

## ANEXO 1

MODELO DE PROJEÇÃO DAS  
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO

**1 Bloco da Dinâmica da Dívida**

**1.1 Primeira Variante** O bloco da dinâmica da dívida foi construído com o objetivo, por um lado, de se obter o montante de juros nominais totais pagos, em termos líquidos, pelo setor público (para assim obter-se, junto com o cálculo do resultado primário, o déficit nominal total) e, por outro lado, para se poder avaliar a trajetória da dívida líquida do setor público não financeiro, determinada não apenas pelas diversas alternativas de resultado primário obtidas pela ótica “acima da linha”, mas também em função de diferentes trajetórias da taxa de câmbio e de taxas de juros domésticas e externas.

Esse bloco foi também montado em duas variantes para possibilitar a obtenção, como alternativa, do resultado primário requerido para se atingir determinado nível de dívida líquida total do setor público.

A primeira variante foi então montada de acordo com a seguinte estrutura sintética:

$$D_{total,t} = \sum D_t^i = D_t^{gc} + D_t^{ge} + D_t^{gm} + D_t^{ee} \quad (1)$$

em que

$D_{total,t}$  = dívida líquida total do setor público não financeiro, ao final do período  $t$ ;

$\sum D_t^i$  = somatório das dívidas líquidas totais dos níveis de governo  $i$  ao final do período  $t$ ;

$D_t^{gc}$  = dívida líquida total do governo central, ao final do período  $t$ ;

$D_t^{ge}$  = dívida líquida total dos governos estaduais, ao final do período  $t$ ;

$D_t^{gm}$  = dívida líquida total dos governos municipais, ao final do período  $t$ ;

$D_t^{ee}$  = dívida líquida total das empresas estatais, ao final do período  $t$ .

Cabe notar que, para efeito de simplificação da apresentação, é porque o BACEN assim desmembra o setor público e também porque as contas do governo central serão projetadas em bloco específico, desmembraram-se as empresas estatais federais relativas a cada um dos níveis de governo – por exemplo, federal, estadual e municipal – mas sempre que for feita referência ao nível de governo, estarão sendo consideradas as empresas como um nível separado dos demais e não, como faz o Banco Central, inserindo as empresas em cada um dos demais níveis apresentados.

Por outro lado, tem-se que

$$D_t^i = DI_t^i + DX_t^i \quad (2)$$

sendo que

$DI_t^i$  = dívida interna líquida do nível de governo  $i$ , ao final do período  $t$ ;

$DX_t^i$  = dívida externa líquida do nível de governo  $i$ , ao final do período  $t$ .

$$DI_t^i = \sum_{j=1}^n Di_{j,t}^i \quad (3)$$

em que  $Di_{j,t}^i$  é a dívida e ou o ativo fiscal líquidos  $j$  do nível de governo  $i$ , no período  $t$ .<sup>16</sup>

O desmembramento das dívidas líquidas dos diferentes níveis de governo corresponde à apresentada pelo Banco Central na sua publicação mensal *Nota de Imprensa* relativa à política fiscal. No que se refere especificamente à rubrica Títulos Públicos Federais do governo federal e do Banco Central do Brasil, foi efetuado desmembramento adicional em dívida indexada ao câmbio e dívida indexada à taxa doméstica (no caso, SELIC), tendo em vista a importância que hoje a dívida cambial tem no total da dívida mobiliária.

Por sua vez, cada dívida interna dos diferentes âmbitos de governo é obtida a partir da expressão:

$$Di_{j,t}^i = Di_{j,t-1}^i + Ni_{j,t}^i + A_{j,t}^i \quad (4)$$

em que

$Ni_{j,t}^i$  = variação (aqui denominada déficit nominal) da dívida  $j$ , do nível  $i$ , no período  $t$ .<sup>17</sup> e

<sup>16</sup> O subíndice  $j$  refere-se a cada uma das dívidas e/ou ativos líquidos domésticos dos diversos níveis de governo. A título de ilustração, além dos ativos do FAT no governo central, por exemplo, essas dívidas/ativos internos seriam a dívida mobiliária, a dívida bancária líquida, os créditos e os débitos relativos às dívidas renegociadas com estados e municípios, a base monetária, créditos do BACEN junto a instituições financeiras, créditos dos demais fundos públicos, entre outros. Nos estados e municípios,  $j$  corresponde, por exemplo, à dívida bancária líquida, à arrecadação a recolher, aos débitos do Aviso MF, à dívida mobiliária, às dívidas renegociadas. Nas empresas estatais, corresponde à dívida bancária, a dívidas junto a empreiteiros e fornecedores, à carteira de títulos públicos, a debêntures, entre outros. Para facilitar a apresentação do modelo, foi então sintetizado o conjunto extenso de dívidas e créditos públicos em um único índice  $j$ .

<sup>17</sup> Para simplificação e por analogia com o déficit nominal do setor público, que corresponderia à variação da chamada dívida fiscal líquida entre dois momentos do tempo, denomina-se, neste trabalho, déficit da dívida/ativo  $j$  a variação de cada um desses ativos e dívidas em um dado período de tempo.

$A_{j,t}^i$  = ajuste patrimonial líquido,<sup>18</sup> aplicável à dívida  $j$ , do nível  $i$ , no período  $t$ .

Esse ajuste patrimonial faz-se necessário para permitir a obtenção de um referencial de dívida a partir do qual será possível obter sempre um déficit nominal=variação de estoque de dívida. A rigor, esse ajuste permite chegar à obtenção da chamada *Dívida Fiscal Líquida* apresentada nos relatórios do Banco Central e que difere da dívida total exatamente em função das deduções efetuadas por força de movimentos de dívida que não determinam alterações nos resultados primários e nominais (ver nota de rodapé 18).

Da mesma forma que para os estoques relativos às dívidas líquidas domésticas, as dívidas líquidas externas,  $dx_t$ , são obtidas pela expressão:

$$Dx_t^i = Dx_{t-1}^i + Nx_{j,t}^i + A_{j,t}^i \quad (5)$$

Os déficits nominais, por dívida/ativo líquido, são obtidos por meio das expressões

$$Ni_{j,t}^i = Pi_{j,t}^i + Ji_{j,t}^i \quad (6)$$

e

$$Nx_t^i = Px_t^i + Jx_t^i \quad (7)$$

em que  $Pi_{j,t}^i$  e  $Px_t^i$  são os déficits primários<sup>19</sup> das dívidas interna  $j$ , e externa, respectivamente, relativas ao nível de governo  $i$ , no momento  $t$ , e  $Ji_{j,t}^i$  e  $Jx_t^i$  são, respectivamente, os valores dos juros nominais internos e externos calculados para essas mesmas dívidas líquidas, conforme obtidos pela expressão (11), definida adiante.

Em cada uma das esferas de governo é escolhida uma dívida cujo primário será calculado de forma endógena, adotando-se diversas hipóteses para o comportamento dos demais primários, que passam a funcionar como variáveis exógenas. Ou seja, o déficit primário relativo à  $n$ -ésima dívida líquida<sup>20</sup> é equivalente a:

<sup>18</sup> Esse ajuste patrimonial líquido corresponde à diferença entre as variações de dívida não computáveis no déficit público (por exemplo, assunção de dívidas, variações patrimoniais por ganhos ou perdas cambiais) e as variações de dívidas e ativos decorrentes de privatizações.

<sup>19</sup> Da mesma forma que se fez a analogia entre as variações de cada uma das dívidas ou ativos líquidos e o déficit nominal, obtido pela variação da dívida fiscal líquida total, faz-se agora a analogia entre o déficit primário do setor público – equivalente, como se sabe, à diferença entre o déficit nominal e o total de juros líquidos devidos – e o mesmo resultado obtido dívida por dívida, ativo por ativo, em cada nível de governo. A rigor, e para melhor compreensão, é possível dizer que o déficit primário do setor público corresponde ao somatório dos déficits primários obtidos individualmente em cada estoque de dívida ou ativo dos diversos níveis de governo.

<sup>20</sup> No caso do governo central, a  $n$ -ésima dívida líquida escolhida para fechamento do modelo é a dívida mobiliária; nos estados e municípios é a dívida bancária; no caso das empresas estatais es-

$$Pi_{n,t}^i = Pi_t^i - \sum_{j=1}^{n-1} Pi_{j,t}^i \quad (8)$$

e, por sua vez, para o déficit primário relativo à dívida interna total do nível de governo  $i$ , tem-se:

$$Pi_t^i = P_t^i + Px_t^i \quad (9)$$

em que o déficit primário total do nível de governo  $i$ ,  $P_t^i$ , e o déficit primário externo<sup>21</sup> do mesmo nível de governo,  $Px_t^i$ , são obtidos em bloco específico (por exemplo, governo central) ou definidos exogenamente (caso das empresas estatais e dos governos estaduais e municipais).

Para cada nível de governo, os juros totais são iguais a:

$$J_t^i = Ji_t^i + Jx_t^i \quad (10)$$

em que, naturalmente,

$Ji_t^i$  = total de juros internos do nível de governo  $i$ ;

$Jx_t^i$  = juros externos do nível de governo  $i$  no momento  $t$ ;

sendo que

$$Ji_t^i = \sum_{j=1}^n [i_{j,t}^i (Di_{j,t-1}^i + Pi_{j,t}^i / 2)] \quad (11)$$

em que

$i_{j,t}^i$  = taxa de juros doméstica implícita relativa à dívida líquida  $j$  do governo  $i$

Por seu turno, os juros externos são obtidos pela expressão

$$Jx_t^i = x_t^i \cdot \bar{e}_t \cdot (Dx_{t-1}^i + Px_t^i / 2) \quad (12)$$

sendo que

$x_t^i$  = Libor mais um 'spread' estimado para a dívida específica do nível  $i$  de governo;

$\bar{e}_t$  = taxa de câmbio média nominal prevalecente no momento  $t$

---

colheu-se a dívida bancária que, quando negativa (ativo), equivalerá a aplicações em títulos públicos.

<sup>21</sup> Da mesma forma que no caso do déficit primário total, os déficits primários domésticos correspondem à diferença entre a variação da dívida líquida doméstica do nível de governo  $i$  (déficit nominal interno do nível de governo  $i$ ) e os juros domésticos líquidos devidos por esse mesmo nível de governo, e os déficits primários externos correspondem à variação da dívida externa líquida do nível de governo  $i$ , deduzidos os juros externos líquidos devidos desse mesmo nível de governo.

---

e em que, por seu turno,  $Px_t^i$ , o déficit primário externo do nível de governo  $i$ , é dado exogenamente.

## 1.2 Segunda Variante do Modelo

No que se refere à segunda variante do modelo, em que se pretende obter o primário requerido para alcançar um determinado nível de dívida líquida total do setor público, as modificações introduzidas no modelo são muito pequenas. Requer-se uma variável de fechamento do modelo, a qual, supõe-se, está no governo central. Ou seja, os primários das demais esferas de governo continuam sendo estabelecidos fora do modelo, e presume-se que, para atingir uma meta de dívida total líquida, o ajuste será todo efetuado no âmbito do governo federal (a rigor, hipótese consistente com o comportamento tradicional das finanças públicas brasileiras).

Assim, obtém-se:

$$N_t = d_t \cdot Y_t^* - d_{t-1} \cdot Y_{t-1}^* \quad (13)$$

em que  $d_t$  corresponde à meta da relação dívida/PIB fixada para o final do período  $t$ , e  $Y_t$  é a estimativa para o PIB de fim de período em  $t$ . Naturalmente, essa estimativa do PIB tem que estar a preços de fim de período para poder ser compatível com o estoque da dívida líquida total.

Como o governo central passa a conter a variável de fechamento do modelo, tem-se então que:

$$N_{n,t}^{gc} = D_{n,t}^{gc} - D_{n,t-1}^{gc} \quad (14)$$

em que  $N_{n,t}^{gc}$  corresponde ao déficit nominal da  $n$ -ésima variável – a variável de ajuste – do governo central. Por seu turno,

$$D_{n,t}^{gc} = D_t - \sum_j^{n-1} D_{j,t}^{gc} - D_t^{ge} - D_t^{gm} - D_t^{ee} \quad (15)$$

em que as dívidas dos demais níveis de governo continuam sendo obtidas, como antes, na primeira variante do modelo. Finalmente,

$$P_{n,t}^{gc} = N_{n,t}^{gc} - J_{n,t}^{gc} \quad (16)$$

em que

$$J_{n,t}^{gc} = i_{n,t} \cdot D_{n,t-1}^{gc} \quad (17)$$

chegando-se ao primário requerido para o setor público pela expressão

$$P_t = P_t^{ge} + P_t^{gm} + P_t^{ee} + \sum_{j=1}^{n-1} P_{j,t}^{gc} + P_{n,t}^{gc} \quad (18)$$

ou

$$P_t = P_t^{ge} + P_t^{gm} + P_t^{ee} + \sum_{j=1}^{n-1} P_{j,t}^{gc} + N_{n,t}^{gc} - J_{n,t}^{gc} \quad (18a)$$

No caso da expressão (17), no que se refere à taxa de juros  $i_{n,t}$  relativa à variável de fechamento do modelo, adotou-se, geralmente, a taxa SELIC, pois esta corresponde ao custo de oportunidade do governo central.

## 2 Projeção do Resultado Primário do Governo Central

**2.1 Bloco da Receita Total** O bloco da receita total está construído de forma mais desagregada possível, para que se obtenha um razoável grau de previsibilidade da arrecadação. Em geral, tende-se a prever o comportamento da receita dos principais impostos e contribuições com base quase exclusivamente no comportamento do PIB nominal, supondo-se que a elasticidade da arrecadação em relação ao PIB seria igual a 1.

Esse pressuposto, entretanto, está longe da realidade, especialmente a curto prazo. De fato, uma mesma taxa de crescimento do PIB pode ser resultado de diferentes comportamentos dos componentes do produto, os quais, por sua vez, têm diferentes efeitos sobre a arrecadação. Assim, se o PIB for influenciado por um crescimento da agricultura, que é menos taxada do que a indústria, por exemplo, é natural esperar um baixo impacto do crescimento do PIB sobre a arrecadação. Contudo, se este crescer em função do comportamento da atividade industrial, sobre a qual incide a maioria dos impostos e contribuições, será previsível um razoável crescimento da receita pública.<sup>22</sup>

Por outro lado, a massa de salários, e as taxas de juros são variáveis que têm considerável efeito sobre receitas importantes do governo central e não podem ser deixadas de lado nas projeções, tendendo, no curto prazo, a gerar, muitas vezes, fortes movimentos da arrecadação, em intensidade diferente da do PIB.

Levando-se tudo isso em consideração é que se mostrou imperiosa a construção de um modelo, não econométrico,<sup>23</sup> de equações de comportamento bastante simples mas cuja aderência à realidade revela-se, em geral, bastante mais adequada do que ocorre na maioria das vezes em que são adotados modelos simplificados, cujo principal determinante é o produto interno bruto.

