

Políticas públicas

A evolução favorável das contas públicas federais*

Isabel Noemia Jungs Rückert**

Economista da FEE e Professora da PUCRS

Introdução

O quadro da política fiscal no primeiro semestre de 2010 apresentou uma melhora do superávit primário em comparação com o do ano anterior. Esse resultado deveu-se a uma elevação substancial das receitas federais no período (13,3%), decorrente, em grande medida, do crescimento significativo da economia brasileira. No primeiro trimestre deste ano, o PIB registrou um acréscimo de 9% frente a igual período de 2009, e a estimativa do Governo é de que ocorra um crescimento de cerca de 6,5% do PIB neste ano.

O comportamento das contas públicas globais neste ano reverteu o quadro ocorrido no ano de 2009, quando essas receitas apresentaram queda, em decorrência dos efeitos da crise econômica internacional (2008/2009), que provocou redução do nível de atividade no País (-0,2%), e, também, da adoção de medidas de desonerações fiscais tomadas para incentivar a produção industrial e o consumo. Ainda para enfrentar essa crise e estimular a economia brasileira, a taxa de juros básica (Selic) foi reduzida, registrando quedas contínuas, passando de 13,75% a.a. em setembro de 2008 para 8,75% em julho de 2009, mantendo-se nesse patamar estável até abril de 2010, quando voltou a ser elevada em 0,75 ponto percentual, atingindo 9,5% a.a., e, no mês de junho, o Comitê de Política Monetária (Copom) aumentou-a para 10,25% a.a., diante de um novo cenário de recuperação da atividade econômica. Quanto à taxa de inflação, medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), de janeiro a junho de 2010, alcançou 3,09% e, nos últimos 12 meses, 5,22%, ficando acima do centro da meta de inflação para o ano, que é de 4,5%. Essa elevação da taxa de juros básica trará consequências

para a dívida pública federal, que tem uma parcela significativa de seus títulos corrigidos por esse indexador.

Este artigo tem como objetivo realizar um exame da política fiscal no País, nos primeiros meses de 2010, apresentando os seus indicadores mais expressivos. O texto possui três seções. Na primeira, analisa-se o resultado das contas fiscais, especificando o comportamento do Governo Central, e o desempenho dos principais tributos federais; após, realiza-se um exame da dívida líquida do setor público; e, por fim, são feitas as **Considerações finais**.

1 O desempenho do setor público brasileiro

O setor público consolidado no País alcançou um superávit primário (receitas menos despesas, excluídos os juros nominais) de R\$ 38,05 bilhões (2,72% do PIB) nos primeiros cinco meses de 2010. Esse montante foi um pouco mais elevado do que o atingido no mesmo intervalo do ano anterior, R\$ 31,88 bilhões (2,6% do PIB), evidenciando uma melhora fiscal nesse período de 2010. No ano de 2009, o resultado primário foi um superávit de R\$ 64,51 bilhões, o equivalente a 2,05% do PIB, não conseguindo atingir a meta, que já tinha sido revista duas vezes, de um percentual inicial de 3,8% do PIB, reduzindo para 3,3% do PIB e, depois, para 2,50% do PIB (R\$ 78,4 bilhões).¹ A desaceleração do nível de atividade e as medidas de desoneração tributária daquele ano determinaram a redução do superávit primário. Para este ano, em vista das expectativas mais favoráveis, a meta fiscal voltou para o patamar de 3,3% do PIB.

A maior parcela do desempenho fiscal de 2010 deveu-se ao Governo Central (que inclui Tesouro Nacional,

* A autora agradece aos colegas Carlos Roberto Winckler, Gabriele dos Anjos e Maria Luiza Borsatto pelos comentários e sugestões e ao estagiário Felipe Gomes pela busca de dados e elaboração das tabelas.

** E-mail: isabel@fee.tche.br

¹ Para atingir a meta, o Governo Federal utilizou descontos contábeis, previstos em lei, excluindo das despesas os gastos com investimentos em infraestrutura e do PAC.

