível na *internet* via [WWW.URL:http://www.bcb.gov.br/NotaEcon/NI200212pfp.zip](http://www.bcb.gov.br/NotaEcon/NI200212pfp.zip) Arquivo capturado em 23 dez.

NOTA: Dados preliminares.

(1) Dívida mobiliária emitida menos títulos em tesouraria. (2) Líquida de reservas internacionais.

Na análise da estrutura da dívida interna, cinco fontes são as responsáveis por 73% da dívida líquida total em 2002: o Governo Federal, com 35,4%, os Governos estaduais, com 26,0%, o Banco Central do Brasil, com 6,2%, os

Governos municipais, com 3,3%, e as empresas estatais, com 2,0%. Quanto ao perfil do complemento — os 27% da dívida externa líquida sobre a dívida líquida total —, quase a sua totalidade está a cargo do Governo Federal.

Uma última observação merece destaque no comportamento da dívida interna líquida — em sua parte preponderante, que é aquela que diz respeito ao Governo Federal. A dívida mobiliária do Tesouro, após se manter no patamar de 70% no biênio — 70,6% em 2000 e 72,3% em 2001 —, ficou reduzida a 61,3% em novembro de 2002. E aqui, mais uma vez, o impacto da desvalorização cambial na participação do saldo da dívida líquida externa sobre a dívida líquida total exerceu o papel determinante no perfil vigente ao final de 2002.

## 6 - Considerações finais

Ao final da gestão Fernando Henrique Cardoso, o País tem a contabilizar um relacionamento intenso e crescente com o FMI, materializado através dos superávits primários buscados nos últimos quatro anos concomitantemente a uma evolução expressiva das despesas públicas.

Olhando para trás, em artigo publicado na revista **Conjuntura Econômica**, Giambiagi (2002a) afirma que os gastos públicos cresceram 5,7% ao ano, em média, no período 1995-02. Daí que o superávit primário acordado com o Fundo foi obtido porque a arrecadação da União, que representava 20,1% do PIB em 1998, estava em 23,9% do produto no final de 2001. Os números apresentados neste artigo para a revista **Indicadores Econômicos FEE** mostram que a despesa total do Governo Central cresceu 3,0% de janeiro a novembro de 2001 em relação ao mesmo período de 2002. Constata-se, também, que o superávit primário do setor público, que se encontrava no patamar de 4,32% do PIB, avançou para 4,81% do produto no mesmo período. Esse desempenho foi obtido a partir do comportamento do total geral das receitas públicas a preços de novembro de 2002 — IGP-DI, que cresceu 10,10% na comparação dos 11 primeiros meses de 2002 contra 2001.

Ainda com relação ao superávit primário, vale lembrar a idéia do Ministro Delfim Neto de elevar o atual nível de 3,75% acordado com o FMI para um outro, acima de 4%. Giambiagi (2002b) chega a propor que a nova meta poderá ser de 4,5%, com as contribuições de 2,60% por parte do Governo central, 0,70% para as estatais federais e 1,20% para estados, municípios e para as estatais dessas duas esferas do setor público. Para tanto, seria necessário manter a faixa superior taxada pelo Imposto de Renda, elevar sensivelmente preços de derivados do petróleo e reduzir investimentos nas estatais, dentre outras medidas.

Um fato importante que se deu ao longo do ano e que não pode ser desprezado tem a ver com a redução dos prazos da dívida pública. A decisão de



abandonar a curva projetada de juros na remuneração dos títulos públicos, optando por fixar a remuneração dos fundos de investimentos a partir do valor real diário dos seus papéis, colocou o título de maior prazo em desvantagem — e em fuga a partir do mês de maio — frente àqueles de curto prazo. Depois, com a pressão sobre a taxa de câmbio, o mercado como um todo foi atingido pela redução da demanda por papéis, voltando-se a oportunidade de negócios para a oferta de *swaps* atrelados à variação cambial. E, assim, os juros avançaram e abriram uma distância considerável da taxa Selic.

Visualizando-se à frente e utilizando-se o argumento de Furuguem (2002a), o impasse maior que o novo governo deve enfrentar está relacionado à reversão da tendência do quociente dívida pública/PIB: o superávit primário será uma “conta de chegar”, embora os patamares possam ser insuficientes, implicando, possivelmente, aumento de cortes e impopularidade de decisões. A propósito, Giambiagi (2002c), ao escrever sobre perspectivas para a atividade governamental, constata que há duas decisões que o Governo deve assumir durante 2003: a meta fiscal para o ano, a ser adotada no mês de março próximo, e a meta de superávit primário para o triênio 2004-06, que deve constar da Lei de Diretrizes Orçamentárias.