<sup>22</sup> No longo prazo, poderá haver também, em algumas circunstâncias, elasticidade-PIB diferente de 1, mas, como regra geral, como todas as variáveis explicativas tendem a crescer com o produto, em uma situação de 'steady state', haverá tendência a que a arrecadação de tributos cresça à mesma taxa do PIB.

<sup>23</sup> A necessidade de construção de um modelo não econométrico deve-se, muitas vezes, não apenas à indisponibilidade de séries longas consistentes, mas também, especialmente no Brasil, às inúmeras distorções provocadas por inúmeros "pacotes" econômicos e mudanças de regras.

Posto isso, o bloco de receita da União apresenta a seguinte estrutura básica:

$$R_t = Rsrf_t + Cinsst_t + OR_t - Inc_t \quad (1)$$

em que

$R_t$  = receita total em t;

$Rsrf_t$  = receita de impostos e contribuições diretamente administradas pela Secretaria da Receita Federal (receita líquida);

$Cinsst_t$  = contribuição de empregados e empregadores à Previdência Social;

$OR_t$  = outras receitas;

$Inc_t$  = incentivos fiscais (FINOR, FINAM e FUNRES).

No que se refere à chamada Receita Administrada, tem-se:

$$Rsrf_t = Im_t + Ix_t + IPI_t + IR_t + IOF_t + ITR_t + Cofins_t + Cpasep_t + CSLL_t + CPMF_t + CPSS_t + Dsrft_t \quad (2)$$

sendo que

$Im_t$  = imposto de importação;

$Ix_t$  = imposto de exportação;

$IPI_t$  = imposto sobre produtos industrializados;

$IR_t$  = imposto de renda;

$IOF_t$  = imposto sobre operações financeiras;

$ITR_t$  = imposto territorial rural;

$Cofins_t$  = contribuição para financiamento da seguridade social;

$Cpasep_t$  = contribuição para o PIS-PASEP;

$CSLL_t$  = contribuição social sobre o lucro líquido;

$CPMF_t$  = contribuição provisória sobre movimentação financeira;

$CPSS_t$  = contribuição para o plano de seguridade do servidor;

$Dsrft_t$  = demais receitas administradas pela Secretaria de Receita Federal.

$$OR_t = Osrft_t + Rdir_t + Ceduc_t + ppe_t \quad (3)$$

$$Osr_f_t = Conces_t + Div_t + Dstn_t \quad (4)$$

sendo que

$Osr_f_t$  = demais receitas do Tesouro;

$Rdir_t$  = receita de taxas e outras diretamente arrecadadas pelos órgãos (as chamadas fontes 150 e 200);

$ppe_t$  = parcela de preço específica, mais conhecida como arrecadação da conta-petróleo;

$Ceduc_t$  = contribuição do salário-educação;

$conces_t$  = receita de concessões;

$div_t$  = receita de participações societárias e dividendos;

$Dstn_t$  = demais receitas do Tesouro.

A estrutura dos impostos e contribuições componentes da Receita Administrada é a seguinte:

$$Im_t = Im\ pet_t + D\ Im_t + m\ lim_t \quad (5)$$

$$Im\ pet_t = Im\ pet_{t-1} \cdot (1 + \Delta Mpet_t) \cdot (1 + \Delta ampet_t) \cdot (1 + \Delta \bar{e}_t) \quad (5a)$$

$$D\ Im_t = (D\ Im_{t-1} - q_{1,t-1}) \cdot (1 + \Delta a\ dim_t) \cdot (1 + \Delta Md_t) \cdot (1 + \Delta \bar{e}_t) + q_{1,t} \quad (5b)$$

$$m\ lim_t = b_{1,t-1} \cdot D\ Im_t \quad (5c)$$

em que

$Im\ pet_t$  = imposto sobre as importações de petróleo;

$D\ Im_t$  = imposto sobre as demais importações;

$m\ lim_t$  = multas relativas ao imposto de importação;

$\Delta Mpet_t$  = variação das importações, em dólares, em  $t$ ;

$\bar{e}_t$  = taxa média de câmbio do período  $t$ , conforme anteriormente definida;

$\Delta ampet_t$  = variação da alíquota do imposto de importação de petróleo;



$q_{j,t}$  = valor resultante de efeito sobre a arrecadação de algo não imputável à base de cálculo (por exemplo conversão de depósitos judiciais, medida de efeito arrecadatório não recorrente);

$\Delta a_{dim_t}$  = variação da alíquota média do imposto sobre as demais importações;

$\Delta Md_t$  = variação das demais importações, em dólares, em  $t$ ;

$b_{i,t}$  = participação das multas de  $t-1$  na arrecadação do imposto de importação das demais importações.

No que se refere ao imposto sobre exportação  $Ix_t$ , seu valor é hoje irrisório e por isso não se formalizou equação de comportamento.

No que diz respeito ao imposto sobre produtos industrializados, formulou-se o seguinte conjunto de equações de comportamento:

$$IPI_t = Ifumo_t + Ibeb_t + Iauto_t + IPIm_t + DIpi_t + mlipi_t \quad (6)$$

$$Ifumo_t = (Ifumo_{t-1} - q_{2,t-1})(1 + \Delta Vfumo_t)(1 + \Delta afumo_t) + q_{2,t} \quad (6a)$$

$$Ibeb_t = (Ibeb_{t-1} - q_{3,t-1})(1 + \Delta Vbeb_t)(1 + \Delta abeb_t) + q_{3,t} \quad (6b)$$

$$Iauto_t = (Iauto_{t-1} - q_{4,t-1})(1 + \Delta Vauto_t)(1 + \Delta aauto_t) + q_{4,t} \quad (6c)$$

$$IPIm_t = g_{1,t-1} \cdot Im_t \quad (6d)$$

$$DIpi_t = (DIpi_{t-1} - q_{5,t-1})(1 + \Delta yind_t)(1 + pind_t)(1 + \Delta adipi_t) + q_{5,t} \quad (6e)$$

$$mlipi_t = b_{2,t-1} \cdot (Ifumo_t + Ibeb_t + Iauto_t + IPIm_t + DIpi_t) \quad (6f)$$

sendo que

$Ifumo_t$  = arrecadação do IPI do setor de produção de fumo e cigarros;

$Ibeb_t$  = arrecadação do IPI do setor de bebidas;

$Iauto_t$  = receita do IPI do setor de produção de veículos automotores;

$IPIm_t$  = IPI vinculado à importação;

$mlipi_t$  = multas relativas ao IPI;

$\Delta Vfumo_t$  = variação das vendas do setor de fumo e cigarros;

$\Delta \alpha fumo_t$  = variação da alíquota do IPI do setor de fumo e cigarros;

$\Delta Vbeb_t$  = variação das vendas do setor de bebidas;

$\Delta \alpha beb_t$  = variação da alíquota do IPI do setor de bebidas;

$\Delta Vauto_t$  = variação das vendas do setor de produção de veículos automotores;

$\gamma_{t,t-1}$  = participação do IPI vinculado à importação no imposto de importações do momento  $t-1$ ;

$\Delta yind_t$  = crescimento da produção industrial;

$pind_t$  = IPA (Índice de Preços no Atacado) industrial em  $t$ ;

$\Delta \alpha dipi_t$  = variação da alíquota média do IPI relativo aos demais produtos industrializados;

$\beta_{2,t-1}$  = participação das multas do IPI no total do IPI, exclusive multas, de  $t-1$ .

O imposto tratado a seguir, o imposto de renda, é o que geralmente traz maior dificuldade de modelagem, especialmente em razão da dificuldade de obtenção de estatísticas das variáveis explicativas. Longe de se constituir um modelo acabado, foi produzido um conjunto de equações simples com o qual se obtém, apesar de tudo, resultados geralmente não muito distantes da realidade. Entretanto, a maior dificuldade está na impossibilidade de se transformar em mudanças de alíquotas médias, por exemplo, as alterações na extremamente complexa estrutura legal do imposto de renda de pessoa jurídica. Tendo-se consciência das limitações envolvidas, construiu-se a seguinte estrutura básica:

$$IR_t = IRPF_t + IRPJ_t + IRRF_t + mlir_t \quad (7)$$

$$IRPF_t = b_{3,t-2} \cdot IRFl_{t-1} \quad (7a)$$

$$IRPJ_t = (IRPJ_{t-1} - q_{6,t-1})(1 + \Delta apj_t)(1 + \Delta L_t) + q_{6,t} \quad (7b)$$

$$IRRF_t = IRFl_t + IRFx_t + Dirf_t \quad (7c)$$

em que

$$IRFl_t = IRFg_t + IRFp_t \quad (7d)$$

sendo que

$IRPF_t$  = imposto de renda de pessoa física;

$IRPJ_t$  = imposto de renda de pessoa jurídica;

$IRRF_t$  = imposto de renda retido na fonte;

$mlir_t$  = total de multas relativas ao imposto de renda;

$\bar{\pi}_t$  = taxa de inflação (IGP-DI) média do período entre  $t-1$  e  $t$ ;

$\Delta\alpha pj_t$  = variação da alíquota média do IR de pessoa jurídica;

$\Delta L_t$  = variação dos lucros, no momento  $t$  (supõe-se o PIB como 'proxy');

$IRFl_t$  = imposto de renda na fonte, incidente sobre rendimentos do trabalho;

$IRFg_t$  = imposto de renda dos servidores do governo federal;

$IRFp_t$  = imposto de renda sobre a massa de salários do setor privado;

$IRFk_t$  = imposto de renda na fonte sobre ganhos de capital;

$IRFx_t$  = imposto de renda na fonte sobre remessas de lucros para o exterior;

$Dirf_t$  = imposto na fonte sobre demais rendimentos;

$\beta_{3,t-2}$  = participação do IRPF, de  $t-2$ , no IRRF relativo a rendimentos do trabalho de  $t-2$ .

No caso do imposto de pessoa física, a defasagem adotada para  $\beta_{3,t}$  justifica-se tendo em vista que a arrecadação refere-se predominantemente a pagamentos relativos à declaração de ajuste do imposto pago a maior ou a menor no ano anterior.

Especificamente no que se refere ao imposto de renda do funcionalismo público tem-se:

$$IRFg_t = (IRFg_{t-1} - q_{7,t-1})(1 + \Delta Ng_t)(1 + \overline{\Delta irg_t}) + q_{7,t} \quad (7e)$$

$$\overline{\Delta irg_t} = I_{t-1} - 1 = \frac{\overline{wg'_t} \cdot aif_t}{\overline{wg'_{t-1}} \cdot aif_{t-1}} - 1 \quad (7f)$$

$$\overline{wg'_t} = \overline{wg^*_t} (1 - ap_t) \quad (7g)$$

definindo-se

$\Delta Ng_t$  = variação do emprego no governo federal

$\overline{\Delta irg_t}$  = estimativa da variação média do imposto de renda sobre a folha do funcionalismo em razão da variação da remuneração média dos funcionários que ganham acima do limite de isenção do IR;

$\overline{wg}'_t$  = rendimento médio, líquido de contribuição previdenciária, dos não isentos de IR

$\alpha if_t$  = alíquota efetiva aplicável ao nível médio de remuneração  $\overline{wg}'_t$ ;

$\overline{wg}^*_t$  = rendimento médio bruto dos não isentos;

$\alpha p_t$  = alíquota média de contribuição para a previdência, sendo uma média ponderada das alíquotas de contribuição ao Regime Jurídico Único e, se for o caso, ao INSS (novos servidores).

A expressão (7e) possibilita obter o impacto da correção ou da não correção da tabela do imposto de renda. De fato, se a tabela for corrigida, para uma mesma remuneração média do funcionalismo,  $\alpha if_t$  se reduzirá tornando-se  $\lambda_t < 1$ . Por outro lado, se houver um aumento da remuneração média nominal, mesmo que igual à inflação, se a tabela do IR for corrigida abaixo da variação dos preços, então  $\lambda_t > 1$ .

Analogamente, o imposto de renda na fonte sobre a massa de salários do setor privado pode ser definido como:

$$IRFp_t = (IRFp_{t-1} - q_{8,t-1})(1 + \Delta Np_t)(1 + \overline{\Delta irp}_t) + q_{8,t} \quad (8)$$

$$\overline{\Delta irp}_t = I_{2,t} - 1 = \frac{\overline{wp}'_t \cdot \alpha if_t}{\overline{wp}'_{t-1} \cdot \alpha if_{t-1}} - 1 \quad (8a)$$

$$\overline{wp}'_t = \overline{wp}^*_t \cdot (1 + \alpha p_t) \quad (8b)$$

$\Delta Np_t$  = variação do emprego, com carteira assinada, no setor privado;

$\overline{\Delta irp}_t$  = variação do imposto médio dos não isentos, no setor privado;

$\overline{wp}'_t$  = remuneração média dos não isentos do setor privado.

No caso do imposto relativo à massa de salários do setor privado, é mais difícil formular equações de comportamento que expressem o impacto da contribuição previdenciária sobre o imposto de renda, tendo em vista que existem várias alíquotas e um teto de contribuição, ou seja, ainda que a massa nominal de salários se eleve, não necessariamente aumenta a contribuição previdenciária, especialmente se a média das remunerações não isentas de IR está acima do teto da contribuição. A inclusão do efeito mencionado no modelo requer formulação mais complexa ou, na realidade, a formulação de todo um bloco previdenciário específico e bastante detalhado, a ser posteriormente desenvolvido.

Para os demais itens do imposto de renda na fonte e para as multas do imposto de renda têm-se:

$$IRFk_t = (IRFk_{t-1} - \mathbf{q}_{9,t-1})(1 + \Delta kf_t)(1 + \Delta \bar{i}_t)(1 + \bar{\pi}_t) + \mathbf{q}_{9,t} \quad (9)$$

$$IRFx_t = (IRFx_{t-1} - \mathbf{q}_{10,t-1})(1 + \Delta l_t)(1 + \Delta \bar{e}_t) + \mathbf{q}_{10,t} \quad (10)$$

$$Dirf_t = Dirf_{t-1} \cdot (1 + \Delta dirf_t) \quad (11)$$

$$mlir_t = \mathbf{b}_{4,t-1} \cdot (IRPF_t + IRPJ_t + IRRF_t) \quad (12)$$

$\Delta kf_t$  = crescimento real das aplicações financeiras;

$\Delta \bar{i}_t$  = crescimento da taxa de juros média nominal;

$\bar{\pi}_t$  = taxa média de inflação;

$\Delta l_t$  = variação real dos lucros (PIB real, como 'proxy');

$\mathbf{b}_{4,t}$  = participação das multas de t-1 na arrecadação do IR exclusive multas.