Previdência Social e Banco Central), que alcançou um superávit de R\$ 24,02 bilhões, o equivalente a 1,72% do PIB de janeiro a maio deste ano, contra R\$ 22,08 bilhões (1,8% do PIB) no mesmo período de 2009.

Por sua vez, os governos regionais (estados e municípios) registraram um superávit primário de R\$ 14,26 bilhões (1,02% do PIB) no acumulado dos cinco meses de 2010, enquanto, no mesmo intervalo do ano anterior, atingiu um valor menor, R\$ 12,80 bilhões (1,04% do PIB). No que se refere às empresas estatais — federais (exceto Petrobrás), estaduais e municipais —, houve um pequeno superávit, de R\$ 234 milhões (0,02% do PIB), no período.

O pagamento dos juros nominais da dívida do setor público, de janeiro a maio de 2010, alcançou o patamar de R\$ 75,65 bilhões (5,42% do PIB), ante R\$ 65,43 bilhões (5,33% do PIB) em idêntico período de 2009. Considerando esses gastos, verificou-se que o superávit primário atingido pelas contas do setor público consolidado no País não foi suficiente para o pagamento dos juros, provocando um déficit nominal de R\$ 37,61 bilhões, de janeiro a maio de 2010, correspondendo a 2,69% do PIB (Tabela 1).

Levando em conta apenas o resultado primário do Governo Central, a receita total apresentou uma elevação de 12,3% nos cinco primeiros meses de 2010 em relação a igual intervalo de 2009, atingindo R\$ 341,17 bilhões. Esse aumento deveu-se ao incremento da arrecadação tributária, refletindo o desempenho favorável da economia brasileira, com expansão da atividade econômica e do consumo nesse período (Tabela 2).

Dentre os recursos arrecadados, destacam-se os administrados pela Receita Federal, os quais registraram um crescimento considerável de 13,3% nos cinco meses de 2010 em comparação com o mesmo período do ano anterior. Essa performance deveu-se, principalmente, à melhora de alguns indicadores macroeconômicos que afetam a arrecadação, que são o aumento da produção industrial (de 18,20% de dezembro a abril de 2010), a elevação no volume geral de vendas de bens (16,94%) e o crescimento nominal da massa salarial (10,04%), nesse mesmo período (Brasil, 2010b).

Com relação aos tributos federais, ressalta-se a arrecadação do Imposto sobre os Produtos Industrializados (IPI), que obteve um acréscimo real de 21,4% nos primeiros cinco meses de 2010 em relação a igual período de 2009, atribuído ao crescimento da produção industrial e, também, ao fim de algumas desonerações fiscais a partir do mês de março. Destaca-se o avanço do IPI-automóveis, de 248%, decorrente da expansão das vendas de veículos no período. Ressalta-se, ainda, o aumento do recolhimento da Contribuição

Para o Financiamento Social (Cofins), em virtude do incremento do volume geral de vendas, uma vez que incide sobre o faturamento das empresas. Já o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) subiu 33,5% no período, refletindo a elevação de 2% de sua alíquota, incidente sobre as liquidações de operações de câmbio para o ingresso de recursos dos investidores estrangeiros aplicados no mercado financeiro. Verifica-se, também, avanço na arrecadação da CIDE-combustíveis, que obteve o maior acréscimo (258%) no período, devido à elevação das alíquotas sobre gasolina e diesel, a partir de junho de 2009 (Tabela 3).

A receita líquida total, que é o resultado da redução das transferências aos estados e aos municípios da receita total, subiu 13,4%, passando de R\$ 248,9 bilhões em 2009 para R\$ 282,4 bilhões em 2010; no caso das transferências, estas superaram em 7,0% as do exercício passado, refletindo a elevação dos tributos compartilhados (IPI e IR), através dos Fundos de Participação dos Estados (FPE) e dos Municípios (FPM), dos repasses de *royalties* e da participação especial pela exploração de petróleo e gás natural (Brasil, 2010b).

