

IPEA

Instituto de Planejamento Econômico e Social

INPES

Instituto de Pesquisas

TEXTO PARA DISCUSSÃO INTERNA

Nº 103

"A DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL E A
ARITMÉTICA DA INSTABILIDADE"

José W. Rossi

JANEIRO DE 1987

•

TEXTO PARA DISCUSSÃO INTERNA

Nº 103

"A DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL E A
ARITMÉTICA DA INSTABILIDADE"

José W. Rossi

JANEIRO DE 1987

Tiragem: 90 exemplares

Trabalho Concluído em: Dezembro de 1986

Instituto de Pesquisas do IPEA

Instituto de Planejamento Econômico e Social

Avenida Presidente Antônio Carlos, 51 - 139/179 andares

20.020 Rio de Janeiro RJ

Este trabalho é da inteira e exclusiva responsabilidade de seu autor. As opiniões nele emitidas não exprimem, necessariamente, o ponto de vista da Secretaria de Planejamento da Presidência da República.

A DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL E A ARITMÉTICA
DA INSTABILIDADE

José W. Rossi
(INPES/IPEA e UFRJ)

1. INTRODUÇÃO

Há hoje um grande debate nos meios acadêmicos americanos em torno das consequências econômicas do déficit público. ^{1/} A posição dominante nessas discussões é a de que o déficit pressiona a taxa de juros para cima, provocando assim o chamado "crowding-out" na economia (isto é, a redução nos investimentos privados sensíveis à variações na taxa de juros) ^{2/}. Muitos preferem, porém, o pensamento de Barro (1974), segundo o qual pelo menos os déficits resultantes de reduções de impostos (mais precisamente, déficits resultantes de corte nos impostos do tipo "lump-sum") não têm maiores consequências econômicas, pois os indivíduos percebendo o inevitável aumento da carga tributária, no futuro, pouparão mais, hoje, para que eles próprios e os seus descendentes possam enfrentar adiante a dívida pública adicional, sem o sacrifício do consumo (teorema da Equivalência Ricardiana). Vale dizer, a dívida e os impostos são vistos como substitutos perfeitos, não havendo, pois, qualquer alteração na riqueza líquida privada. Nestas circunstâncias, a demanda agregada, a taxa de juros, bem como os níveis de consumo não precisam ser presentemente alterados.

Um ponto central nessas discussões sobre se o déficit público gera ou não riqueza líquida baseia-se na compara

Agradeço os comentários de Eustáquio J. Reis que contribuíram para a correção de alguns pontos na versão anterior destas notas. Os erros remanescentes são da inteira responsabilidade do autor.

^{1/} Para uma boa resenha sobre esta questão ver Seater (1985)

^{2/} Dois artigos recentes que corroboram esta posição para a economia americana são Hoelscher (1986) e Tanzi (1985).

ção entre a taxa de expansão do PIB e a taxa de juros da dívida pública. Mais precisamente, se esta for menor do que aquela argumenta-se que o déficit criaria riqueza líquida, já que o próprio crescimento da economia se encarregaria de gerar, neste caso, as receitas exigidas para cobrir os gastos adicionais com o serviço da dívida, sem necessidade de aumentar os impostos. Em tais circunstâncias, aliás, déficits públicos permanentes podem ocorrer sem que haja qualquer comprometimento na capacidade de tributação da economia. Se, entretanto, a taxa de juros exceder a taxa de expansão do PIB só haveria criação de riqueza líquida. caso, segundo Barro, as gerações atuais não descontassem plenamente o aumento futuro na carga tributária, necessária para o serviço da dívida. Note-se que nesta situação o crescimento econômico não gera suficientes receitas para cobrir os gastos adicionais com o serviço da dívida.^{3/}

Dessas considerações vê-se a importância que têm a trajetória das variáveis taxa de juros e taxa de crescimento do PIB. A relevância dessas trajetórias vai além, porém, da questão da geração de riqueza líquida, pois, conforme se verá adiante, se $i > g$ segue que, diante da persistência de déficits primários ou não-financeiros (isto é, exclusive os gastos com os juros da dívida), tem-se inevitavelmente uma explosão na razão dívida / PIB (quando então haveria apenas duas soluções pos