Para o imposto sobre os demais rendimentos não se possui uma formulação adequada e portanto, em geral, supõe-se que a arrecadação varia de acordo com o PIB nominal.

$$IOF_t = IOFau_t + Diof_t + mliof_t \quad (13)$$

$$IOFau_t = IOFau_{t-1} \cdot (1 + \Delta \bar{e}_t) \quad (13a)$$

$$Diof_t = (Diof_{t-1} - \mathbf{q}_{11,t-1})(1 + \Delta kf_t)(1 + \bar{\pi}_t)(1 + \Delta \bar{i}_t) + \mathbf{q}_{11,t} \quad (13b)$$

$$mliof_t = \mathbf{b}_{5,t-1} \cdot (IOFau_t + Diof_t) \quad (13c)$$

em que

$IOFau_t$  = IOF sobre operações com ouro;

$Diof_t$  = demais receitas do IOF, exceto multas;

$mliof_t$  = multas do IOF;

$\mathbf{b}_{5,t}$  = participação das multas de t-1 na arrecadação do IOF exclusive multas.

Por fim, o último imposto, o ITR, é dado exogenamente, usualmente supondo-se que varia com a inflação. Como esse imposto é de reduzida arrecadação, qualquer hipótese adotada é quase irrelevante.

$$ITR_t = \overline{ITR}_t \quad (14)$$

No que se refere às contribuições e demais receitas administradas pela SRF tem-se:

$$Cofins_t = [(Cofins'_{t-1} - \mathbf{q}_{12,t-1})(1 + \dot{Y}_t)(1 + \Delta\alpha cofins_t) + \mathbf{q}_{12,t}] + mlcofins_t \quad (15)$$

$$Cpasep_t = [(Cpasep'_{t-1} - \mathbf{q}_{13,t-1})(1 + \dot{Y}_t)(1 + \Delta\alpha pasep_t) + \mathbf{q}_{13,t}] + mlpasep_t \quad (16)$$

$$CSLL_t = [(CSLL'_{t-1} - \mathbf{q}_{14,t-1})(1 + \Delta\alpha csl_t)(1 + \Delta L_t) + \mathbf{q}_{14,t}] + mlcsl_t \quad (17)$$

$$CPMF_t = Mf_t \cdot \alpha cpmf_t + \mathbf{q}_{15,t} \quad (18)$$

$$CPSS_t = \mathbf{ass}_t (Wg_t^{rju}) \quad (19)$$

$$Dsrf_t = Dsrf_{t-1} (1 + \bar{\mathbf{p}}_t) \quad (20)$$

em que

$Cofins'_t$  = arrecadação da COFINS, líquida de multas;

$\dot{Y}_t$  = crescimento do PIB nominal, em  $t$ ;

$\Delta\alpha cofins_t$  = variação da alíquota da COFINS;

$mlcofins_t$  = multas da COFINS, definidas como percentagem da contribuição líquida;

$Cpasep'_t$  = arrecadação do PIS-PASEP, líquida de multas;

$\Delta\alpha pasep_t$  = variação da alíquota média do PIS-PASEP;

$mlpasep_t$  = multas do PIS-PASEP, definidas como percentagem da contribuição líquida;

$CSLL'_t$  = arrecadação da contribuição social sobre o lucro líquido, exclusive multas;

$\Delta\alpha csl_t$  = variação da alíquota média da CSLL;

$mlcsl_t$  = multas da CSLL, definidas como percentagem da contribuição líquida;

$Mf_t$  = valor teórico da movimentação financeira, obtido pela divisão da arrecadação efetiva de um dado período, pela alíquota média vigente no mesmo período;

$\alpha cpmf_t$  = alíquota média da CPMF, no momento  $t$ , correspondente à média das diferentes alíquotas vigentes, ponderada pelos meses de vigência;

$mlcpmf_t$  = multas da CPMF, definidas como percentagem da contribuição líquida;

$Wg^{rju}_t$  = folha dos funcionários abrangidos pelo RJU, antes da contribuição para o regime.

Para a receita da contribuição para o INSS foram definidas, de forma tentativa, as seguintes equações:

$$Cinss_t = Cpsk_t + Cpsl_t + Dinss_t - Ss_t \quad (21)$$

$$Cpsk_t = Cpsg_t + Cpsk_t^{sm} + Cpsk_t^{nsm} \quad (21a)$$

$$Cpsk_t^{sm} = \left\{ \frac{[Cpsk_{t-1}^{sm} \cdot (n_{1,t} - 1) + Cpsk_{t-1}^{sm} \cdot (1 + \Delta sm_t) \cdot (13 - n_{1,t} + 1)]}{13} \right\} \cdot (1 + \Delta lsm_t) \cdot (1 + \Delta aps_t) \quad (21b)$$

$$Cpsk_t^{nsm} = \left\{ \frac{[Cpsk_{t-1}^{nsm} \cdot (n_{2,t} - 1) + Cpsk_{t-1}^{nsm} \cdot (1 + \Delta aps_t) \cdot (13 - n_{2,t} + 1)]}{13} \right\} \cdot (1 + \Delta Wp_t) \quad (21c)$$

$$Cpsl_t = Cp lg_t + Cplp_t \quad (21d)$$

$$Cp lg_t = aps_t \cdot WAg_t^{ct} \quad (21e)$$

$$Cplp_t = Cplp_{t-1} \cdot (1 + \Delta Wp_t) \cdot (1 + \Delta aps_t) \quad (21f)$$

$$Dinss_t = \overline{Dinss_t} \quad (21g)$$

$$Ss_t = b_{6,t-1} \cdot Cpsk_t \quad (21h)$$

em que

$Cpsk_t$  = receita da contribuição previdenciária relativa a empresas, inclusive União;

$Cpsl_t$  = contribuição de empregados à Previdência Social;

$Dinss_t$  = demais receitas do INSS (conversão de depósitos judiciais, Certificados de Depósito Previdenciário, entre outras) definidas exogenamente;

$Cpsg$

$Cpsk_t^{sm}$  = receita da contribuição das empresas afetada pelo salário-mínimo;

$Cpsk_t^{nsm}$  = receita da contribuição das empresas não afetada pelo salário-mínimo;

$Ss_t$  = arrecadação de terceiros (sistema S);

$n_{1,t}$  = número referente ao mês em que o reajuste do salário-mínimo tem impacto financeiro;

$\Delta lsm_t$  = variação do emprego relacionado com o salário-mínimo;

$\Delta aps_t$  = variação da alíquota média da Previdência Social;

$n_{2,t}$  = número referente ao mês em que o reajuste da alíquota da Previdência gera efeito financeiro;

$\Delta sm_t$  = variação do salário-mínimo;

$\Delta Wp_t$  = crescimento da massa de salários;

$Cplg_t$  = contribuição dos empregados públicos celetistas;

$Cplp_t$  = contribuição dos empregados do setor privado (com carteira assinada);

$WAg_t^{clt} = \sum_{g=1}^3 WAg_{g,t}^{clt}$  = valor da folha de pagamentos relativa aos servidores celetistas da União, em que os  $g$  referem-se aos Poderes;

$b_{6,t-1}$  = participação da contribuição de terceiros (sistema S), em t-1, na contribuição dos empregadores, no mesmo período.

Para as outras receitas anteriormente definidas pelas expressões

$$OR_t = Osrf_t + Rdir_t + Ceduc_t + ppe_t \quad (3)$$

em que

$$Osrf_t = Conces_t + Div_t + Dsrf_t \quad (4)$$

as variáveis são todas definidas exogenamente, com exceção do salário-educação para o qual se definiu a expressão:

$$Ceduc_t = Ceduc_{t-1} \cdot (1 + \Delta Wp_t) \quad (22)$$

Para finalizar a estrutura do bloco de receita total, os incentivos fiscais são definidos mediante a expressão



$$Inc_t = \mathbf{b}_{7,t-1} \cdot IRPJ_t \quad (23)$$

em que  $\mathbf{b}_{7,t-1}$  corresponde à participação dos incentivos fiscais de  $t-1$ , na arrecadação do IRPJ do período  $t$ .

**2.2 Bloco Das Transferências** A estimativa das transferências a estados e municípios segue a seguinte estrutura:

$$TR_t = Trem_t + Trfr_t + Tred_t + Trlc_t + Dtr_t \quad (24)$$

$$Trem_t = FPE_t + FPM_t + FX_t \quad (25)$$

$$FPE_t = \alpha_{fpe}_t \cdot [(IR_t - Pin_t - Inc_t - IRFg_t - mlir_t) + (IPI_t - mlipi_t)] \quad (26)$$

$$FPM_t = \alpha_{fpm}_t \cdot [(IR_t - Pin_t - Inc_t - IRFg_t - mlir_t) + (IPI_t - mlipi_t)] \quad (27)$$

$$Pin_t = \mathbf{b}_{8,t-1} \cdot (IRPJ_t) \quad (28)$$

$$FX_t = \alpha_{fx}_t \cdot (IPI_t - mlipi_t) \quad (29)$$

em que

$Tr_t$  = total das transferências legais a estados e municípios;

$Trem_t$  = transferências a fundos de participação;

$Tred_t$  = transferências relativas à contribuição para o salário-educação;

$Trlc_t$  = transferências correspondentes à Lei Complementar nº 87 (Lei Kandir);

$Dtr_t$  = demais transferências;

$FPE_t$  = transferências ao Fundo de Participação de Estados;

$FPM_t$  = transferências ao Fundo de Participação de Municípios;

$FX_t$  = transferências ao Fundo de Exportação;

$\alpha_{fpe}_t$  = alíquota do FPE;

$Pin_t$  = parcela do IR relativa ao PIN-PROTERRA;

$\alpha_{fpm}_t$  = alíquota do FPM;

$\alpha_{fx}_t$  = alíquota do Fundo de Exportação;

$\beta_{8,t-1}$  = participação do PIN-PROTERRA na arrecadação do IRPJ, em  $t-1$ , sendo que as demais variáveis foram anteriormente definidas.

No que refere aos fundos regionais, tem-se:

$$Trfr_t = \alpha fr_t \cdot [(IR_t - Pin_t - Inc_t - IRFg_t - mlir_t) + (IPI_t - mlipi_t)] - Sfr_t \quad (30)$$

em que

$\alpha fr_t$  = alíquota dos fundos regionais;

$Sfr_t$  = estimativa do superávit primário dos fundos regionais (variável exógena).

A estimativa desse superávit primário dos fundos regionais faz-se necessária tendo em vista que, em geral, apenas uma parte do que é transferido é efetivamente gasto.

Para o restante das transferências a estados e municípios tem-se:

$$Tred_t = \left(\frac{2}{3}\right)(Ceduc_t) \quad (31)$$

$$Dtr_t = IOFau_t + 0,5 \cdot ITR_t + Royalt_t \quad (32)$$

em que

$Royalt_t$  = 'royalties' de Itaipu (variável exógena); as demais variáveis foram anteriormente definidas.

### 2.3 Bloco das Despesas

O bloco das despesas totais da União engloba alguns sub-blocos, como o caso despesas de pessoal e despesas da Previdência Social, em virtude não apenas do grau de detalhe envolvido, mas também da contínua necessidade de aprimoramento das projeções dessas rubricas. Em termos gerais, as despesas estão assim estruturadas:

$$G_t = Wg_t + Bps_t + Ock_t \quad (33)$$

sendo que

$G_t$  = total dos gastos primários do governo central;

$Wg_t$  = folha de salários da União;

$Bps_t$  = benefícios da Previdência Social;

$Ock_t$  = outras despesas correntes e capital.

O sub-bloco das despesas com a folha de pagamentos da União está estruturado da seguinte forma:

$$Wg_t = WAg_t + WIg_t + Trw_t + fgts_t \quad (34)$$

$$WAg_t = WAex_t + WAle_t + WAju_t = \sum_{g=1}^3 WAg_{g,t} \quad (34a)$$

$$WIg_t = WIex_t + Wile_t + WIju_t = \sum_{g=1}^3 WIg_{g,t} \quad (34b)$$

$$fgts_t = 0,08 \cdot WAg_t^{clt} \quad (34c)$$

em que

$WAg_t$  = folha de pagamentos dos ativos da União;

$WIg_t$  = despesas com inativos da União;

$Trw_t$  = transferências para pagamento de pessoal de estados, municípios, DF e ex-territórios, quando couber;

$fgts_t$  = pagamento de FGTS sobre os servidores celetistas;

$WA_{g,t}$  = folha de ativos relativa à esfera de governo  $g$ ;

$WI_{g,t}$  = folha de inativos e pensionistas da esfera de governo  $g$ ;

$WAex_t$  = folha do Executivo relativa a ativos;

$WAle_t$  = folha do Legislativo para pagamento de ativos;

$WAju_t$  = folha do Judiciário relativa a ativos;

$WIex_t$  = folha do Executivo relativa a inativos e pensionistas;

$Wile_t$  = folha do Legislativo relativa a inativos e pensionistas;

$WIju_t$  = folha de inativos e pensionistas do Judiciário.

Por esfera de governo foi adotada a seguinte estrutura de projeção para a folha dos ativos:

$$WAg_{g,t} = WAg_{g,t}^{rju} + WAg_{g,t}^{clt} \quad (34d)$$

$$WAg_{g,t}^{rju} = \left( WAg_{g,t-1}^{rju} - q_{16,t-1} \right) (1 - u_{g,t}) (1 + \Delta w_{g,t}) (1 + \Delta v_{g,t}) - \quad (34e)$$

$$\begin{aligned}
& -Nap_{g,t}^{rju} \left( 13 \cdot \overline{wNap}_{g,t} \right) + \Delta Ng_{g,t}^{rju} \left( 13,333 \cdot \overline{w\Delta Ng}_{g,t} \right) + \mathbf{q}_{16,t} \\
& WAg_t^{clt} = \left( WAg_{g,t-1}^{clt} - \mathbf{q}_{17,t-1} \right) (1 - u_{g,t}) (1 + \Delta w g_{g,t}) (1 + \Delta v g_{g,t}) - \\
& -Nap_{g,t}^{clt} \left( 13 \cdot \overline{wNap}_{g,t} \right) + \Delta Ng_{g,t}^{clt} \left( 13,333 \cdot \overline{w\Delta Ng}_{g,t} \right) + \mathbf{q}_{17,t}
\end{aligned} \tag{34f}$$

sendo que as variáveis são definidas como:

$WAg_{g,t}$  = folha de ativos da esfera de governo  $g$  no momento  $t$ ;

$WAg_{g,t}^{rju}$  = folha de ativos da esfera de governo  $g$ , contratados pelo Regime Jurídico Único, no momento  $t$ ;

$WAg_{g,t}^{clt}$  = folha de ativos da esfera de governo  $g$ , contratados pelo regime CLT, no momento  $t$ ;

$\theta_{16,t-1}$  e  $\theta_{17,t-1}$  = elemento de despesa não incorporável à base de cálculo da folha de pagamentos;

$u_{g,t}$  = percentagem dos ativos que deixam o serviço público, na esfera  $g$ ;

$\Delta w g_{g,t}$  = reajuste das remunerações da esfera  $g$  no momento  $t$ ;

$\Delta v g_{g,t}$  = crescimento vegetativo da folha da esfera  $g$  (anuênios e outros valores eventualmente incorporáveis à folha de salários);

$Nap_{g,t}^{rju}$  = concessões de novas aposentadorias, na esfera  $g$  no Regime Jurídico Único;

$\overline{wNap}_{g,t}$  = remuneração média das novas aposentadorias (supõem-se iguais nos dois regimes);

$\Delta Ng_{g,t}^{rju}$  = novas contratações, na esfera de governo  $g$  pelo Regime Jurídico Único;

$\overline{w\Delta Ng}_{g,t}$  = remuneração média das novas contratações;

$Nap_{g,t}^{clt}$  = concessões de novas aposentadorias, na esfera  $g$  no regime da CLT;

$\Delta Ng_{g,t}^{clt}$  = novas contratações, na esfera de governo  $g$  pelo regime da CLT.