Quanto à despesa total do Governo Central, houve um aumento de 12,8% nos primeiros cinco meses de 2010 em comparação com igual intervalo do ano anterior. Dentre os itens, destacam-se os gastos sociais, principalmente aqueles com transferência de renda, como é o caso dos benefícios assistenciais, que subiram 12,9% no período. Estes últimos referem-se ao Benefício de Prestação Continuada² (BPC) aos idosos e às pessoas portadoras de necessidades especiais, que se expandiu em vista da elevação do número de beneficiários e do aumento real do salário mínimo.

As outras despesas com custeio e capital que incluem dispêndios para diferentes ministérios, dentre os quais recursos para o Bolsa-Família, para o Fundo Nacional de Saúde e para o Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação (FNDE), tiveram um acréscimo de 33,4% no período.

Também os gastos com investimentos subiram; dentre eles destaca-se o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC)³, que registrou uma elevação

² Esse benefício refere-se ao pagamento de um salário mínimo aos idosos com 65 anos ou mais e às pessoas portadoras de necessidades especiais, com renda familiar *per capita* de até um quarto do salário mínimo.

³ O PAC foi criado em 2007 para vigorar até 2010, cujos objetivos, dentre outros, são acelerar o ritmo de crescimento da economia, aumentar o nível de emprego e renda e diminuir as desigualdades sociais e regionais.

expressiva. A execução dos recursos orçamentários, de janeiro a maio de 2010, atingiu R\$ 7,12 bilhões, o que representou um aumento de 89% em relação ao mesmo período do ano anterior (Ministério da Fazenda 2010). O total de recursos previstos para o PAC, no período de 2007 a 2010 é de R\$ 646 bilhões. Desse montante, até maio, os investimentos totalizaram R\$ 463,9 bilhões, o que equivale a 70,7% dos recursos previstos até o final do ano. Todavia as ações somaram R\$ 302,5 bilhões, o que significa 46,1% do total previsto para o período.

Os investimentos totais do setor público tiveram uma expansão nos últimos anos, passando de 3,27% do PIB em 2006 para 4,80% em 2009, e o PAC contribuiu para elevar essa taxa. O investimento público foi o maior

responsável pelo aumento do investimento total da economia, que passou de 16,4% do PIB para 18,7% do PIB nesse mesmo período (IPEA, 2010).

Cabe ainda ressaltar uma rubrica de despesas que aparece zerada nas contas do Tesouro Nacional, que é aquela relacionada ao Fundo Soberano do Brasil (FSB)⁴, cujos recursos não foram ainda utilizados. Até fevereiro de 2010, esse fundo tinha como reserva mais de R\$ 16 bilhões. Desde o final de 2008, o percentual de 0,5% do PIB da Dívida Líquida do Setor Público está vinculado a esse fundo, representando uma poupança pública, que poderá ser usada pelo Governo quando se fizer necessário.