^{3/} A teoria econômica não é muito clara a respeito de qual deva ser a relação entre essas variáveis. Conforme colocado por Barth et alii (1986), a teoria do crescimento econômico sugere, por exemplo, que na situação de "steady-state" todas as variáveis crescem a uma taxa constante, mas a taxa de juros, i , poderia estar tanto acima como abaixo da taxa, g , de expansão do PIB. Somente no caso da "Golden Rule" essas taxas seriam idênticas. Ademais, se a taxa de preferência intertemporal for positiva, então a "Golden Rule" modificada exige que i seja maior que g , com o caso contrário indicando situações ineficientes. Outros argumentam, porém, que g maior do que i , não é inconsistente com um crescimento em "steady-state". A orientação da teoria econômica sobre essa matéria é, pois, dúbia. Sobre estes pontos ver Barth et alii (1986).

síveis: a insolvência ou a monetização da dívida). Além disso, a combinação de $i > g$ com a presença de déficits primários permanentes tem certamente consequências macroeconômicas, como bem o demonstraram Sargent e Wallace (1981), pois neste caso haveria um limite para a colocação de títulos (isto é, não-monetização da dívida) no mercado financeiro, já que eventualmente as novas emissões de títulos da dívida teriam que ser monetizadas, gerando assim pressão inflacionária na economia. ^{4/} Naturalmente, se $i < g$, como supõem Darby (1984) e Tobin (1982), então déficits primários poderiam ocorrer permanentemente sem que a razão dívida / PIB crescesse de modo ilimitado. Não se deve perder de vista, contudo, que, neste caso, um possível crescimento da razão dívida / PIB poderia vir a elevar a taxa de juros para níveis acima da taxa de expansão do PIB, e consequentemente produzir, como reconhece Darby (1984), o resultado previsto por Sargent e Wallace que acabamos de descrever.

Se o fato de $i < g$ gera ou não riqueza privada, ou se a inversão desta desigualdade definitivamente não o faz, é uma questão menos urgente no caso do Brasil. Uma preocupação certamente mais imediata entre nós é saber se a trajetória dessas taxas leva a uma situação de insolvência governamental. Este é essencialmente, pois, o objetivo desta análise. Na próxima seção discutiremos detalhadamente as circunstâncias que conduzem ao crescimento desenfreado da razão dívida / PIB, com a seção 3 procurando situar o caso brasileiro à luz desses resultados.

^{4/} Este resultado difere, entretanto, da visão de Barro, cujo modelo exclui a possibilidade de financiamento de déficits através do aumento da base monetária. Segue pois, que a presença de déficits primários permanentes leva eventualmente à impossibilidade do governo em arrecadar mais impostos com o objetivo de atender o serviço da dívida, conforme no tam Barth et alii (1986).

2. A TRAJETÓRIA DA INSTABILIDADE PARA A RAZÃO DÍVIDA/PIB ^{5/}

Considere-se inicialmente a restrição orçamentária do Governo dada por:

$$G - T + J = (\Delta B + \Delta M) = \Delta D, \quad (1)$$

onde G = Gastos do Governo com bens e serviços, exclusive pagamentos de juros.

T = Impostos arrecadados.

J = Juros pagos sobre o estoque da dívida pública.

B = Dívida pública em poder do setor privado.

M = Dívida pública junto às Autoridades Monetárias.

D = Dívida pública total.

A equação (1) indica que o déficit público deve ser financiado através da colocação de títulos da dívida junto ao setor privado (sobre os quais incidem juros) ou então com a emissão de moeda (isenta de qualquer pagamento de juros). O interesse aqui é apenas com a razão dívida não monetizada/PIB. Com efeito, seja a taxa de juros sobre esta dívida dada por:

$$i = J / B_{-1}, \quad (2)$$

onde B_{-1} é o estoque da dívida no início do período a partir do qual incidem os juros. É claro que na ausência de monetização da dívida (isto é, $\Delta M = 0$) e com o déficit primário ou não-financeiro equilibrado (isto é, $G-T = 0$), tem-se que a taxa de expansão da dívida pública seria

$$i = \Delta B / B_{-1}, \quad (3)$$

já que $\Delta B = J = iB_{-1}$.