Por seu turno, para os inativos foi adotado o seguinte conjunto de equações:

$$WIG_{g,t} = WIG_{g,t}^{rju} \quad (34g)$$

$$WIG_{g,t}^{rju} = \left( WIG_{g,t-1}^{rju} - \theta_{18,t-1} \right) (1 - ob_{g,t}) (1 + \Delta w g_{g,t}) + Nap_t \left( 13 + \overline{wNap}_{g,t} \right) \quad (34h)$$

em que

$WIG_{g,t}^{rju}$  = folha de salários dos inativos e pensionistas do Regime Jurídico Único;

$ob_{g,t}$  = valor relativo aos óbitos apurados nos ativos e pensionistas do RJU;

$\theta_{18,t}$  = elemento de despesa não incorporável à base de cálculo da folha.

Como os celetistas que passam à inatividade são incorporados à folha do INSS, necessariamente a folha de inativos inclui apenas os inativos do RJU.

Resta salientar que, na esfera do Executivo, faz-se desagregação entre civis e militares, necessária pelo fato de o regime dos militares, mesmo sendo integrado ao Regime Jurídico Único, estar sujeito a hipóteses de trabalho específicas e diferenciadas das adotadas para os servidores civis.

Por sua vez, o sub-bloco das despesas da Previdência Social foi preliminarmente organizado da seguinte maneira:

$$Bps_t = Bps_t^{sm} + Bps_t^{nsm} \quad (35)$$

$$Bps_t^{sm} = \frac{Bps_t^{sm} \cdot (n_{1,t} - 1) + Bps_t^{sm} \cdot [(1 + \Delta sm_t)(13 - n_{1,t} + 1)]}{13} + Bps_t^{sm} \cdot \Delta Bq_t \quad (36)$$

$$Bps_t^{nsm} = \frac{Bps_t^{nsm} \cdot (n_{3,t} - 1) + Bps_t^{nsm} \cdot [(1 + \Delta wps_t)(13 - n_{3,t} + 1)]}{13} + Bps_t^{nsm} \cdot \Delta Bq_t \quad (37)$$

cujas variáveis são definidas da seguinte forma:

$Bps_t^{sm}$  = valor dos benefícios atrelados ao salário-mínimo;

$Bps_t^{nsm}$  = valor total dos benefícios de valor unitário superior ao salário-mínimo;

$\Delta Bq_t$  = crescimento vegetativo;

$\Delta wps_t$  = reajuste dos benefícios de valor superior ao salário-mínimo;

$n_{1,t}$  e  $n_{3,t}$  = número do mês em que os reajustes, respectivamente, do salário-mínimo e dos benefícios da Previdência geram efeitos financeiros.

Essa estrutura, como fica evidente, é extremamente simplificada com relação ao comportamento dos benefícios da Previdência Social que, a rigor, exigem a constru-

ção de uma estrutura em bases atuariais, em que seja possível incorporar as probabilidades de concessão dos diversos benefícios, e em que, naturalmente, se considerem as expectativas de sobrevivência dos beneficiários. Na estrutura simplificada apresentada, apenas é possível trabalharem-se as hipóteses relativas às concessões futuras e à sobrevivência dos beneficiários por meio dos supostos implícitos no comportamento da variável relativa ao crescimento vegetativo.

No que se refere ao grupo relativo a outras despesas correntes e capital (OCK), o modelo apresenta a seguinte estrutura:

$$OCK_t = Tda_t + Subs_t + Fat_t + Jud_t + Dock_t \quad (38)$$

$$Fat_t = Abono_t + Seg_t + Dfat_t \quad (39)$$

$$Abono_t = Abono_{t-1} \cdot (1 + \Delta Np_t) \cdot (1 + \Delta sm_t) \quad (39a)$$

$$Seg_t = Seg_{t-1} \cdot (1 + \Delta U_t) \cdot (1 + \Delta sm_t) \quad (40)$$

em que

$Tda_t$  = despesas com reforma agrária;

$Subs_t$  = subsídios e subvenções;

$Fat_t$  = despesas do Fundo de Amparo ao Trabalhador;

$Jud_t$  = despesas com sentenças judiciais relativas a custeio;

$Dock_t$  = demais despesas de custeio e capital;

$Abono_t$  = gastos com abono salarial;

$Seg_t$  = despesas com seguro-desemprego;

$Dfat_t$  = demais despesas do FAT;

$\Delta U_t$  = variação do desemprego.

#### **2.4 Bloco de Fechamento do Resultado Nominal do Governo Central**

A obtenção do resultado nominal do governo central ocorre por meio da combinação do bloco da dinâmica da dívida com o resultado primário obtido a partir dos blocos de receita e despesa anteriormente detalhados.

A partir dos blocos de receita e despesa pode-se definir:

$$Pr im_t^{sc} = Rt_t - TR_t - G_t \quad (41)$$

em que

$Pr im_t^{gc}$  = resultado primário do governo central, “acima da linha”.

Por seu turno, no bloco da dinâmica da dívida definiu-se, genericamente,

$$Nj_{j,t}^i = P_{j,t}^i + J_{j,t}^i \quad (6)$$

e

$$Nx_t^i = Px_t^i + Jx_t^i \quad (7)$$

em que  $P_{j,t}^i$  e  $Px_t^i$  foram definidos como os *déficits* primários das dívidas interna  $j$  e externa, relativas ao nível de governo  $i$ , no momento  $t$ , e  $J_{j,t}^i$  e  $Jx_t^i$  são os valores dos juros nominais internos e externos calculados para essas mesmas dívidas líquidas.

Em termos gerais, para o governo central pode-se escrever, então:

$$N_t^{gc} = P_t^{gc} + J_t^{gc} \quad (6a)$$

sendo que

$$J_t^{gc} = Ji_t^{gc} + Jx_t^{gc} \quad (6b)$$

e, conforme já definido, tem-se que:

$$Ji_t^{gc} = \sum_{j=1}^n [i_{j,t}^{gc} \cdot (Di_{j,t-1}^{gc} + Pi_{j,t}^{gc} / 2)] \quad (11)$$

e

$$Jx_t^{gc} = x_t^{gc} \cdot \bar{e}_t \cdot (Dx_{t-1}^{gc} + Px_t^{gc} / 2) \quad (12)$$

em que

$i_{j,t}^{gc}$  = taxa de juros doméstica implícita relativa à dívida líquida  $j$  do governo central;

$x_t^{gc}$  = Libor mais um ‘spread’ estimado para a dívida específica do nível  $i$ ;

$\bar{e}_t$  = taxa de câmbio média nominal prevalecente no momento  $t$ .

É claro que, por outro lado, e para todos os efeitos, tem-se que:

$$P_t^{gc} = Pi_t^{gc} + Jx_t^{gc} = -Pr im_t^{gc} \quad (42)$$

pois  $P_t^{gc}$  havia sido definido como déficit primário, na ótica do financiamento, e  $Pr im_t^{gc}$ , como resultado primário “acima da linha”. Assim, tem-se que:

$$N_t^{gc} = -Pr im_t^{gc} + J_t^{gc} \quad (43)$$

Conforme se explicou, em cada uma das esferas de governo é escolhida uma dívida cujo primário será calculado de “forma endógena”, adotando-se diversas hipóteses para o comportamento dos demais primários, que passam a funcionar como variáveis exógenas. Ou seja:

$$Pi_{n,t}^{gc} = Pi_t^{gc} - \sum_{j=1}^{n-1} Pi_{j,t}^{gc} \quad (8)$$

$$Pi_t^{gc} = P_t^{gc} + Px_t^{gc} \quad (9)$$

em que  $Pi_{n,t}^{gc}$  é o  $n$ -ésimo déficit primário utilizado como variável de fechamento do modelo. Combinando-se as expressões (8), (9) e (41) obtém-se:

$$Pi_{n,t}^{gc} = -Pr im_t^{gc} - Px_t - \sum_{j=1}^{n-1} Pi_{j,t}^{gc} \quad (4)$$

Em geral, o Banco Central costuma trabalhar com a hipótese de que, tirando-se o caso da dívida mobiliária, da base monetária e da dívida externa, para as demais dívidas o primário é nulo, ou seja:

$$Pi_{n,t}^{gc} = -Pr im_t^{gc} - Px_t - \Delta B_t \quad (44a)$$

em que  $\Delta B_t$  é o crescimento nominal da base monetária (variável exógena). A expressão mostra que a hipótese adotada tende a superestimar os juros e, por consequência, o déficit nominal, tendo em vista que o financiamento da dívida mobiliária é, em geral, o mais caro para o governo central. Como hipótese de trabalho, portanto, a escolha em que  $Pi_{n,t}^{gc}$  = dívida mobiliária é sem dúvida conservadora do ponto de vista do nominal do governo central. Mesmo assim, não é a mais conservadora de todas, pois a possibilidade de ocorrência de superávits primários positivos para os ativos da União provocaria uma elevação da taxa de juros implícita média, o que levaria à necessidade de maior financiamento em dívida mobiliária, provocando elevação dos juros líquidos e, conseqüentemente, maior déficit nominal.

Quanto aos juros, passamos a poder reescrever a expressão (11) da seguinte forma:

$$Ji_{n,t}^{gc} = \sum_{j=1}^{n-1} [i_{j,t}^{gc} \cdot (Di_{j,t-1}^{gc} + Pi_{j,t}^{gc} / 2)] + i_{n,t}^{gc} \cdot (Di_{n,t-1}^{gc} + Pi_{n,t}^{gc}) \quad (45)$$

ou, o que é o mesmo,

$$Ji_{n,t}^{gc} = \sum_{j=1}^{n-1} [i_{j,t}^{gc} \cdot (Di_{j,t-1}^{gc} + Pi_{j,t}^{gc} / 2)] + i_{n,t}^{gc} \cdot \left( Di_{n,t-1}^{gc} - Pr im_{n,t}^{gc} - Px_t - \sum_{j=1}^{n-1} Pi_{j,t}^{gc} \right) \quad (46)$$

ou, ainda, no caso da hipótese 'à la' Banco Central, tem-se, finalmente,

$$Ji_{n,t}^{gc} = \sum_{j=1}^{n-1} [i_{j,t}^{gc} \cdot (Di_{j,t-1}^{gc} + 0)] + i_{n,t}^{gc} \cdot (Di_{n,t-1}^{gc} - Pr im_{n,t}^{gc} - Px_t - \Delta B_t) \quad (46a)$$

expressão naturalmente consistente com a idéia de que maior superávit primário implica redução do pagamento de juros líquidos. No caso, a maior financiamento externo também corresponderá menor conta de juros líquidos pelo fato de reduzir-se a emissão, ou aumentar o resgate de dívida mobiliária.



ANEXO II  
RESULTADO DAS SIMULAÇÕES  
TABELA A1

Modelo de Projeção das Necessidades de Financiamento do Setor Público  
Resumo dos Parâmetros Básicos de Projeção do Primário do Governo Central

Discriminação	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Produção e preços</b>															
Taxa de crescimento real do PIB	4,20%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Taxa de crescimento do produto industrial	5,00%	5,00%	5,00%	4,50%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Taxa de crescimento real do lucro tributável	4,20%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Crescimento % das vendas de fumo	10,77%	9,41%	8,67%	7,63%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%
Crescimento % das vendas de bebidas	12,46%	8,37%	7,64%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%
Crescimento % das vendas de veículos	10,77%	8,37%	7,64%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%
Taxa de crescimento das importações	4,28%	4,08%	4,08%	4,08%	4,08%	4,08%	4,08%	4,08%	4,08%	4,08%	4,08%	4,08%	4,08%	4,08%	4,08%
Variação das importações de petróleo	-3,24%	0,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Volume de importações de petróleo (1000 b/d)	534,8	556,2	578,4	601,5	625,6	650,6	676,6	703,7	731,9	761,1	791,6	823,2	856,2	890,4	926,0
Preço médio do petróleo (US\$/barril)	26,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Deflator implícito do PIB	4,50%	4,20%	3,50%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Taxa de inflação média (IGP-DI)	7,93%	4,20%	3,50%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Taxa de inflação média da indústria	6,80%	4,20%	3,50%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Taxa de inflação jan./dez. (IGP-DI)	5,00%	4,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Taxa de câmbio média	2,05	2,14	2,21	2,28	2,35	2,42	2,49	2,56	2,64	2,72	2,80	2,88	2,97	3,06	3,15
<b>Mercado de trabalho</b>															
<b>Setor privado:</b>															
Taxa de cresc. nominal do salário médio do setor privado	7,93%	4,20%	3,50%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Taxa de crescimento do emprego no setor privado	4,20%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Taxa de crescimento do desemprego no setor privado	-1,70%	-1,50%	-1,50%	-1,50%	-1,50%	-1,50%	-1,50%	-1,50%	-1,50%	-1,50%	-1,50%	-1,50%	-1,50%	-1,50%	-1,50%
Rendimento médio dos não isentos de IR (R\$)	2 062,00	2 148,61	2 223,81	2 290,52	2 359,24	2 430,02	2 502,92	2 578,00	2 655,34	2 735,01	2 817,06	2 901,57	2 988,61	3 078,27	3 170,62

(continua)

(continuação)