Tabela 1

Necessidade de financiamento do setor público no Brasil — 2009/2010

DISCRIMINAÇÃO	JAN-MAIO/09		2009		JAN-MAIO/10	
	Valor (R\$ milhões)	Percentual do PIB	Valor (R\$ milhões)	Percentual do PIB	Valor (R\$ milhões)	Percentual do PIB
A - Total nominal	33 552	2,73	104 622	3,33	37 608	2,69
A.1 - Governo Central (1)	38 442	3,13	107 363	3,42	26 934	1,93
A.2 - Governos regionais	-7 368	-0,60	-2 081	-0,07	9 903	0,71
A.2.1 - Governos estaduais	-8 352	-0,68	-3 317	-0,11	7 228	0,52
A.2.2 - Governos municipais	984	0,08	1 236	0,04	2 674	0,19
A.3 - Empresas estatais	2 478	0,20	-660	-0,02	772	0,06
B - Juros nominiais	65 431	5,33	169 139	5,38	75 654	5,42
B.1 – Governo Central	60 527	4,93	149 806	4,77	50 955	3,65
B.2 - Governos regionais	5 429	0,44	18 921	0,60	24 162	1,73
B.2.1 - Governos estaduais	3 964	0,32	14 639	0,47	20 209	1,45
B.2.2 - Governos municipais	1 465	0,12	4 281	0,14	3 953	0,28
B.3 - Empresas estatais	-525	-0,04	412	0,01	538	0,04
C – Primário	-31 879	-2,60	-64 517	-2,05	-38 046	-2,72
C.1 - Governo Central	-22 086	-1,80	-42 443	-1,35	-24 021	-1,72
C.2 - Governos regionais	-12 797	-1,04	-21 002	-0,67	-14 259	-1,02
C.2.1 - Governos estaduais	-12 316	-1,00	-17 957	-0,57	-12 980	-0,93
C.2.2 - Governos municipais	-481	-0,04	-3 045	-0,10	-1 279	-0,09
C.3 - Empresas estatais	3 004	0,24	-1 072	-0,03	234	0,02
PIB acumulado no ano (2)	1 228 024	-	3 143 015	-	1 396 227	-

FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL. Informações Econômica **Nota para a imprensa** (política fiscal). Brasília, 2010.
Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 29 jun. 2010.

(1) Inclui o INSS. (2) Dados preliminares.

⁴ A proposta de criação do FSB está contida num projeto de lei enviado ao Congresso Nacional, em junho de 2008, e as suas finalidades são: promover investimentos em ativos no Brasil e no exterior, formar poupança pública, mitigar os efeitos dos ciclos econômicos e fomentar projetos que sejam de interesse estratégico do País e que se encontrem localizados no exterior.

Tabela 2

Resultado primário do Governo Central — jan.-maio/09-jan.-maio/10

DISCRIMINAÇÃO	JAN-MAIO/09 (R\$ milhões)	JAN-MAIO/10 (R\$ milhões)	$\Delta\%$ $\frac{\text{JAN-MAIO/10}}{\text{JAN-MAIO/09}}$
A - Receita total	303 855,5	341 172,8	12,3
B - Transferências a estados e municípios	54 898,7	58 762,9	7,0
C - Receita líquida total (A - B)	248 956,8	282 410,0	13,4
D - Despesa total	228 625,5	257 871,5	12,8
Pessoal e encargos sociais	64 560,0	66 625,2	3,2
Custeio e capital	71 478,8	90 717,3	26,9
Despesas do FAT	9 250,0	9 387,3	1,5
Despesas assistenciais (LOAS/RMV) (1)	8 103,1	9 151,3	12,9
Outras despesas de custeio e capital	54 125,7	72 178,6	33,4
Demais despesas	92 586,6	100 529,0	8,6
E - Resultado primário do Governo Central (C - D)	20 331,3	24 538,4	20,7
F - Resultado primário/PIB (%)	1,56	1,73	-

FONTE: RESULTADO DO TESOUREIRO NACIONAL. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2010. Disponível em: <<http://www.stn.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 29 jun. 2010.

NOTA: Valores inflacionados mensalmente pelo IPCA do IBGE, a preços de maio de 2010.

(1) Lei Orgânica de Assistência Social (LOAS) e Renda Mensal Vitalícia (RMV) são benefícios assistenciais pagos pelo Governo Central. Até 2003, a RMV estava sendo considerada como benefício previdenciário, integrando o resultado da Previdência Social. A partir de janeiro deste ano, passou a ser computada com a LOAS.