^{5/} Os resultados desta seção provêm de Barth et alii (1986).

Na situação mais comum, todavia, há déficits primários e que são parcialmente financiados com o aumento da base monetária. Para simplificar os resultados a serem derivados a seguir, suponha-se que tal aumento da base monetária se dê à mesma taxa, g , que se aplica à expansão do PIB. Como o aumento da dívida pública junto ao setor privado é dado por

$$\Delta B = G - T + J - \Delta M, \quad (4)$$

obtém-se a seguinte expressão para a razão dívida/PIB: ^{6/}

$$b = x - gm/(1+g) + b_{-1}(1+i)/(1+g), \quad (5)$$

onde:

$$b = B/\text{PIB}, \quad m = M/\text{PIB}, \quad x = (G-T)/\text{PIB},$$

$b_{-1} = B_{-1}/\text{PIB}_{-1}$, e g é a taxa de expansão do PIB e da base monetária. Verifica-se ainda que o valor de equilíbrio desta razão é: ^{7/}

$$b^* = \left[x(1+g) - gm \right] / (g-i), \quad (6)$$

e que a evolução de b no tempo se dá de acordo com a fórmula: ^{8/}

^{6/} Este resultado é facilmente obtido após dividirmos ambos os lados da equação (4) pelo PIB, e também após considerar que $m_{-1} = M_{-1}/\text{PIB}_{-1} = m$, já que M e PIB crescem por pressuposto à mesma taxa g .

^{7/} Isto é obtido após fazer-se $b = b_{-1}$ em (5).

^{8/} Para obter-se este resultado reescreva-se inicialmente a equação (5) de modo genérico, isto é:

$$b_t = k + a b_{t-1}, \quad \text{onde } k = x - gm/(1+g) \text{ e } a = (1+i)/(1+g).$$

Esta equação pode ser também escrita como:

$$b_t = k + a(k + a b_{t-2}).$$

Após sucessivas substituições de b_{t-2} , b_{t-3} , etc. nesta última equação obtém-se:

$$b_t = k(1+a+a^2 + \dots + a^{t-1}) + a^t b_0 = a^t b_0 + k(1-a^t)/(1-a).$$

Subtraindo-se b^* em ambos os lados desta equação obtém-se o resultado dado em (7), já que $b^* = k/(1-a)$.

$$b = b^* + (b_0 - b^*) \left[\frac{(1+i)}{(1+g)} \right]^t. \quad (7)$$

Assim, se a taxa de expansão do PIB, g , exceder a taxa de juros, i , que incide sobre a dívida pública em poder do setor privado, a razão dívida/PIB convergirá para o valor b^* . Caso contrário esta razão aumentará sem limites, a menos que sejam obtidos superávits primários não inferiores a: ^{9/}

$$(i-g) B_{-1} - gM/(1+g), \quad (8)$$

de tal modo que estes anulem os gastos com os juros da dívida não cobertos por expansões em B e M , que supomos ocorrerem à mesma taxa g da expansão do PIB. Logo, superávits primários não garantem reduções na razão dívida/PIB. ^{10/}

^{9/} Para demonstrar este resultado, os termos da restrição orçamentária, dada pela equação (4), devem ser redefinidos como proporção do PIB. Além disso, deve ser considerado que $M_{-1}/PIB_{-1} = M/PIB$, pois M e PIB crescem à mesma taxa g . A substituição do resultado dado em (8) na restrição orçamentária dada pela equação (4) permite verificar-se que efetivamente $\Delta B/B_{-1} = g$. Ressalte-se aqui que em Barth et alii (1986) o primeiro termo em (8) aparece dividido por $(1+g)$, o que parece contudo, incorreto.

^{10/} Para uma análise formal deste caso ver Rossi (1986).