Discriminação	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Funcionalismo público:</b>															
Crescimento vegetativo da folha	2,00%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
<b>Reajuste salarial</b>															
Civil	2,50%	4,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Militar	30,00%	20,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Rendimento médio bruto dos não isentos de IR (RS)	2 481,15	2 585,36	2 675,85	2 756,13	2 838,81	2 923,97	3 011,69	3 102,04	3 195,11	3 290,96	3 389,69	3 491,38	3 596,12	3 704,00	3 815,12
<i>Contratações CLT</i>															
Executivo	7 237	13 721	14 407	15 128	15 884	16 678	17 512	18 388	19 307	20 273	21 286	22 351	23 468	24 642	25 874
Legislativo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Judiciário	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Contratações RJU</i>															
Executivo	3 663	9 148	9 605	10 085	10 589	11 119	11 675	12 259	12 872	13 515	14 191	14 900	15 645	16 428	17 249
Legislativo	355	462	485	509	535	561	590	619	650	682	717	752	790	829	871
Judiciário	5 900	218	229	240	252	265	278	292	306	322	338	355	372	391	410
Militares	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258
<b>Aposentadorias e reserva remunerada</b>															
Executivo	21 780	22 869	24 012	25 213	26 474	27 797	29 187	30 646	32 179	33 788	35 477	37 251	39 114	41 069	43 123
Legislativo	440	462	485	509	535	561	590	619	650	682	717	752	790	829	871
Judiciário	207	218	229	240	252	265	278	292	306	322	338	355	372	391	410
Militares	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258	3 258
Remuneração média das novas aposentadorias															
Executivo	1 995	2 106	2 201	2 301	2 406	2 515	2 630	2 749	2 874	3 005	3 141	3 284	3 433	3 589	3 753
Legislativo	4 423	4 668	4 881	5 102	5 334	5 577	5 830	6 095	6 372	6 662	6 965	7 281	7 612	7 958	8 320
Judiciário	1 490	1 573	1 644	1 719	1 797	1 879	1 964	2 054	2 147	2 245	2 347	2 453	2 565	2 681	2 803
Militares	2 756	3 307	3 458	3 615	3 779	3 951	4 130	4 318	4 514	4 720	4 934	5 158	5 393	5 638	5 894
Porcentagem dos ativos que deixam o serviço público	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%
Hipótese de óbitos de inativos e pensionistas	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%

(continua)

(continuação)

Discriminação	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Previdência Social</b>															
Reajuste dos benefícios= salário-mínimo	19,21%	18,67%	3,50%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Reajuste dos benefícios> salário-mínimo	4,00%	4,00%	3,50%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Varição do emprego relacionado ao salário-mínimo	4,20%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Crescimento vegetativo dos beneficiários	3,00%	1,50%	1,50%	1,50%	3,50%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Demais receitas do INSS	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500
Número do mês em que reajuste do SM gera efeito financeiro	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Mês em que reajuste de alíquota gera efeito financeiro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mês de reajuste dos benefícios	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
<b>Setor financeiro</b>															
Crescimento nominal da base monetária	9,41%	8,16%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%
Crescimento real das aplicações financeiras	4,20%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Taxa de juros nominal média anual (SELIC)	15,49%	12,54%	11,78%	11,24%	11,24%	11,24%	11,24%	11,24%	11,24%	11,24%	11,24%	11,24%	11,24%	11,24%	11,24%
TR (real)	-4,33%	-2,32%	-1,89%	-1,49%	-1,52%	-1,52%	-1,52%	-1,52%	-1,52%	-1,52%	-1,52%	-1,52%	-1,52%	-1,52%	-1,52%
TILP	9,24%	7,48%	7,03%	6,71%	6,71%	6,71%	6,71%	6,71%	6,71%	6,71%	6,71%	6,71%	6,71%	6,71%	6,71%
Libor	4,75%	4,75%	4,75%	6,50%	6,00%	5,50%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
<b>Alíquotas e variações de alíquotas médias</b>															
Alíquota média da CPMF	0,36%	0,21%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Aumento da alíquota média de automóveis	6,96%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Aumento da alíquota média da COFINS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Varição das demais alíquotas	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Outras variáveis</b>															
Imposto de exportação (R\$ milhões)	2,7	2,9	3,0	3,0	3,1	3,2	3,3	3,4	3,5	3,6	3,7	3,9	4,0	4,1	4,2
Imposto territorial rural (R\$ milhões)	288,1	300,2	310,7	320,0	329,6	339,5	349,7	360,2	371,0	382,1	393,5	405,4	417,5	430,0	442,9
Receitas diretamente arrecadadas (fontes 150 e 200) (R\$ milhões)	7 167,3	7 767,0	8 360,4	8 955,7	9 593,3	10 276,4	11 008,1	11 791,8	12 631,4	13 530,8	14 494,2	15 526,1	16 631,6	17 815,8	19 084,3

(continua)

(continuação)

Discriminação	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Parcela de preço específica (R\$ milhões)	2 500,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Receitas de concessão (R\$ milhões)	8 700,0	6 400,0	6 400,0	1 000,0	1 000,0	1 000,0	1 000,0	1 000,0	1 000,0	1 000,0	1 000,0	1 000,0	1 000,0	1 000,0	1 000,0
Dividendos (R\$ milhões)	1 773,5	1 922,0	2 068,8	2 216,1	2 373,9	2 542,9	2 723,9	2 917,9	3 125,6	3 348,2	3 586,6	3 841,9	4 115,5	4 408,5	4 722,4
Demais receitas do Tesouro (R\$ milhões)	6 793,1	7 078,4	7 326,2	7 546,0	7 772,3	8 005,5	8 245,7	8 493,0	8 747,8	9 010,3	9 280,6	9 559,0	9 845,8	10 141,1	10 445,4
Crescimento do item Demais do IR fonte	12,5%	8,4%	7,6%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%
Despesas dos fundos regionais (R\$ milhões)	1 022,1	1 065,0	1 102,3	1 135,3	1 169,4	1 204,5	1 240,6	1 277,8	1 316,2	1 355,7	1 396,3	1 438,2	1 481,4	1 525,8	1 571,6
'Royalties' (R\$ milhões)	302,5	315,3	326,3	336,1	346,2	356,5	367,2	378,3	389,6	401,3	413,3	425,7	438,5	451,7	465,2
TDA (R\$ milhões)	210,5	219,3	227,0	233,8	240,8	248,0	255,5	263,1	271,0	279,2	287,5	296,2	305,0	314,2	323,6
Subsídios (R\$ milhões)	3 150,5	3 282,8	3 397,7	3 499,6	3 604,6	3 712,8	3 824,1	3 938,9	4 057,0	4 178,7	4 304,1	4 433,2	4 566,2	4 703,2	4 844,3
Sentenças judiciais (do OCK) (R\$ milhões)	1 847,8	1 925,4	1 992,8	2 052,5	2 114,1	2 177,5	2 242,9	2 310,1	2 379,5	2 450,8	2 524,4	2 600,1	2 678,1	2 758,4	2 841,2
Demais despesas do FAT (R\$ milhões)	741,9	773,0	800,1	824,1	848,8	874,3	900,5	927,5	955,3	984,0	1 013,5	1 043,9	1 075,2	1 107,5	1 140,7
Demais despesas correntes e capital (R\$ milhões)	54 015,0	58 642,1	61 695,2	66 135,6	70 891,3	75 984,6	83 320,6	91 389,4	100 266,8	110 036,8	120 792,3	132 636,2	145 682,3	160 056,7	175 899,0
PIB nominal (R\$ bilhões)	1 155,6	1 252,3	1 348,0	1 444,0	1 546,8	1 656,9	1 774,9	1 901,3	2 036,6	2 181,7	2 337,0	2 503,4	2 681,6	2 872,6	3 077,1
PIB de dezembro (R\$ bilhões)	1 190,2	1 289,7	1 388,3	1 487,1	1 593,0	1 706,4	1 827,9	1 958,1	2 097,5	2 246,8	2 406,8	2 578,2	2 761,8	2 958,4	3 169,0

Fonte: Elaboração do autor.

**TABELA A2**  
**Modelo de Projeção da Dívida Líquida do Setor Público**  
**Resumo dos Parâmetros Básicos e Variáveis Exógenas**

Discriminação	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Déficit primário</b>															
Estados	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%
Municípios	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%	0,20%
Estatais federais	0,70%	0,70%	0,60%	0,50%	0,30%	0,20%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%
Estatais estaduais	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Estatais municipais	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dívida externa líquida do governo central (R\$ milhões)	-1 663	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dívida externa líquida dos governos estaduais (R\$ milhões)	-319	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dívida externa líquida dos governos municipais (R\$ milhões)	-31	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dívida externa líquida das estatais federais (R\$ milhões)	142	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dívida externa líquida das estatais estaduais (R\$ milhões)	-361	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dívida externa líquida das estatais municipais (R\$ milhões)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Preços</b>															
Taxa de inflação média (IGP-DI)	7,93	4,20	3,50	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Taxa de inflação jan./dez. (IGP-DI)	5,00%	4,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Taxa de câmbio média	2,05	2,14	2,21	2,28	2,35	2,42	2,49	2,56	2,64	2,72	2,80	2,88	2,97	3,06	3,15
<b>Base monetária e taxas de juros</b>															
Crescimento nominal da base monetária	9,41%	8,16%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%	7,12%
Taxa de juros nominal media anual (SELIC)	15,49%	12,54%	11,78%	11,24%	11,24%	11,24%	11,24%	11,24%	11,24%	11,24%	11,24%	11,24%	11,24%	11,24%	11,24%
TR (real)	-4,33%	-2,32%	-1,89%	-1,49%	-1,52%	-1,52%	-1,52%	-1,52%	-1,52%	-1,52%	-1,52%	-1,52%	-1,52%	-1,52%	-1,52%
TJLP	9,24%	7,48%	7,03%	6,71%	6,71%	6,71%	6,71%	6,71%	6,71%	6,71%	6,71%	6,71%	6,71%	6,71%	6,71%
Libor	4,75%	4,75%	4,75%	6,50%	6,00%	5,50%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%

(continua)

(continuação)	(Em porcentagem)														
Discriminação	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Taxas de juros implícitas</b>															
<b>governo federal e BCB</b>															
Titulos públicos federais, indexados ao câmbio	19,39	12,54	11,78	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24
Titulos públicos federais, não indexados ao câmbio	15,49	12,54	11,78	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24
Dívida bancária líquida	5,02	4,12	3,57	3,38	3,30	3,30	3,30	3,30	3,30	3,30	3,30	3,30	3,30	3,30	3,30
Aviso MF-30	17,03	11,33	10,58	11,89	11,36	10,84	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31
Moedas de privatização	10,06	5,86	5,05	4,47	4,47	4,47	4,47	4,47	4,47	4,47	4,47	4,47	4,47	4,47	4,47
Recursos do FAT	11,07	8,97	8,43	8,04	8,04	8,04	8,04	8,04	8,04	8,04	8,04	8,04	8,04	8,04	8,04
Outros depósitos no BCB	4,77	3,91	3,39	3,21	3,13	3,13	3,13	3,13	3,13	3,13	3,13	3,13	3,13	3,13	3,13
Créditos do BCB às instit. financ.	2,83	2,29	2,15	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05
Créditos do BCB (Lei nº 8 727/93)	11,30	10,24	9,18	9,18	9,18	9,18	9,18	9,18	9,18	9,18	9,18	9,18	9,18	9,18	9,18
Carteira de fundos	11,05	8,95	8,41	8,02	8,02	8,02	8,02	8,02	8,02	8,02	8,02	8,02	8,02	8,02	8,02
Demais contas do BCB	1,97	1,59	1,50	1,43	1,43	1,43	1,43	1,43	1,43	1,43	1,43	1,43	1,43	1,43	1,43
Previdência Social	15,02	12,16	11,43	10,90	10,90	10,90	10,90	10,90	10,90	10,90	10,90	10,90	10,90	10,90	10,90
Renegociação com estados e municípios (Lei nº 9 496/97)	13,82	7,93	4,20	3,50	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Dívida externa (Libor+ 'spread')	14,73	9,15	8,42	9,69	9,18	8,66	8,15	8,15	8,15	8,15	8,15	8,15	8,15	8,15	8,15
<b>Governos estaduais</b>															
Dívida mobiliária ('over' estadual)	17,43	14,11	13,26	12,65	12,65	12,65	12,65	12,65	12,65	12,65	12,65	12,65	12,65	12,65	12,65
Dívida bancária + renegoc. (Lei nº 8 727/93)	8,98	8,10	7,26	7,24	7,23	7,23	7,23	7,23	7,23	7,23	7,23	7,23	7,23	7,23	7,23
Aviso MF-30	17,03	11,33	10,58	11,89	11,36	10,84	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31
Renegociação com os estados (Lei nº 9 496/97)	13,82	7,93	4,20	3,50	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Dívida externa	17,35	11,64	10,89	12,20	11,67	11,14	10,62	10,62	10,62	10,62	10,62	10,62	10,62	10,62	10,62
<b>Governos municipais</b>															

(continua)

(continuação)

Discriminação	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Dívida mobiliária	14,39	11,65	10,95	10,45	10,45	10,45	10,45	10,45	10,45	10,45	10,45	10,45	10,45	10,45	10,45
Dívida bancária	15,49	12,54	11,78	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24
Aviso MF-30	17,03	11,33	10,58	11,89	11,36	10,84	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31
Renegociação com os municípios (Lei nº 8 727/93)	7,12	3,77	3,14	2,69	2,69	2,69	2,69	2,69	2,69	2,69	2,69	2,69	2,69	2,69	2,69
Renegociação com os municípios (Lei nº 9 496/97)	13,82	7,93	4,20	3,50	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Dívida externa	17,35	11,64	10,89	12,20	11,67	11,14	10,62	10,62	10,62	10,62	10,62	10,62	10,62	10,62	10,62
<b>Empresas federais</b>															
Dívida bancária	18,37	14,87	13,97	13,33	13,33	13,33	13,33	13,33	13,33	13,33	13,33	13,33	13,33	13,33	13,33
Empreiteiros e fornecedores	15,49	12,54	11,78	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24
Debêntures	7,93	4,20	3,50	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Carteira de títulos públicos	9,76	7,90	7,42	7,08	7,08	7,08	7,08	7,08	7,08	7,08	7,08	7,08	7,08	7,08	7,08
Aviso MF-30	17,03	11,33	10,58	11,89	11,36	10,84	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31
Dívida externa	21,62	15,70	14,92	16,28	15,73	15,18	14,64	14,64	14,64	14,64	14,64	14,64	14,64	14,64	14,64
<b>Empresas estaduais</b>															
Dívida bancária	12,61	6,78	4,96	4,93	4,93	4,93	4,93	4,93	4,93	4,93	4,93	4,93	4,93	4,93	3,50
Carteira de títulos públicos	15,49	12,54	11,78	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24	11,24
Aviso MF-30	17,03	11,33	10,58	11,89	11,36	10,84	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31	10,31
Dívida externa	4,93	4,93	4,93	6,75	6,23	5,71	5,19	5,19	5,19	5,19	5,19	5,19	5,19	5,19	5,19
<b>Empresas municipais</b>															
Dívida bancária	9,07	8,67	8,44	8,35	8,32	8,32	8,32	8,32	8,32	8,32	8,32	8,32	8,32	8,32	8,32
Aviso MF-30	13,42	13,42	13,42	18,37	16,96	15,54	14,13	14,13	14,13	14,13	14,13	14,13	14,13	14,13	14,13
Dívida externa	4,93	4,93	4,93	6,75	6,23	5,71	5,19	5,19	5,19	5,19	5,19	5,19	5,19	5,19	5,19

Fonte: Elaboração do autor.