Tabela 3

Arrecadação das receitas federais — jan.-maio/09-jan.-maio/10

RECEITAS	JAN-MAIO/09 (R\$ milhões)	JAN-MAIO/10 (R\$ milhões)	$\Delta\%$ $\frac{2010}{2009}$
Imposto sobre a renda total	84 025	86 593	3,1
IRPJ	38 090	38 849	2,0
IRPF	6 932	7 650	10,4
Demais IR	39 002	40 094	2,8
Contribuição para o Financiamento Social (Cofins)	45 720	54 878	20,0
Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI)	12 096	14 689	21,4
IPI-fumo	1 262	1 573	24,7
IPI-bebidas	1 012	1 008	-0,3
IPI-auto	512	1 783	248,0
IPI-vinculado à importação	3 715	4 084	9,9
IPI-outros	5 595	6 241	11,6
Imposto Sobre Operações Financeiras (IOF)	7 568	10 102	33,5
CIDE-Combustíveis	861	3 084	258,0
Demais receitas	133 495	152 069	13,9
TOTAL	283 765	321 416	13,3

FONTE: BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria da Receita Federal do Brasil. **Análise da Arrecadação das Receitas Federais**. Brasília: STN, 2010. Disponível em: <<http://www.stn.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 25 jun. 2010.

NOTA: Os valores de 2009 e 2010 foram inflacionados pelo IPCA, a preços de maio de 2010.

2 A evolução da dívida pública

O estoque da dívida líquida do setor público (DLSP) consolidado total vinha registrando uma trajetória de queda nos últimos anos, mas, em 2009, subiu, atingindo um montante de R\$ 1,34 trilhão, o equivalente a 42,8% do PIB ante 38,4% do PIB em 2008, decorrente da redução do superávit primário, do comportamento do câmbio e da queda do PIB naquele ano. Já em 2010, até maio, houve um pequeno declínio desse percentual, que atingiu 41,4% do PIB (Tabela 4).

A evolução da relação DLSP/PIB é o resultado da atuação de fatores diversos. O numerador da DLSP é impactado pelo resultado do superávit primário, enquanto a apreciação do real frente ao dólar afeta a dívida elevando-a, uma vez que o País tem mais ativos do que compromissos em dólar.

A relação dívida/PIB também sofre os efeitos de mudanças na taxa de juros. Em 2009, o gasto líquido com juros reduziu-se, em decorrência do comportamento da taxa de juros básica (over-Selic), que se manteve no mesmo patamar (8,75%) desde julho de 2009 até abril de 2010, quando subiu para 9,75% a.a. e, no mês de junho, elevou-se para 10,25% a.a.

A dívida líquida total do setor público é formada pelas dívidas interna e externa. Esta última, que é composta pela dívida externa menos reservas internacionais, registrou um crédito de R\$ 324,02 bilhões em maio de 2010, em decorrência da queda do estoque da dívida externa pública atribuída aos resgates ocorridos, da apreciação cambial e, também, do crescimento das reservas internacionais nos últimos anos, que alcançaram um estoque de US\$ 250 bilhões no período (Bacen, 2010b).

A parcela da dívida que vem se elevando é a interna, sobretudo a dívida mobiliária federal no mercado, que atingiu o valor de R\$ 1,50 trilhão em maio de 2010 ante R\$ 1,39 trilhão em dezembro de 2009 (Banco Central, 2010). Do total do estoque dessa dívida neste ano, até maio, 35,7% estão indexados à taxa Selic, diante de 39,2% no mesmo mês de 2009. Os títulos lastreados com esse indexador são as Letras Financeiras do Tesouro Nacional (LFTs) pós-fixadas e que possuem retorno diário (Gráfico 1).

Quanto aos títulos prefixados, compostos pelas Letras do Tesouro Nacional (LTNs) e Notas do Tesouro Nacional (NTNs), estes representaram 33,7% do total no mês de maio de 2010, ante 29,8% no mesmo mês do

ano anterior. Essa pequena mudança no perfil da dívida sinaliza uma melhora, pois esses títulos têm prazos mais longos e não sofrem influência das alterações posteriores da taxa básica (Selic), pois seus rendimentos são definidos quando os papéis são emitidos. Por sua vez, os títulos públicos atrelados aos índices de preços mantiveram-se praticamente com a mesma participação, em torno de 28%. Já os títulos indexados ao câmbio registraram uma participação mínima de 0,7% em maio de 2010 (Gráfico 1).