3. O CASO DO BRASIL

A questão do déficit público é hoje uma preocupação central nas discussões sobre as dificuldades econômicas do país. De fato, se persistisse a trajetória de endividamento do setor público verificada até 1985 logo se chegaria a uma situação de insolvência do governo. Os dados reunidos na Tabela 1 atestam bem essa inapelável conclusão.

Conforme mostra a Figura 1, a taxa real de juros da dívida pública (calculada pelo Banco Central) entre 1984 (IV) e 1986 (III) é em geral bastante superior à taxa de expansão do PIB, sendo em alguns casos até 4 vezes maior ^{11/}. As informações sobre as contas governamentais anteriores a 1984 são mais precárias pois o reordenamento das finanças públicas (isto é, unificação dos três orçamentos: fiscal, monetário e das estatais) é um fato recente. De qualquer modo, é razoável supor-se que as taxas de juros da dívida para aquele período não se situaram muito abaixo daquelas do período que se inicia em 1984, e em alguns anos estiveram provavelmente acima (como foi o caso em 1983, conforme se verá adiante). Este fato, aliado às baixas taxas (frequentemente negativas, como indica a Figura 1) de expansão do PIB do período traduziu-se em forte componente de expansão da razão dívida/PIB. A presença sistemática de déficits não financeiros ao longo dos anos só contribuiu, é claro, para agravar o quadro da dívida; como indicado na Tabela 1, desde 1981 sempre ocorreram déficits primários (calculados aqui como a Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP) no conceito operacional (exceto em 1981 e 1982 cujas informações referem-se ao conceito de déficit nominal) menos o Custo da Dívida Mobiliária). Foi a combinação desses déficits com o apreciável diferencial entre a taxa de juros e a taxa de expansão do PIB que provocou o rápido aumento na razão dívida/PIB indicado na Tabela 1. O salto verificado nesta razão entre 1982 e 1983, em particular, se deve, como observaram Cardoso e Reis (1986), à combinação perversa de três fatores: taxas negativas de crescimento econômico, aumento na taxa de juros da dívida externa (em grande parte sob responsabilidade do governo) e o efeito da má avaliação de fevereiro

^{11/} Isto exclui a taxa de juros da dívida externa que adicionada à taxa de spread resulta em taxas anuais de 11%.