Um segundo ponto que deve ser priorizado pela gestão Luiz Inácio Lula da Silva compreende o conjunto de reformas estruturais. No que tange à reforma tributária, que diz respeito à natureza deste artigo, o Governo Fernando Henrique Cardoso encaminhou ao Congresso, e o Senado aprovou em 19 de dezembro passado, um projeto de minirreforma tributária. A medida provisória que leva o número 66 tem como objetivo eliminar a cobrança em cascata e aumentar a contribuição do PIS e do Pasep para 1,65%, para evitar perdas de receita por parte da esfera pública. A minirreforma contempla, também, dentre outras medidas, a permanência da alíquota da contribuição social sobre o lucro líquido em 9%, a manutenção da alíquota do Imposto de Renda para a pessoa física em 27,5%, a ampliação dos limites de faturamento empresarial referente ao Imposto de Renda sobre o lucro presumido, o aumento do teto da alíquota da CIDE, o parcelamento de dívidas fiscais, a prorrogação de prazos de adesão e o refinanciamento de débitos do refis.

Uma terceira observação que merece ser destacada tem a ver com a proposta orçamentária para 2003. Na peça enviada ao Congresso Nacional, há uma redução na receita porque, no próximo ano, não ocorrerão os recolhimentos em algumas fontes que foram realizadas no ano findo. Dentre elas, os impostos extras pagos pelos fundos de pensão, as alíquotas extras do Imposto de Renda-pessoa física e da Contribuição sobre o Lucro Líquido. A proposta orçamentária foi aprovada em 19 de dezembro de 2002, e no orçamento constam uma receita bruta de R\$ 352,7 bilhões e investimentos no montante de R\$ 14,2 bilhões, um aumento de cerca de 100% sobre o exercício anterior.

## Bibliografia

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Informações Econômicas**. Nota para a imprensa (Política Fiscal) Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/htms/notecon3-p.shtm>  
Acesso em: 23 dez. 2002.

COSTA, Carlos Alexandre J. da. Para que o FMI? **Valor**, São Paulo, p. A-10, 14 ago. 2002.

D'AMORIM, Sheila. Contas públicas já superam meta em R\$ 6,8 bilhões. **O Estado de São Paulo**, São Paulo, 24 dez. 2002. Disponível em: <http://www.estado.estadao.com.br/editoriais/2002/12/24/eco027.html>

DELICADA redução dos prazos da dívida pública, A. **Valor**, São Paulo, p. A-10, 14 ago. 2002.

FURUGUEM, Alberto. Política fiscal: novo governo terá de ser impopular no começo. **Conjuntura Econômica**, Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, v. 56, n. 10, nov. 2002a.

FURUGUEM, Alberto. Política fiscal: vulnerabilidade externa. problema equacionado? **Conjuntura Econômica**, Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, v. 56, n. 10, out. 2002.

GIAMBIAGI, Fábio. Como chegar a um superávit primário de 4,5% do PIB. **Valor**, São Paulo, p. A-11, 31 out. 2002b.

GIAMBIAGI, Fábio. Política fiscal: mais aperto. **Conjuntura Econômica**, Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, v. 56, n. 11, nov. 2002a.

GIAMBIAGI, Fábio. Política fiscal: o desafio da sustentabilidade. **Conjuntura Econômica**, Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, v. 56, n. 9, set. 2002.

GIAMBIAGI, Fábio. Proposta de programa fiscal para 2003-2006. **Valor**, São Paulo, p. A-9, 26 dez. 2002c.

INVESTIMENTOS em 2003 serão de R\$ 14,2 bilhões. **Jornal do Comércio**, Porto Alegre, p. 5, 20 dez. 2002.

MATTOS, Marluza. Congresso aprova Orçamento para 2003. **Valor**, São Paulo, p. A-7, 20 dez. 2002.

MINIREFORMA tributária passa pelo Senado e vai à sanção presidencial. **Valor** São Paulo, p. A-6, 19 dez. 2002.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. SRF. **Análise da arrecadação das receitas federais**. Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br/publico/arre/2002/NOTNOV02.doc>  
Acesso em: nov. 2002.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. STN. **Resultado do Tesouro Nacional**. Disponível em: <http://www.stn.fazenda.gov.br/downloads/resultado/2002/nimnov2002.exe>  
Acesso em: nov. 2002.

NASSIF, Luis. O dogma da dívida pública. **Folha de São Paulo**, São Paulo, p. B-3, 18 dez. 2002.

RIANI, Flavio. O diabo não é tão feio como pinta. **Rumos**, nov. 2002.