Levando em conta o prazo médio para resgate da dívida mobiliária federal, verificou-se que houve um aumento de 37,8 meses em dezembro de 2009 para 39,6 meses em maio de 2010, o que representou um pequeno alongamento no prazo.

Tabela 4

Dívida líquida do setor público do Brasil — dez./08, dez./09 e maio/10

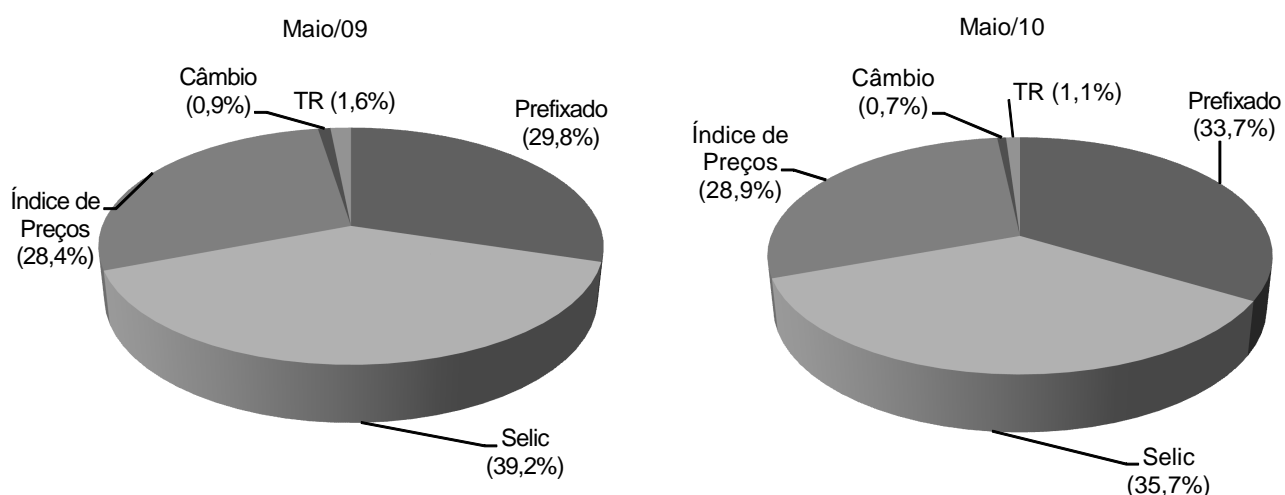
DISCRIMINAÇÃO	DEZ/2008		DEZ/2009		MAIO/2010	
	Saldos (R\$ milhões)	Percentual do PIB	Saldos (R\$ milhões)	Percentual do PIB	Saldos (R\$ milhões)	Percentual do PIB
A - Dívida interna líquida	1 482 193	49,3	1 633 255	52,0	1 695 212	51,2
Governo Federal	633 793	21,1	876 731	27,9	899 098	27,2
Banco Central	451 188	15,0	368 999	11,7	401 384	12,1
Governos estaduais	343 521	11,4	335 899	10,7	339 535	10,3
Governos municipais	52 879	1,8	54 059	1,7	56 739	1,7
Empresas estatais	813	0,0	-2 433	-0,1	-1 543	0,0
B - Dívida externa líquida	-328 561	-10,9	-287 930	-9,2	-324 018	-9,8
Governo Federal	126 456	4,2	94 993	3,0	94 015	2,8
Banco Central (1)	-483 110	-16,1	-408 188	-13,0	-445 958	-13,5
Governos estaduais	16 054	0,5	14 440	0,5	16 521	0,5
Governos municipais	2 500	0,1	2 007	0,1	2 066	0,1
Empresas estatais	9 538	0,3	8 819	0,3	9 337	0,3
C - Dívida líquida total (A + B)	1 153 631	38,4	1 345 325	42,8	1 371 194	41,4

FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL. Informações Econômica **Nota para a imprensa** (política fiscal). Brasília, 2010.
Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 29 jun. 2010.