TABELA 1

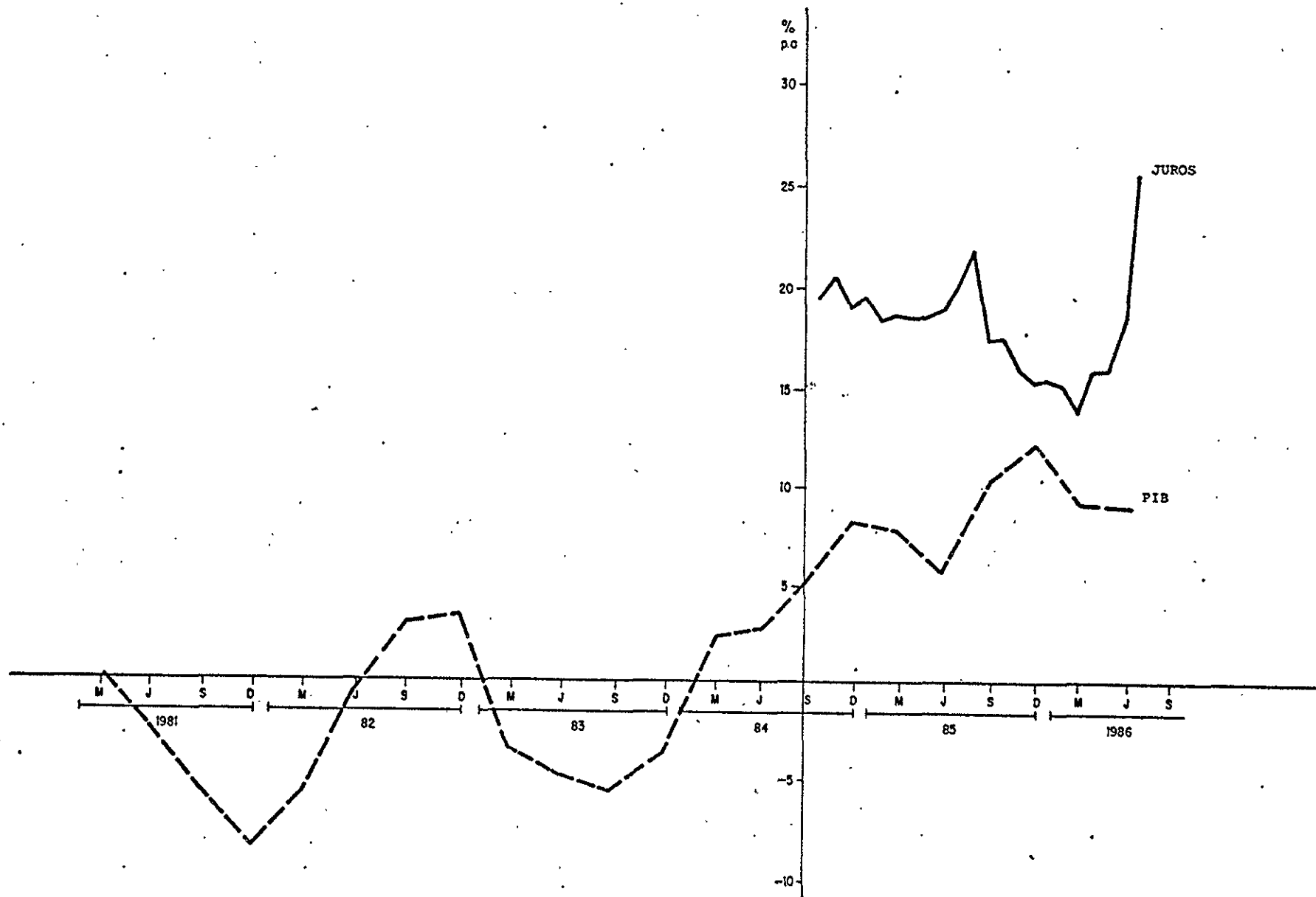
DÉFICITS NÃO-FINANCEIROS E CRESCIMENTO NA RAZÃO
DÍVIDA/PIB, BRASIL

ANO	DÉFICIT NÃO-FINANCEIRO *		TAXA ANUAL (EM %) DE CRESCIMENTO DA RAZÃO DÍVIDA/PIB **
1981	Cr\$ Bilhões	1 820	-
1982		5 790	
1983		2 671	57,5
1984	Cr\$ Milhões	1 548	58,9
1985		22 191	
1986		3 358 (Jan.-Jun., Preliminar)	58,1

* Calculado como Necessidade de Financiamento do Setor Público (conceito operacional, exceto em 1981 e 1982 cujos valores são disponíveis apenas no conceito nominal) menos custo da dívida mobiliária. (FONTE: Brasil Programa Econômico (vários números), Banco Central).

** Conforme calculados por Cardoso e Reis (1986), que incluem a parcela da dívida externa de responsabilidade do setor público na razão dívida/PIB.

TAXA REAL DE JUROS DOS TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS E TAXA DE EXPANSÃO DO PIB



INPES, 103/87

FONTE: Taxa de Juros - Reproduzida de Brasil Programa Econômico, Banco Central, volume 12, agosto 1986 (taxas acima da correção monetária até fevereiro de 1986 e nominais a partir de março)
Taxa de Expansão do PIB - Boletim Mensal Macrométrica, junho 1986, (número 18) e setembro 1986 (número 21).

ro de 1983 sobre os juros da dívida (cláusula de correção cambial para os títulos do governo). É claro que os efeitos desses fatores as vezes se estenderam para além de 1983. Boa parte da responsabilidade na expansão da razão dívida/PIB coube, porém, ao descontrole nos gastos governamentais, como bem o indicam os déficits não-financeiros da Tabela 1.

A situação para 1986 é reconhecidamente menos grave, pois o aumento da demanda por moeda resultante das reformas econômicas recentes (Plano Cruzado de fevereiro de 1986) possibilitou a monetização parcial da dívida pública. Também as recentes (novembro de 1986) medidas econômicas complementares sugerem alguma redução no déficit de caixa do governo. Persiste, de qualquer modo, o diferencial entre a taxa de expansão do PIB e taxa de juros da dívida que, como se viu, é um componente importante da razão dívida/PIB.