TABELA A3  
Resultado Fiscal do Governo Central – 1999/2015

Discriminação	(Em porcentagem do PIB)																
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>I. Receita total (A+B+C)</b>	<b>21,98</b>	<b>22,29</b>	<b>23,05</b>	<b>21,58</b>	<b>20,69</b>	<b>20,19</b>	<b>20,12</b>	<b>20,05</b>	<b>19,99</b>	<b>19,93</b>	<b>19,88</b>	<b>19,82</b>	<b>19,77</b>	<b>19,73</b>	<b>19,68</b>	<b>19,64</b>	<b>19,60</b>
<b>1.1 Receita administrada pela SRF</b>	<b>14,31</b>	<b>15,03</b>	<b>15,15</b>	<b>14,14</b>	<b>13,34</b>	<b>13,28</b>	<b>13,26</b>	<b>13,23</b>	<b>13,21</b>	<b>13,19</b>	<b>13,17</b>	<b>13,15</b>	<b>13,13</b>	<b>13,12</b>	<b>13,10</b>	<b>13,08</b>	<b>13,07</b>
Imp. importação e exportação	0,82	0,80	0,84	0,74	0,74	0,74	0,74	0,74	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
IPI	1,67	1,67	1,70	1,71	1,72	1,72	1,72	1,72	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73	1,73
Imposto de renda	4,94	4,83	4,76	4,59	4,53	4,48	4,47	4,46	4,45	4,44	4,43	4,42	4,41	4,40	4,40	4,39	4,38
IOF	0,51	0,29	0,31	0,31	0,32	0,32	0,32	0,33	0,33	0,33	0,33	0,34	0,34	0,34	0,34	0,34	0,35
ITR	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01
COFINS	3,34	3,75	3,69	3,61	3,60	3,60	3,59	3,59	3,59	3,58	3,58	3,58	3,57	3,57	3,57	3,57	3,57
PIS/PASEP	1,02	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94
CSLL	0,76	0,87	0,92	0,92	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,97	0,97	0,97	0,97
CPMF (EC nº 12/96) vinc. à saúde	0,83	1,37	1,46	0,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cont. Plano Seg. Servidor	0,33	0,32	0,32	0,33	0,32	0,31	0,31	0,30	0,30	0,29	0,29	0,28	0,28	0,27	0,27	0,26	0,26
FUNDAF	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Demais receitas administradas	0,03	0,13	0,15	0,14	0,13	0,13	0,12	0,12	0,12	0,11	0,11	0,10	0,10	0,09	0,09	0,09	0,08
<b>1.2 Receita líquida da Previdência (fonte 154)</b>	<b>5,11</b>	<b>5,25</b>	<b>5,40</b>	<b>5,41</b>	<b>5,38</b>	<b>5,36</b>	<b>5,34</b>	<b>5,32</b>	<b>5,31</b>	<b>5,29</b>	<b>5,28</b>	<b>5,26</b>	<b>5,25</b>	<b>5,24</b>	<b>5,23</b>	<b>5,22</b>	<b>5,21</b>
<b>1.3 Outras receitas</b>	<b>2,64</b>	<b>2,10</b>	<b>2,60</b>	<b>2,12</b>	<b>2,06</b>	<b>1,64</b>	<b>1,61</b>	<b>1,59</b>	<b>1,56</b>	<b>1,54</b>	<b>1,52</b>	<b>1,50</b>	<b>1,48</b>	<b>1,47</b>	<b>1,45</b>	<b>1,43</b>	<b>1,42</b>
1.3.1 Outras receitas da SRF/MF	1,60	1,23	1,49	1,23	1,17	0,75	0,72	0,70	0,67	0,65	0,63	0,61	0,59	0,58	0,56	0,54	0,53
1.3.1.1 Receitas de concessão	0,95	0,49	0,75	0,51	0,47	0,07	0,06	0,06	0,06	0,05	0,05	0,05	0,04	0,04	0,04	0,03	0,03
1.3.1.2 Participação e dividendos	0,19	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15
1.3.1.3 Demais	0,47	0,59	0,59	0,57	0,54	0,52	0,50	0,48	0,46	0,45	0,43	0,41	0,40	0,38	0,37	0,35	0,34
1.3.2 Receita diretamente arrecadada	0,54	0,60	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62	0,62
1.3.3 Salário-educação	0,24	0,26	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27	0,27
1.3.4 Conta-petróleo	0,25	0,00	0,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>1.4 Incentivos fiscais (FINOR, FINAM, FUNRES)</b>	<b>(0,08)</b>	<b>(0,09)</b>	<b>(0,10)</b>	<b>(0,09)</b>	<b>(0,09)</b>	<b>(0,09)</b>	<b>(0,09)</b>	<b>(0,09)</b>	<b>(0,09)</b>	<b>(0,09)</b>	<b>(0,09)</b>	<b>(0,09)</b>	<b>(0,09)</b>	<b>(0,09)</b>	<b>(0,09)</b>	<b>(0,09)</b>	<b>(0,09)</b>
II. Transferências a estados e municípios	3,52	3,82	3,53	3,37	3,26	3,24	3,24	3,23	2,92	2,91	2,91	2,90	2,90	2,90	2,89	2,89	2,89
II.1 Transf. a est. e mun. (FPM, FPM, FE)	2,85	2,94	2,92	2,76	2,66	2,64	2,64	2,64	2,64	2,64	2,64	2,64	2,63	2,63	2,63	2,63	2,63
II.3 Salário-educação (2/3)	0,13	0,16	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18
II.2 Fundos e programas regionais (FNE, FNO, FCO)	0,08	0,07	0,09	0,09	0,08	0,08	0,08	0,07	0,07	0,07	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,05	0,05
II.4 Lei complementar nº 87	0,42	0,36	0,31	0,31	0,31	0,31	0,31	0,31	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II.5 Demais	0,05	0,29	0,04	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02
<b>III. Receita líquida</b>	<b>18,46</b>	<b>18,47</b>	<b>19,52</b>	<b>18,20</b>	<b>17,43</b>	<b>16,94</b>	<b>16,88</b>	<b>16,82</b>	<b>17,07</b>	<b>17,02</b>	<b>16,97</b>	<b>16,92</b>	<b>16,87</b>	<b>16,83</b>	<b>16,79</b>	<b>16,75</b>	<b>16,71</b>
<b>IV. Despesa total (1+2+3+4)</b>	<b>16,22</b>	<b>16,48</b>	<b>17,34</b>	<b>17,47</b>	<b>16,95</b>	<b>16,59</b>	<b>16,36</b>	<b>16,16</b>	<b>16,07</b>	<b>15,99</b>	<b>15,92</b>	<b>15,86</b>	<b>15,81</b>	<b>15,77</b>	<b>15,74</b>	<b>15,72</b>	<b>15,70</b>
<b>1. Pessoal e encargos sociais (1.1+1.2+1.3+1.4+1.5)</b>	<b>5,12</b>	<b>5,24</b>	<b>5,34</b>	<b>5,39</b>	<b>5,26</b>	<b>5,16</b>	<b>5,07</b>	<b>4,97</b>	<b>4,88</b>	<b>4,79</b>	<b>4,71</b>	<b>4,63</b>	<b>4,55</b>	<b>4,47</b>	<b>4,40</b>	<b>4,33</b>	<b>4,26</b>
<b>2. Benefícios previdenciários totais (2.1+2.2+2.3)</b>	<b>6,08</b>	<b>6,20</b>	<b>6,29</b>	<b>6,33</b>	<b>6,10</b>	<b>5,88</b>	<b>5,79</b>	<b>5,72</b>	<b>5,65</b>	<b>5,59</b>	<b>5,52</b>	<b>5,46</b>	<b>5,39</b>	<b>5,33</b>	<b>5,27</b>	<b>5,20</b>	<b>5,14</b>
<b>3. Outras despesas correntes e de capital (4.1+4.2)</b>	<b>5,02</b>	<b>5,04</b>	<b>5,71</b>	<b>5,74</b>	<b>5,59</b>	<b>5,55</b>	<b>5,50</b>	<b>5,47</b>	<b>5,53</b>	<b>5,61</b>	<b>5,69</b>	<b>5,78</b>	<b>5,87</b>	<b>5,97</b>	<b>6,07</b>	<b>6,18</b>	<b>6,30</b>
Despesas com o FAT	0,58	0,44	0,60	0,64	0,61	0,58	0,55	0,52	0,50	0,47	0,45	0,43	0,41	0,39	0,37	0,35	0,33
Subsídios e subvenções	0,19	0,28	0,27	0,26	0,25	0,24	0,23	0,22	0,22	0,21	0,20	0,19	0,18	0,18	0,17	0,16	0,16
Sentenças judiciais	0,24	0,16	0,16	0,15	0,15	0,14	0,14	0,13	0,13	0,12	0,12	0,11	0,11	0,10	0,10	0,10	0,09
Demais	4,01	4,16	4,67	4,68	4,58	4,58	4,58	4,59	4,69	4,81	4,92	5,04	5,17	5,30	5,43	5,57	5,72
<b>VI. Resultado primário "acima da linha" (+ = sup.)</b>	<b>2,24</b>	<b>1,99</b>	<b>2,18</b>	<b>0,74</b>	<b>0,48</b>	<b>0,35</b>	<b>0,52</b>	<b>0,66</b>	<b>1,00</b>	<b>1,03</b>	<b>1,05</b>	<b>1,06</b>	<b>1,06</b>	<b>1,06</b>	<b>1,05</b>	<b>1,03</b>	<b>1,01</b>
<b>VII. Juros nominais</b>	<b>9,25</b>	<b>5,18</b>	<b>5,00</b>	<b>4,28</b>	<b>4,59</b>	<b>4,72</b>	<b>4,90</b>	<b>4,96</b>	<b>4,98</b>	<b>5,02</b>	<b>5,06</b>	<b>5,11</b>	<b>5,16</b>	<b>5,21</b>	<b>5,26</b>	<b>5,32</b>	<b>5,39</b>
<b>VIII. Resultado nominal do governo central (+ = sup.)</b>	<b>(7,02)</b>	<b>(3,18)</b>	<b>(2,83)</b>	<b>(3,54)</b>	<b>(4,11)</b>	<b>(4,37)</b>	<b>(4,38)</b>	<b>(4,30)</b>	<b>(3,98)</b>	<b>(3,99)</b>	<b>(4,02)</b>	<b>(4,05)</b>	<b>(4,09)</b>	<b>(4,14)</b>	<b>(4,21)</b>	<b>(4,29)</b>	<b>(4,38)</b>
<b>IX. Dívida líquida do governo central</b>	<b>30,41</b>	<b>32,29</b>	<b>32,82</b>	<b>34,12</b>	<b>36,05</b>	<b>38,23</b>	<b>39,95</b>	<b>41,47</b>	<b>42,57</b>	<b>43,62</b>	<b>44,62</b>	<b>45,58</b>	<b>46,53</b>	<b>47,46</b>	<b>48,39</b>	<b>49,34</b>	<b>50,32</b>
<b>X. Dívida líquida do setor público</b>	<b>49,68</b>	<b>51,52</b>	<b>51,38</b>	<b>51,08</b>	<b>51,23</b>	<b>51,81</b>	<b>52,07</b>	<b>52,27</b>	<b>52,17</b>	<b>52,05</b>	<b>51,92</b>	<b>51,78</b>	<b>51,65</b>	<b>51,53</b>	<b>51,44</b>	<b>51,39</b>	<b>51,39</b>

Fonte: SPE/MF, para 1999 e 2000, e elaboração do autor, para os demais anos.