(1) Líquida de reservas internacionais.

Gráfico 1

Participação percentual, por indexador, dos títulos públicos federais no Brasil — maio/09 e maio/10



FONTE: RELATÓRIO MENSAL DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2010. Disponível em: <<http://www.stn.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 24 jun. 2010.

Considerações finais

A condução da política fiscal brasileira nos primeiros meses de 2010 foi favorecida pelo crescimento das receitas tributárias federais, em vista da retomada da atividade econômica, que possibilitou um superávit primário maior do que no mesmo período, do ano anterior. Neste período, destacou-se o crescimento do IPI-automóveis (248,0%), da Cofins (20,0%) e do IOF (33,5%). Diante da estimativa de crescimento da economia para o ano de 2010 de 6,5% e com a perspectiva de que a receita tributária continue aumentando, deverá ocorrer uma elevação da carga tributária em relação ao ano de 2009.

Todavia as despesas públicas também cresceram praticamente no mesmo ritmo. Dentre os gastos, cabe destacar aqueles na área social (Bolsa Família e Benefícios Assistenciais) e com investimentos, principalmente com o PAC. Essa elevação de gastos ainda não assegura que a melhora da arrecadação garantirá a meta do superávit primário (3,3% do PIB) deste ano, sem excluir os gastos com investimentos.

Quanto à relação dívida líquida total/PIB, esta voltou a registrar queda até maio de 2010, em parte como decorrência do resultado primário mais favorável, revertendo o aumento ocorrido em 2009. A parcela da dívida líquida externa vem apresentando créditos, em vista tanto da queda da dívida externa do setor público, quanto do aumento das reservas internacionais. Entretanto a dívida pública interna, principalmente o estoque dos títulos públicos federais, apesar da melhora do seu perfil com maior prazo médio e aumento da participação dos prefixados, continuou subindo. E esses papéis, com a expectativa de aumento das taxas de juros, deverão impactar o custo da dívida pública interna, pois uma parcela expressiva dos mesmos ainda está indexada à taxa Selic.

Referências

BANCO CENTRAL DO BRASIL — Bacen. Informações Econômicas: política fiscal. **Nota para a imprensa**. Brasília: Bacen, 29 jun. 2010a. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 29 jun. 2010.

BANCO CENTRAL DO BRASIL — Bacen. Informações Econômicas: setor externo. **Nota para a imprensa**. Brasília: Bacen, 22 jun. 2010b. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 22 jun. 2010.

BRASIL. Câmara dos Deputados. **Lei de Diretrizes Orçamentárias para 2011** — LDO 2011: Projeto de Lei nº 04/2010 — CN. Disponível em: <<http://www2.camara.gov.br/atividade-legislativa>>. Acesso em: 2 jul. 2010.

BRASIL. Ministério da Fazenda. **Programa de aceleração do crescimento**: 10º balanço do PAC. Brasília, 2010a. Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/pac>>. Acesso em: 1 jul. 2010.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria da Receita Federal. **Análise da arrecadação das receitas federais**. Brasília: SRF, 2010b. Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 25 jun. 2010.

CARTA DE CONJUNTURA. Brasília: IPEA, mar. 2010. Disponível em: <<http://www.ipea.gov.br>>. Acesso em: 25 de jun. 2010.

RELATÓRIO DE INFLAÇÃO. Brasília: Bacen, 2010. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 5 jul. 2010.

RELATÓRIO MENSAL DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2010. Disponível em: <<http://www.stn.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 24 jun. 2010.

RESULTADO DO TESOURO NACIONAL. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2010. Disponível em: <<http://www.stn.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 29 jun. 2010.