Para concluir, ressalte-se que, excluindo-se a dívida externa, a razão dívida/PIB encontra-se no Brasil ainda dentro de limites razoáveis, estando, por exemplo, bem abaixo daquelas para os Estados Unidos e Reino Unido ^{12/}. Essa razão muda sensivelmente, porém, quando se inclui nos cálculos a dívida externa ^{13/}. De fato, a menos de uma reversão definitiva na tendência observada até recentemente, logo se chegará a níveis insustentáveis na razão dívida/PIB. As suas elevadas taxas anuais de expansão observadas até 1985 (cerca de 60 por cento, de acordo com a Tabela 1) levariam em poucos anos à insolvência do governo e/ou explosão inflacionária. Desta forma, um esforço muito maior do que o simples equilíbrio do orçamento não-financeiro deveria ser a meta do governo para os próximos anos.

^{12/} Segundo Von Doellinger (1985) a razão dívida/PIB para o Brasil em 1985 era cerca de 0,19, e, de acordo com Barro (1984), esses valores para os Estados Unidos e Reino Unido foram respectivamente 0,28 (em 1982) e 0,43 (em 1980). Hoje, em consequência das reformas contidas no Plano Cruzado, esta razão teria caído apreciavelmente no Brasil, talvez para um valor em torno de 0,10.

^{13/} A inclusão da dívida externa elevaria a razão dívida/PIB para cerca de 0.50.

REFERÊNCIAS

- BARTH, James R., R. IDEN, George and RUSSEK, Frank S., "The Economic Consequences of Federal Déficits: An Examination of the Net Wealth and Instability Issues", Southern Journal of Economics 53(1), Jul. 1986, 27-50.
- BARRO, Robert J. "Are Government Bonds Net Wealth?", Journal of Political Economy, 82, Nov.-Dec. 1974, 1095-1117.
-
- Macroeconomics, John Willey & Sons, New York, 1984.
- CARDOSO, Eliana e REIS, Eustáquio "Dívida, Déficit e Inflação no Brasil", Pesquisa e Planejamento Econômico 16(3), Dez. 1986 (a ser publicado).
- DARBY, Michael R., "Some Pleasant Monetarist Arithmetic". Quarterly Review, Federal Reserve Bank of Minneapolis, Spring 1984, 15-20.
- HOELSCHER, Gregory "New Evidence on Déficits and Interest Rates", Journal of Money, Credit and Banking 18(1), Feb. 1986, 1-17. *
- ROSSI, José W., "Considerações Sobre a Questão da Dívida Pública", Pesquisa e Planejamento Econômico 16(2), Ago. 1986, 413-424.
- SARGENT, Thomas J., and WALLACE, Neil, "Some Unpleasant Monetarist Arithmetic" Quarterly Review, Federal Reserve Bank of Minneapolis, Fall 1981, 1-17.

- SEATER, John J., "Does Government Debt Matter ? A Review",
Journal of Monetary Economics 16 (1985), 121-131.
- TANZI, Vito, "Fiscal Deficits and Interest Rates in the United
States: an Empirical Analysis, 1960-84", Internatio
nal Monetary Fund, Staff Papers 32, Dec. 1985,
551-76.
- TOBIN, James, "Budget Deficits, Federal Debt, and Inflation in
Short and Long Runs", in Toward a Reconstruction
of Federal Budgeting: a Public Policy Research
Program Conducted by the Conference Board. New
York: The Conference Board, 1982, pp. 51-58.
- VON DOELLINGER, Carlos, "Deficit e Dívida: Tendências e Implicaç
ões", TDI 82, INPES/IPEA, Nov. 1985, 12 p.