TABELA A4  
Dívida Líquida do Setor Público

Discriminação	(Em porcentagem)															
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>A) Dívida líquida</b>																
<b>Dívida fiscal líquida sem privatização</b>	<b>49,50</b>	<b>49,21</b>	<b>48,79</b>	<b>48,85</b>	<b>49,35</b>	<b>49,89</b>	<b>50,34</b>	<b>50,47</b>	<b>50,57</b>	<b>50,63</b>	<b>50,68</b>	<b>50,72</b>	<b>50,76</b>	<b>50,83</b>	<b>50,92</b>	<b>51,05</b>
Ajuste privatização	-5,64	-5,18	-4,78	-4,44	-4,15	-3,87	-3,61	-3,37	-3,15	-2,94	-2,74	-2,56	-2,39	-2,23	-2,08	-1,95
<b>Ajuste patrimonial</b>	<b>9,20</b>	<b>8,88</b>	<b>8,60</b>	<b>8,36</b>	<b>8,15</b>	<b>7,61</b>	<b>7,10</b>	<b>6,63</b>	<b>6,19</b>	<b>5,78</b>	<b>5,39</b>	<b>5,03</b>	<b>4,70</b>	<b>4,39</b>	<b>4,10</b>	<b>3,82</b>
<b>A.2) Dívida líquida total</b>	<b>51,52</b>	<b>51,38</b>	<b>51,08</b>	<b>51,23</b>	<b>51,81</b>	<b>52,07</b>	<b>52,27</b>	<b>52,17</b>	<b>52,05</b>	<b>51,92</b>	<b>51,78</b>	<b>51,65</b>	<b>51,53</b>	<b>51,44</b>	<b>51,39</b>	<b>51,39</b>
Em % do PIB																
<b>Governo Federal e BCB</b>	32,29	32,82	34,12	36,05	38,23	39,95	41,47	42,57	43,62	44,62	45,58	46,53	47,46	48,39	49,34	50,32
<b>Governos estaduais</b>	14,75	14,81	14,15	13,17	12,23	11,27	10,34	9,44	8,58	7,75	6,94	6,17	5,42	4,70	3,99	3,31
<b>Governos municipais</b>	2,21	2,05	1,79	1,49	1,18	0,86	0,54	0,22	-0,10	-0,43	-0,76	-1,10	-1,45	-1,80	-2,15	-2,52
<b>Empresas estatais</b>	2,28	1,70	1,02	0,53	0,17	0,00	-0,08	-0,07	-0,04	-0,02	0,02	0,05	0,10	0,15	0,21	0,28
Federais	-0,39	-0,95	-1,54	-2,05	-2,45	-2,65	-2,76	-2,77	-2,78	-2,78	-2,78	-2,78	-2,76	-2,75	-2,72	-2,69
Estaduais	2,43	2,40	2,31	2,32	2,35	2,38	2,41	2,43	2,46	2,48	2,50	2,53	2,56	2,59	2,62	2,65
Municipais	0,23	0,25	0,25	0,26	0,26	0,27	0,27	0,28	0,28	0,29	0,29	0,30	0,30	0,31	0,32	0,32
<b>Governo federal e BCB</b>	<b>32,29</b>	<b>32,82</b>	<b>34,12</b>	<b>36,05</b>	<b>38,23</b>	<b>39,95</b>	<b>41,47</b>	<b>42,57</b>	<b>43,62</b>	<b>44,62</b>	<b>45,58</b>	<b>46,53</b>	<b>47,46</b>	<b>48,39</b>	<b>49,34</b>	<b>50,32</b>
<b>Dívida interna</b>	<b>24,48</b>	<b>24,74</b>	<b>25,98</b>	<b>27,85</b>	<b>29,84</b>	<b>31,39</b>	<b>32,78</b>	<b>33,81</b>	<b>34,77</b>	<b>35,69</b>	<b>36,56</b>	<b>37,42</b>	<b>38,26</b>	<b>39,11</b>	<b>39,97</b>	<b>40,86</b>
Titulos públicos federais	44,76	45,40	46,37	47,70	49,23	50,31	51,00	51,43	51,92	52,46	53,06	53,74	54,49	55,33	56,26	57,29
Dívida bancária líquida	-3,11	-2,70	-2,31	-1,95	-1,62	-1,31	-1,03	-0,76	-0,51	-0,27	-0,06	0,14	0,33	0,50	0,66	0,81
Arrecadação a recolher	-0,03	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
Aviso MF-30	-0,72	-0,77	-0,79	-0,81	-0,85	-0,88	-0,92	-0,94	-0,97	-1,00	-1,03	-1,06	-1,09	-1,12	-1,16	-1,19
Moedas de privatização	2,57	2,07	1,54	1,06	0,62	0,27	0,26	0,25	0,25	0,24	0,23	0,23	0,22	0,22	0,21	0,21
Recursos do FAT	-3,75	-4,18	-4,51	-4,88	-5,29	-5,73	-6,20	-6,70	-7,24	-7,80	-8,38	-9,00	-9,64	-10,30	-10,99	-11,70
Base monetária	4,36	4,46	4,45	4,43	4,43	4,43	4,43	4,43	4,43	4,43	4,43	4,43	4,43	4,43	4,43	4,43
Outros depósitos no BCB	1,37	1,32	1,26	1,21	1,17	1,13	1,08	1,04	1,00	0,97	0,93	0,90	0,86	0,83	0,80	0,77
Créditos do BCB às instituições financeiras	-3,42	-3,17	-2,95	-2,75	-2,58	-2,42	-2,27	-2,12	-1,99	-1,87	-1,75	-1,64	-1,54	-1,44	-1,35	-1,27
Créditos do BCB (Lei nº 8 727/93)	-0,70	-0,72	-0,73	-0,74	-0,76	-0,77	-0,79	-0,80	-0,82	-0,83	-0,85	-0,86	-0,88	-0,90	-0,91	-0,93
Carteira de fundos	-1,50	-1,53	-1,54	-1,55	-1,56	-1,57	-1,59	-1,60	-1,61	-1,63	-1,64	-1,65	-1,67	-1,68	-1,70	-1,71
Demais contas do BCB	-1,11	-0,97	-0,85	-0,74	-0,64	-0,55	-0,47	-0,40	-0,33	-0,26	-0,20	-0,15	-0,10	-0,05	-0,01	0,03
Previdência Social	-0,08	-0,08	-0,09	-0,09	-0,09	-0,10	-0,10	-0,10	-0,11	-0,11	-0,11	-0,12	-0,12	-0,13	-0,13	-0,14
Renegociação com estados e municípios (Lei nº 9 496/97)	-14,17	-14,36	-13,87	-13,02	-12,20	-11,38	-10,62	-9,91	-9,25	-8,63	-8,05	-7,52	-7,02	-6,55	-6,12	-5,72
<b>Dívida externa</b>	<b>7,81</b>	<b>8,08</b>	<b>8,14</b>	<b>8,20</b>	<b>8,40</b>	<b>8,56</b>	<b>8,68</b>	<b>8,76</b>	<b>8,85</b>	<b>8,93</b>	<b>9,02</b>	<b>9,11</b>	<b>9,19</b>	<b>9,28</b>	<b>9,37</b>	<b>9,46</b>
<b>Governos estaduais e municipais</b>	<b>16,96</b>	<b>16,86</b>	<b>15,94</b>	<b>14,66</b>	<b>13,41</b>	<b>12,13</b>	<b>10,88</b>	<b>9,66</b>	<b>8,48</b>	<b>7,31</b>	<b>6,18</b>	<b>5,07</b>	<b>3,97</b>	<b>2,90</b>	<b>1,84</b>	<b>0,79</b>
<b>Governos estaduais</b>	<b>14,75</b>	<b>14,81</b>	<b>14,15</b>	<b>13,17</b>	<b>12,23</b>	<b>11,27</b>	<b>10,34</b>	<b>9,44</b>	<b>8,58</b>	<b>7,75</b>	<b>6,94</b>	<b>6,17</b>	<b>5,42</b>	<b>4,70</b>	<b>3,99</b>	<b>3,31</b>
<b>Dívida interna</b>	<b>13,87</b>	<b>13,89</b>	<b>13,20</b>	<b>12,20</b>	<b>11,21</b>	<b>10,20</b>	<b>9,24</b>	<b>8,30</b>	<b>7,40</b>	<b>6,53</b>	<b>5,69</b>	<b>4,87</b>	<b>4,08</b>	<b>3,31</b>	<b>2,56</b>	<b>1,84</b>
Dívida mobiliária	0,16	0,17	0,18	0,19	0,20	0,21	0,22	0,23	0,24	0,25	0,27	0,28	0,30	0,31	0,33	0,34
Dívida bancária (inclui dívida Lei nº 8 727/93)	-1,31	-1,36	-1,44	-1,53	-1,66	-1,81	-1,99	-2,19	-2,41	-2,65	-2,92	-3,20	-3,49	-3,80	-4,13	-4,47
Arrecadação a recolher	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
Depósitos à vista	-0,11	-0,10	-0,09	-0,09	-0,08	-0,08	-0,07	-0,07	-0,06	-0,06	-0,05	-0,05	-0,05	-0,04	-0,04	-0,04
Aviso MF-30	0,29	0,31	0,32	0,33	0,34	0,35	0,37	0,38	0,39	0,40	0,41	0,43	0,44	0,45	0,46	0,48
Renegociação com os estados (Lei nº 8 727/93)	2,35	2,25	2,09	1,94	1,80	1,67	1,56	1,45	1,34	1,25	1,16	1,08	1,00	0,93	0,86	0,80

(continua)

(continuação)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Discriminação																
Renegociação com os estados (Lei nº 9 496/97)	12,51	12,63	12,16	11,38	10,62	9,87	9,17	8,52	7,91	7,35	6,83	6,34	5,89	5,47	5,09	4,72
<b>Dívida externa</b>	<b>0,88</b>	<b>0,92</b>	<b>0,95</b>	<b>0,98</b>	<b>1,02</b>	<b>1,07</b>	<b>1,11</b>	<b>1,14</b>	<b>1,18</b>	<b>1,22</b>	<b>1,26</b>	<b>1,30</b>	<b>1,34</b>	<b>1,38</b>	<b>1,43</b>	<b>1,48</b>
<b>Governos municipais</b>	<b>2,21</b>	<b>2,05</b>	<b>1,79</b>	<b>1,49</b>	<b>1,18</b>	<b>0,86</b>	<b>0,54</b>	<b>0,22</b>	<b>-0,10</b>	<b>-0,43</b>	<b>-0,76</b>	<b>-1,10</b>	<b>-1,45</b>	<b>-1,80</b>	<b>-2,15</b>	<b>-2,52</b>
<b>Dívida interna</b>	<b>2,08</b>	<b>1,92</b>	<b>1,65</b>	<b>1,34</b>	<b>1,02</b>	<b>0,70</b>	<b>0,38</b>	<b>0,05</b>	<b>-0,28</b>	<b>-0,62</b>	<b>-0,95</b>	<b>-1,30</b>	<b>-1,65</b>	<b>-2,00</b>	<b>-2,37</b>	<b>-2,74</b>
Dívida mobiliária (deduzidos títulos em tesouraria)	0,04	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,07	0,07	0,07
Dívida bancária	0,20	0,02	-0,18	-0,39	-0,60	-0,82	-1,05	-1,29	-1,54	-1,80	-2,07	-2,35	-2,65	-2,95	-3,26	-3,59
Arrecadação a recolher	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Depósitos à vista	-0,14	-0,12	-0,11	-0,11	-0,10	-0,09	-0,09	-0,08	-0,08	-0,07	-0,07	-0,06	-0,06	-0,05	-0,05	-0,05
Aviso MF-30	0,08	0,08	0,08	0,09	0,09	0,09	0,10	0,10	0,10	0,11	0,11	0,11	0,12	0,12	0,12	0,13
Renegociação com os municípios (Lei nº 8 727/93)	0,24	0,23	0,21	0,19	0,18	0,17	0,15	0,14	0,13	0,12	0,11	0,10	0,10	0,09	0,08	0,08
Renegociação com os municípios (Lei nº 9 496/97)	1,66	1,67	1,61	1,51	1,41	1,31	1,21	1,13	1,05	0,97	0,90	0,84	0,78	0,72	0,67	0,63
<b>Dívida externa</b>	<b>0,13</b>	<b>0,14</b>	<b>0,14</b>	<b>0,15</b>	<b>0,15</b>	<b>0,16</b>	<b>0,17</b>	<b>0,17</b>	<b>0,18</b>	<b>0,18</b>	<b>0,19</b>	<b>0,20</b>	<b>0,20</b>	<b>0,21</b>	<b>0,22</b>	<b>0,22</b>
<b>Empresas estatais</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Federais</b>	<b>-0,39</b>	<b>-0,95</b>	<b>-1,54</b>	<b>-2,05</b>	<b>-2,45</b>	<b>-2,65</b>	<b>-2,76</b>	<b>-2,77</b>	<b>-2,78</b>	<b>-2,78</b>	<b>-2,78</b>	<b>-2,78</b>	<b>-2,76</b>	<b>-2,75</b>	<b>-2,72</b>	<b>-2,69</b>
<b>Dívida interna</b>	<b>-1,15</b>	<b>-1,81</b>	<b>-2,46</b>	<b>-3,03</b>	<b>-3,51</b>	<b>-3,80</b>	<b>-4,00</b>	<b>-4,10</b>	<b>-4,20</b>	<b>-4,30</b>	<b>-4,41</b>	<b>-4,51</b>	<b>-4,62</b>	<b>-4,74</b>	<b>-4,85</b>	<b>-4,97</b>
Dívida bancária	1,10	0,89	0,65	0,44	0,26	0,15	0,07	0,03	-0,01	-0,05	-0,09	-0,14	-0,19	-0,24	-0,29	-0,35
Depósitos à vista	-0,03	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
Empreiteiros e fornecedores	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
Debêntures	0,05	0,05	0,05	0,05	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
Carteira de títulos públicos	-2,18	-2,62	-3,04	-3,39	-3,69	-3,87	-3,99	-4,05	-4,11	-4,17	-4,23	-4,29	-4,35	-4,40	-4,46	-4,52
Aviso MF	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Renegociação (Lei nº 8 727/93)	-0,12	-0,12	-0,12	-0,13	-0,13	-0,13	-0,13	-0,14	-0,14	-0,14	-0,14	-0,15	-0,15	-0,15	-0,16	-0,16
<b>Dívida externa</b>	<b>0,76</b>	<b>0,86</b>	<b>0,92</b>	<b>0,98</b>	<b>1,07</b>	<b>1,15</b>	<b>1,24</b>	<b>1,32</b>	<b>1,42</b>	<b>1,52</b>	<b>1,62</b>	<b>1,74</b>	<b>1,86</b>	<b>1,99</b>	<b>2,13</b>	<b>2,28</b>
Estaduais	2,43	2,40	2,31	2,32	2,35	2,38	2,41	2,43	2,46	2,48	2,50	2,53	2,56	2,59	2,62	2,65
<b>Dívida interna</b>	<b>1,83</b>	<b>1,85</b>	<b>1,78</b>	<b>1,80</b>	<b>1,84</b>	<b>1,87</b>	<b>1,91</b>	<b>1,94</b>	<b>1,97</b>	<b>2,00</b>	<b>2,04</b>	<b>2,07</b>	<b>2,11</b>	<b>2,14</b>	<b>2,18</b>	<b>2,22</b>
Dívida bancária (inclui dívida Lei nº 8 727/93)	0,44	0,39	0,28	0,28	0,27	0,26	0,26	0,25	0,25	0,24	0,24	0,23	0,23	0,22	0,22	0,21
Depósitos à vista	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01
Carteira de títulos públicos	-0,03	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,04	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	-0,06	-0,06	-0,06
Aviso MF	0,35	0,38	0,39	0,40	0,42	0,44	0,45	0,46	0,48	0,49	0,51	0,52	0,54	0,55	0,57	0,59
Renegociação (Lei nº 8 727/93)	1,08	1,14	1,16	1,18	1,21	1,23	1,25	1,28	1,30	1,33	1,35	1,38	1,40	1,43	1,46	1,49
<b>Dívida externa</b>	<b>0,60</b>	<b>0,55</b>	<b>0,53</b>	<b>0,52</b>	<b>0,52</b>	<b>0,51</b>	<b>0,50</b>	<b>0,50</b>	<b>0,49</b>	<b>0,48</b>	<b>0,47</b>	<b>0,46</b>	<b>0,45</b>	<b>0,44</b>	<b>0,44</b>	<b>0,43</b>
<b>Municipais</b>	<b>0,23</b>	<b>0,25</b>	<b>0,25</b>	<b>0,26</b>	<b>0,26</b>	<b>0,27</b>	<b>0,27</b>	<b>0,28</b>	<b>0,28</b>	<b>0,29</b>	<b>0,29</b>	<b>0,30</b>	<b>0,30</b>	<b>0,31</b>	<b>0,32</b>	<b>0,32</b>
<b>Dívida interna</b>	<b>0,23</b>	<b>0,24</b>	<b>0,25</b>	<b>0,25</b>	<b>0,26</b>	<b>0,26</b>	<b>0,27</b>	<b>0,28</b>	<b>0,28</b>	<b>0,29</b>	<b>0,29</b>	<b>0,30</b>	<b>0,30</b>	<b>0,31</b>	<b>0,32</b>	<b>0,32</b>
Dívida bancária	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Depósitos à vista	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aviso MF	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Renegociação (Lei nº 8 727/93)	0,22	0,24	0,24	0,24	0,25	0,25	0,26	0,26	0,27	0,27	0,28	0,28	0,29	0,30	0,30	0,31
<b>Dívida externa</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

Fonte: Elaboração do autor.