Textos para Discussão Interna editados a partir de janeiro de 84

- Nº 62 - "A Crise do Setor Externo e o Ajustamento requerido pelas Opções de Política Econômica", Milton Pereira de Assis, Janeiro 1984, 37 p.
- Nº 63 - "O Papel Atual da Fronteira Agrícola", Maria Beatriz de Albuquerque David, Fevereiro 1984, 19 p.
- Nº 64 - "As Negociações Financeiras Internacionais do Brasil Pós-FMI", José Cláudio Ferreira da Silva e Maria Helena T. T. Horta, Fevereiro 1984, 34 p.
- Nº 65 - "Insumos Modernos na Agricultura Brasileira", Cláudio Roberto Contador e Léo da Rocha Ferreira, Janeiro 1984, 159 p.
- Nº 66 - "Política Tarifária das Empresas de Saneamento: Uma Avaliação da Progressividade dos Preços", Thompson Almeida Andrade, Fevereiro 1984, 24 p.
- Nº 67 - "A Economia Brasileira: Uma Interpretação Econométrica", Versão IV, Cláudio Roberto Contador, Março 1984, 99 p.
- Nº 68 - "Comentários sobre o livro de William R. Cline, "International Debt and Stability of the World Economy", Marcelo de Moura Lara Resende, Maio 1984, 23 p.
- Nº 69 - "Crescimento Industrial, Ajuste Estrutural e Exportações de Manufaturados: Notas para a Definição de Uma Estratégia de Longo Prazo para a Economia Brasileira", Regis Bonelli e José Cláudio Ferreira da Silva, Novembro 1984, 38 p.
- Nº 70 - "Projeções da População Total, Urbano-Rural e Economicamente Ativa segundo Algumas Alternativas de Crescimento Demográfico", Maria Helena F. T. Henriques, Janeiro 1985, 56 p.

II

- Nº 71 - "Crescimento Econômico e Oferta de Alimentos no Brasil", Gervásio Castro de Rezende, Janeiro 1985, 39 p.
- Nº 72 - "A Política Agrícola e a Diminuição do Subsídio do Crédito Rural", Gervásio Castro de Rezende, Janeiro 1985, 23 p.
- Nº 73 - "Tendências a Médio Prazo da Previdência Social Brasileira: Um Modelo de Simulação", Francisco E.B. de Oliveira, Kaizô Iwakami Beltrão, Maria Helena F.T. Henriques, Afonso Sant'Anna Bevilaqua, Alexandre Goretkin Neto, Janeiro 1985, 299 p.
- Nº 74 - "Balanço de Pagamentos Brasileiro: Um Modelo de Simulação", Ajax Reynaldo Bello Moreira, Janeiro 1985, 77 p.
- Nº 75 - "Interação entre Mercados de Trabalho e Razão entre Salários Rurais e Urbanos no Brasil", Gervásio Castro de Rezende, Março 1985, 35 p.
- Nº 76 - "Considerações sobre uma Possível Reforma Tributária no Brasil", Cláudia Cunha Campos Eris, Março 1985, 29 p.
- Nº 77 - "Migrações Internas e Pequena Produção Agrícola na Amazônia: Uma Análise da Política de Colonização do INCRA", Anna Luiza Ozorio de Almeida, Maio 1985, 97 p.
- Nº 78 - "Estrutura Industrial e Exportação de Manufaturados: Brasil, 1978", Helson C. Braga e Edson P. Guimarães, Julho 1985, 29 p.
- Nº 79 - "A Restrição Externa à Retomada do Crescimento: Avaliação e Recomendações de Política", Helson C. Braga, Setembro 1985, 42 p.
- Nº 80 - "Foreign Direct Investment in Brazil: Its Role, Regulation and Performance", Helson C. Braga, Outubro 1985, 41 p.

III

- Nº 81 - "Déficit de "Caixa" do Governo Federal: Metodologia e Resultados em 1985", Carlos von Doellinger, Novembro 1985, 16 p.
- Nº 82 - "Déficit e Dívida: Tendências e Implicações", Carlos von Doellinger, Novembro 1985, 12 p.
- Nº 83 - "As Interligações Setoriais na Economia Brasileira em 1975", José W. Rossi, Maristela Sant'Anna e Samuel Sidsamer, Novembro 1985, 30 p.
- Nº 84 - "Mensuração da Eficiência Produtiva na Indústria Brasileira: 1980", Helson C. Braga e José W. Rossi, Novembro 1985, 34 p.
- Nº 85 - "Fundos Sociais", Fernando A. Rezende da Silva e Beatriz Azeredo da Silva, Janeiro 1986, 29 p.
- Nº 86 - "Optimal Foreign Borrowing in a Multisector Dynamic Equilibrium Model: A Case Study for Brazil", Octávio A. F. Tourinho, Janeiro 1986, 47 p.
- Nº 87 - "Proposta de Diretrizes Preliminares para Uma Política de Abastecimento", Maria Beatriz de A. David, Março 1986, 44 p.
- Nº 88 - "Os Impactos da Política de Comercialização Agrícola sobre a Produção e os Preços. Uma Análise da Literatura e Algumas Evidências Empíricas", Maria Beatriz de A. David e Luis Alberto de L.C. Ribeiro, Março 1986, 49 p.
- Nº 89 - "Distribuição de Renda: 1970/1980", José W. Rossi, Maio 1986, 17 p.
- Nº 90 - "Balança Comercial e Dinâmica da Desvalorização Cambial no Brasil, 1970/84", Helson C. Braga e José W. Rossi, Maio 1986, 20 p.

IV

- Nº 91 - "Algumas Considerações sobre os Efeitos da Reforma Monetária no Campo Social: Seguro-Desemprego e Previdência Social", Francisco E.B. de Oliveira, Kaizô Iwakami Beltrão e Marco Aurélio de Sá Ribeiro (estagiário), Maio 1986, 16 p.
- Nº 92 - "Modelos de Previsão para Séries de Produção e Preços: Metodologia Bayesiana e Box-Jenkins para Séries Temporais", Gutemberg H. Brasil, Hélio S. Migon, Reinaldo C.Souza, Sérgio S. Portugal, Maio 1986, 63 p.
- Nº 93 - "O Controle de Preços dos Alimentos e seus Efeitos sobre a Produção e o Abastecimento. Algumas Considerações para o Ano de 1986", Maria Beatriz de A. David, Junho 1986, 39 p.
- Nº 94 - "Previsão da Inflação e Produção Industrial Pós-Choque via Análise de Intervenção", H.S. Migon e G.H. Brasil, Julho 1986, 18 p.
- Nº 95 - "Exacerbação do Consumo e Salário Médio: Evidências sobre o Efeito-Sincronização", Ricardo Cicchelli Velloso, setembro 1986, 20 p.
- Nº 96 - "The Demand for Money in Brazil Revisited", José Rossi, Outubro 1986, 24 p.
- Nº 97 - "O Programa de Estabilização Econômica e o Poder de Compra do Salário Mínimo", Daniel A. Ribeiro de Oliveira e Ricardo Cicchelli Velloso, outubro 1986, 19 p.
- Nº 98 - "Formação de Expectativas num Contexto de Inflação Baixa e Alta Incerteza", Fabio Giambiagi, Outubro 1986, 38 p.

- Nº 99 - "Progresso Técnico na Indústria Brasileira: Indicadores e Análise de seus Fatores Determinantes", Helson C. Braga e Virene Matesco, Outubro 1986, 71 p.
- Nº 100 - "As Migrações Internas e a Previdência Social", Maria Helena F.T. Henriques e Kaizô I. Beltrão, Outubro 1986, 59 p.
- Nº 101 - "Testing for First Order Serial Correlation in Temporally Aggregated Regression Models, Pedro L. Valls Pereira, novembro 1986, 17 p.
- Nº 102 - "Notas sobre as Estatísticas de Investimento no Brasil", Guilherme Gomes Dias, dezembro 1986, 35 p.

O INPES edita ainda as seguintes publicações: Pesquisa e Planejamento Econômico (quadrimestral), desde 1971; Literatura Econômica (bimestral), desde 1977; Coleção Relatórios de Pesquisa; Série Textos para Discussão do Grupo de Energia (TDE); Série Monográfica; Série PNPE e Série Estudos de Política Industrial e Comércio Exterior (EPICO).