TABELA A5  
Análise da Sensibilidade da Relação Dívida Total/PIB a  
Mudanças da Taxa de Crescimento do PIB

(Em porcentagem)

Ano	Taxa de Crescimento Média do PIB, 2000/2015						
	3,00	3,50	4,00	4,50	5,00	5,50	6,00
2000	51,52	51,52	51,52	51,52	51,52	51,52	51,52
2001	51,38	51,38	51,38	51,38	51,38	51,38	51,38
2002	51,72	51,40	51,08	50,76	50,45	50,13	49,83
2003	52,68	51,95	51,23	50,53	49,83	49,14	48,46
2004	54,24	53,01	51,81	50,63	49,47	48,34	47,23
2005	55,67	53,85	52,07	50,35	48,67	47,03	45,44
2006	57,20	54,69	52,27	49,92	47,65	45,44	43,31
2007	58,64	55,34	52,17	49,12	46,18	43,36	40,64
2008	60,26	56,06	52,05	48,22	44,55	41,04	37,69
2009	62,08	56,87	51,92	47,21	42,74	38,50	34,46
2010	64,12	57,77	51,78	46,12	40,78	35,73	30,97
2011	66,40	58,79	51,65	44,95	38,66	32,76	27,23
2012	68,96	59,94	51,53	43,70	36,39	29,58	23,24
2013	71,81	61,24	51,44	42,38	33,98	26,20	19,01
2014	74,98	62,70	51,39	40,99	31,43	22,63	14,55
2015	78,49	64,33	51,39	39,56	28,75	18,87	9,86

Fonte: Elaboração do autor.

TABELA A6  
Análise da Sensibilidade do Resultado Primário do  
Governo Central a Mudanças da Taxa de Crescimento do PIB

(Em porcentagem)

Ano	Taxa de Crescimento Média do PIB, 2000/2015						
	3,00	3,50	4,00	4,50	5,00	5,50	6,00
2000	1,99	1,99	1,99	1,99	1,99	1,99	1,99
2001	2,18	2,18	2,18	2,18	2,18	2,18	2,18
2002	0,62	0,68	0,74	0,80	0,85	0,91	0,97
2003	0,23	0,36	0,48	0,60	0,72	0,84	0,95
2004	-0,02	0,17	0,35	0,53	0,71	0,89	1,06
2005	0,02	0,27	0,52	0,76	1,00	1,22	1,45
2006	0,04	0,36	0,66	0,96	1,25	1,53	1,80
2007	0,25	0,63	1,00	1,36	1,70	2,03	2,35
2008	0,15	0,60	1,03	1,44	1,84	2,22	2,59
2009	0,04	0,55	1,05	1,52	1,97	2,40	2,81
2010	-0,08	0,50	1,06	1,59	2,09	2,57	3,02
2011	-0,21	0,45	1,06	1,65	2,20	2,73	3,22
2012	-0,34	0,38	1,06	1,70	2,31	2,88	3,41
2013	-0,49	0,31	1,05	1,75	2,41	3,02	3,60
2014	-0,65	0,22	1,03	1,79	2,50	3,15	3,77
2015	-0,81	0,13	1,01	1,82	2,58	3,28	3,93

Fonte: Elaboração do autor.

**TABELA A7**  
**Análise da Sensibilidade da Relação Dívida Total/PIB a**  
**Mudanças da Taxa de Juros Média do Período 2000/2015**

(Em porcentagem)

Ano	Taxa de Juros Real Média, 2000/2015						
	6,50	7,00	7,50	8,00	8,50	9,00	9,50
2000	51,52	51,52	51,52	51,52	51,52	51,52	51,52
2001	51,38	51,38	51,38	51,38	51,38	51,38	51,38
2002	50,62	50,78	50,93	51,08	51,23	51,38	51,53
2003	50,32	50,62	50,93	51,23	51,54	51,85	52,16
2004	50,41	50,87	51,34	51,81	52,28	52,76	53,25
2005	50,17	50,79	51,43	52,07	52,73	53,39	54,07
2006	49,84	50,63	51,44	52,27	53,11	53,97	54,85
2007	49,21	50,17	51,16	52,17	53,21	54,28	55,37
2008	48,54	49,67	50,84	52,05	53,30	54,58	55,90
2009	47,85	49,15	50,51	51,92	53,38	54,89	56,46
2010	47,14	48,62	50,17	51,78	53,46	55,22	57,04
2011	46,42	48,08	49,82	51,65	53,56	55,57	57,68
2012	45,70	47,54	49,48	51,53	53,69	55,97	58,37
2013	45,00	47,02	49,17	51,44	53,86	56,42	59,14
2014	44,31	46,52	48,88	51,39	54,08	56,94	59,99
2015	43,66	46,05	48,63	51,39	54,35	57,53	60,94

Fonte: Elaboração do autor.

**TABELA A8**  
**Análise da Sensibilidade do Resultado Primário do Governo Central,**  
**a Mudanças da Taxa de Juros Média do Período 2000/2015**

Ano	Taxa de Juros Média, 2000/2015						
	6,50	7,00	7,50	8,00	8,50	9,00	9,50
2000	1,99	1,99	1,99	1,99	1,99	1,99	1,99
2001	2,18	2,18	2,18	2,18	2,18	2,18	2,18
2002	0,68	0,70	0,72	0,74	0,75	0,77	0,79
2003	0,42	0,44	0,46	0,48	0,50	0,52	0,54
2004	0,29	0,31	0,33	0,35	0,37	0,39	0,41
2005	0,46	0,48	0,50	0,52	0,54	0,56	0,58
2006	0,60	0,62	0,64	0,66	0,68	0,70	0,72
2007	0,94	0,96	0,98	1,00	1,02	1,04	1,06
2008	0,97	0,99	1,01	1,03	1,05	1,07	1,09
2009	0,99	1,01	1,03	1,05	1,07	1,09	1,11
2010	1,00	1,02	1,04	1,06	1,08	1,10	1,12
2011	1,00	1,02	1,04	1,06	1,08	1,10	1,12
2012	1,00	1,02	1,04	1,06	1,08	1,10	1,12
2013	0,99	1,01	1,03	1,05	1,07	1,09	1,11
2014	0,98	1,00	1,01	1,03	1,05	1,07	1,09
2015	0,95	0,97	0,99	1,01	1,03	1,05	1,07

Fonte: Elaboração do autor.

TABELA A9  
Análise da Sensibilidade da Dívida – PIB Total/PIB a  
Variações do Déficit Previdenciário

(Em porcentagem)

Ano	Déficit Previdenciário Médio no Período 2000/2015 (do PIB)						
	0,00	0,26	0,50	1,00	1,50	2,00	2,50
2000	51,52	51,52	51,52	51,52	51,52	51,52	51,52
2001	51,38	51,38	51,38	51,38	51,38	51,38	51,38
2002	51,08	51,08	51,08	51,08	51,08	51,08	51,08
2003	51,23	51,23	51,23	51,23	51,23	51,23	51,23
2004	51,81	51,81	51,81	51,81	52,14	52,21	52,28
2005	52,04	52,07	52,15	52,25	52,96	53,18	53,39
2006	52,14	52,27	52,47	52,77	53,91	54,37	54,79
2007	51,88	52,17	52,55	53,15	54,79	55,57	56,31
2008	51,54	52,05	52,66	53,68	55,87	57,07	58,22
2009	51,13	51,92	52,81	54,36	57,16	58,90	60,56
2010	50,65	51,78	53,01	55,22	58,70	61,08	63,38
2011	50,11	51,65	53,27	56,27	60,50	63,65	66,71
2012	49,52	51,53	53,60	57,52	62,58	66,63	70,60
2013	48,89	51,44	54,02	59,00	64,97	70,05	75,08
2014	48,23	51,39	54,55	60,73	67,68	73,96	80,21
2015	47,56	51,39	55,18	62,71	70,75	78,38	86,03

Fonte: Elaboração do autor.

TABELA A10  
Análise da Sensibilidade do Resultado Primário do Governo Central,  
a Variações no Déficit Previdenciário+M67+M83

Ano	Déficit Previdenciário Médio no Período 2000/2015 (do PIB)						
	0,00	0,26	0,50	1,00	1,50	2,00	2,50
2000	1,99	1,99	1,99	1,99	1,99	1,99	1,99
2001	2,18	2,18	2,18	2,18	2,18	2,18	2,18
2002	0,74	0,74	0,74	0,74	0,74	0,74	0,74
2003	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48
2004	0,35	0,35	0,35	0,35	0,03	-0,04	-0,11
2005	0,55	0,52	0,45	0,35	-0,01	-0,15	-0,28
2006	0,75	0,66	0,54	0,35	-0,04	-0,26	-0,47
2007	1,15	1,00	0,84	0,55	0,11	-0,19	-0,47
2008	1,23	1,03	0,82	0,43	-0,04	-0,43	-0,80
2009	1,30	1,05	0,79	0,31	-0,21	-0,68	-1,14
2010	1,37	1,06	0,76	0,18	-0,38	-0,94	-1,50
2011	1,42	1,06	0,73	0,04	-0,56	-1,22	-1,88
2012	1,47	1,06	0,68	-0,10	-0,75	-1,51	-2,27
2013	1,50	1,05	0,63	-0,25	-0,95	-1,81	-2,69
2014	1,53	1,03	0,57	-0,41	-1,15	-2,13	-3,13
2015	1,55	1,01	0,51	-0,58	-1,37	-2,46	-3,59

Fonte: Elaboração do autor.

**TABELA A11**  
**Análise de Sensibilidade da Dívida PIB**  
**Total/PIB a Variações na Taxa de Crescimento do OCK 1/**

(Em porcentagem)

Ano	Taxa de Crescimento Médio Real do OCK no Período 2000/2015 (do PIB)						
	0,00	3,00	5,00	6,46	7,50	9,00	10,00
2000	51,52	51,52	51,52	51,52	51,52	51,52	51,52
2001	51,38	51,38	51,38	51,38	51,38	51,38	51,38
2002	51,08	51,08	51,08	51,08	51,08	51,08	51,08
2003	51,23	51,32	51,38	51,23	51,45	51,49	51,52
2004	51,70	51,95	52,12	51,81	52,34	52,47	52,56
2005	51,75	52,25	52,60	52,07	53,05	53,32	53,51
2006	51,62	52,46	53,04	52,27	53,81	54,29	54,61
2007	50,97	52,23	53,12	52,17	54,30	55,05	55,56
2008	50,08	51,84	53,11	52,05	54,80	55,89	56,64
2009	48,94	51,28	52,99	51,92	55,32	56,82	57,87
2010	47,55	50,55	52,78	51,78	55,85	57,86	59,28
2011	45,91	49,65	52,48	51,65	56,43	59,04	60,89
2012	44,01	48,59	52,09	51,53	57,04	60,36	62,74
2013	41,87	47,35	51,60	51,44	57,71	61,86	64,85
2014	39,46	45,93	51,03	51,39	58,46	63,55	67,25
2015	36,79	44,34	50,37	51,39	59,27	65,46	69,98

Fonte: Elaboração do autor.

Obs: 1/ Exclusive OCK do Ministério da Saúde, que mantém a regra estabelecida na chamada *PEC da Saúde*.

**TABELA A12**  
**Análise de Sensibilidade da Dívida PIB Total/PIB a**  
**Variações na Taxa de Crescimento do OCK**

(Em porcentagem)

Ano	Taxa de Crescimento Médio Real do OCK no Período 2000/2015 (do PIB)						
	0,00	3,00	5,00	6,46	7,50	9,00	10,00
2000	1,99	1,99	1,99	1,99	1,99	1,99	1,99
2001	2,18	2,18	2,18	2,18	2,18	2,18	2,18
2002	0,74	0,74	0,74	0,74	0,74	0,74	0,74
2003	0,48	0,40	0,34	0,48	0,27	0,23	0,20
2004	0,46	0,30	0,19	0,35	0,05	-0,04	-0,10
2005	0,73	0,49	0,33	0,52	0,11	-0,02	-0,11
2006	0,97	0,66	0,44	0,66	0,15	-0,04	-0,17
2007	1,51	1,13	0,86	1,00	0,48	0,24	0,07
2008	1,74	1,30	0,96	1,03	0,50	0,20	-0,01
2009	1,96	1,45	1,07	1,05	0,52	0,15	-0,11
2010	2,17	1,61	1,17	1,06	0,53	0,09	-0,22
2011	2,38	1,77	1,27	1,06	0,53	0,02	-0,36
2012	2,58	1,92	1,36	1,06	0,53	-0,07	-0,50
2013	2,78	2,06	1,46	1,05	0,52	-0,16	-0,67
2014	2,97	2,21	1,55	1,03	0,50	-0,27	-0,86
2015	3,16	2,35	1,63	1,01	0,47	-0,40	-1,06

Fonte: Elaboração do autor.

Obs: 1/ Exclusive OCK do Ministério da Saúde, que mantém a regra estabelecida na chamada *PEC da Saúde*.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BLEJER, Mario I. e CHEASTY, Adrienne. *Analytical and Methodological Issues in the Measurement of Fiscal Deficits*. Washington: Fundo Monetário Internacional, IMF Working Paper, nov. 1990.
- CARVALHO, José Carlos J. de. A Execução Financeira do Tesouro Como Indicador Limitado da Situação das Finanças Públicas. In: *Finanças Públicas, Ensaio Selecionados*. Brasília: IPEA, São Paulo: FUNDAP, 1997.
- \_\_\_\_\_. Projeto de Lei do Orçamento Geral da União para 2001. Boletim Conjuntural, IPEA, n. 51, Grupo de Acompanhamento Conjuntural, nota técnica, out. 2000.
- FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *IMF Country Report no. 1/10*. Washington: Fundo Monetário Internacional, jan. 2001.
- GIAMBIAGI, Fabio. *A Agenda Fiscal de Médio Prazo: além do FMI*. BNDES, mar. 2000. mimeo
- GIAMBIAGI, Fabio e ALÉM, Ana Cláudia. *Finanças Públicas – Teoria e Prática no Brasil*. Editora Campus, 1999.
- GIAMBIAGI, Fabio e RIGOLON, Francisco. *O Ajuste Fiscal de Médio Prazo: o que vai acontecer quando as receitas extraordinárias acabarem?*, BNDES, jun. 1999. mimeo
- \_\_\_\_\_. *The Brazilian Crisis of 1998/1999: origins and consequences*. BNDES, maio de 2000. mimeo
- MINISTÉRIO DA FAZENDA. *Programa de Estabilidade Fiscal*, out. 1998.
- VELLOSO, Raul W.R. *Rigidez Orçamentária no Governo Federal*. Brasília, maio de 1993. mimeo
- SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL, FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Como Medir o Déficit Público: questões analíticas e metodológicas*. Brasília, 1999.
- PINHEIRO, Mauricio M. S. *Dívida Mobiliária Federal e Impactos Fiscais: 1995/99*. Brasília: IPEA, jan. 2000. (Texto para Discussão n. 700)