

**ipea**

Instituto de Planejamento Econômico e Social

IPLAN

Instituto de Planejamento

TEXTOS PARA DISCUSSÃO INTERNA

Nº 127

"Considerações sobre a Relação  
entre a Dívida Pública e a  
Inflação"

José W. Rossi

Dezembro de 1987



TEXTOS PARA DISCUSSÃO INTERNA

Nº 127

"Considerações sobre a Relação  
entre a Dívida Pública e a  
Inflação"

José W. Rossi  
Dezembro de 1987

CONSIDERAÇÕES SOBRE A RELAÇÃO ENTRE A  
DÍVIDA PÚBLICA E A INFLAÇÃO

José W. Rossi  
(IPEA/INPES e UFRJ)

I - INTRODUÇÃO<sup>1</sup>

Muito tem sido dito sobre as conseqüências econômicas negativas do déficit público, que hoje está no Brasil perto de 5% do PIB. Também os níveis já alcançados pelo estoque da dívida pública (cerca de 50% do PIB, se incluída a parcela da dívida externa de responsabilidade do Governo) preocupam as autoridades econômicas do país. Essas questões têm merecido alguma atenção nas pesquisas acadêmicas, e o ponto de vista dominante é que os níveis elevados da dívida têm claras implicações sobre a taxa de inflação.

De fato, a razão dívida/PIB segue presentemente uma trajetória explosiva no Brasil (ver, a respeito, Rossi (1987b)). É claro que mantida a tendência atual a insolvência governamental só poderá ser evitada com a monetização parcial da dívida via Banco Central; vale dizer com mais inflação.

Há outras razões para preocupação com a situação da dívida pública do país. O mínimo que pode ser dito com relação a uma dívida que cresce como a nossa é que o seu serviço (juros mais amortização) poderia eventualmente imobilizar o orçamento não deixando, então, espaço para quaisquer outras despesas; hoje o pagamento de juros da dívida pública já consome cerca de 25% do orçamento da União. Além disso, é bom lembrar que mesmo na ausência de monetização, os déficits têm geralmente efeitos inflacionários que ocorrem via redução no nível de atividade econômica. Esta

---

<sup>1</sup>Esta seção baseia-se essencialmente em Rossi (1987a), sendo que alguns trechos aqui são quase que mera reprodução daquele artigo.

relação se dá como segue. Para que os déficits sejam cobertos com a colocação de títulos públicos no mercado financeiro é preciso que estes recebam melhor taxa de remuneração (taxas de juros mais elevadas). Isto reduz, é claro, o nível dos investimentos privados. A subsequente menor formação de capital na economia reduz o seu potencial de crescimento. Com um produto menor e dada oferta monetária tem-se inevitavelmente uma pressão inflacionária.

Há outros canais que levam da dívida à inflação, tais como a indução a expectativas inflacionárias na economia devido a um receio quanto à monetização eventual da dívida existente, ou ainda a monetização privada da dívida pelos intermediários financeiros.<sup>2</sup> Estas questões merecem, entretanto, estudos à parte. O objetivo aqui é apenas estabelecer a relação formal entre o estoque da dívida e a taxa de inflação, o que é obtido a partir da equação da restrição orçamentária do Governo. A próxima seção analisa esta questão de modo detalhado, que é seguida de considerações gerais na Seção 3.

## II - A DÍVIDA E A INFLAÇÃO

A restrição orçamentária do setor público é o ponto de partida para estabelecer aqui a relação entre a dívida pública e a inflação. Assim, seja

$$iB + pD = \dot{A} + \dot{B} \quad (1)$$

onde:

A = base monetária;

B = total dos títulos públicos em poder do setor privado;

$\dot{A}$  = derivada de A com relação ao tempo;

---

<sup>2</sup>Para algumas considerações adicionais sobre estes pontos ver, respectivamente, Chouraquí, Jones e Montador (1986) e Miller (1983).

$\dot{B}$  = derivada de B com relação ao tempo;

$i$  = taxa de juros sobre a dívida;

$p$  = índice de preços e

$D$  = déficit público real não financeiro (isto é, exclusive os juros da dívida).

Escrita como proporção do PIB nominal ( $pY$ ) esta relação seria (Montesano (1986)):<sup>3</sup>

$$(i - \pi - n) b + d - (\pi + n) a = \dot{a} + \dot{b}, \quad (2)$$

onde:

$$a = A/pY;$$

$$b = B/pY;$$

$$d = D/Y \text{ (Y é o PIB real);}$$

$$\pi = \dot{p}/p \text{ (taxa de inflação);}$$

$$n = \dot{Y}/Y \text{ (taxa de expansão do PIB real); e}$$

$\dot{a}$  e  $\dot{b}$  são a derivada de  $a$  e  $b$ , respectivamente, com relação ao tempo.

Para simplificar os resultados, suponha, como Montesano (1986), ser constante a velocidade de circulação da moeda ao longo do tempo (isto é,  $\dot{a} = 0$ ). A restrição orçamentária em (2) seria então:

$$\dot{b} = (r-n) b + d - (\pi + n) a, \quad (3)$$

---

<sup>3</sup>Para obter este resultado basta proceder-se como segue: dado que  $\dot{a} = \frac{\dot{A}}{pY} - \frac{A}{pY} \left(\frac{\dot{pY}}{pY}\right)$  e  $(\dot{pY})/pY = (n + \pi)$ , obtém-se então  $\dot{A}/pY = \dot{a} + a (\pi + n)$ . De modo análogo, tem-se  $\dot{B}/pY = \dot{b} + b (\pi + n)$ .

onde  $r = (i - \pi)$ . É claro que se a taxa de expansão da economia exceder a taxa de juros (isto é,  $n > r$ ), então a razão dívida/PIB crescerá a taxas declinantes, aproximando-se eventualmente, pois, de um valor estacionário; isto ocorre mesmo diante de déficits não financeiros permanentes e com o Governo tomando empréstimos adicionais para cobrir os serviços da sua dívida crescente (ver, a respeito, Spaventa (1987)). É óbvio que nestas circunstâncias a razão dívida/PIB poderá alcançar níveis bastante elevados, pressionando assim as taxas de juros para cima, as quais poderiam, inclusive, vir a exceder a taxa de expansão de economia. Além disso, há sempre o risco de que choques externos venham a aumentar as ta xas de juros e/ou diminuir a taxa de expansão da economia.

Parece, ser mais comum, todavia, a situação onde  $r > n$ . Neste caso, verifica-se de (3) que se  $b > ((\pi + n) a - d)/(r - n)$  ou alternativamente  $d > (\pi + n) a$ , então a razão dívida/PIB crescerá indefinidamente no tempo, com a sua taxa de expansão tendendo para  $(r - n)$ . Isto é, a dívida é insustentável. Para melhor compreender as condições exigidas na sustentação da dívida, considere-se inicialmente que  $r$ ,  $n$ ,  $d$  e  $\pi$  sejam funções do tempo. A solução para  $b$  na equação (3) seria então (ver Montesano (1986), ou, de modo mais didático e geral, Chiang (1967)):

$$b_t = (b_0 + \int_0^t (d - (\pi + n) a) e^{\int_0^{\tau} (r-n) d\theta} d\tau) e^{\int_0^t (r-n) d\theta}. \quad (4)$$

Conforme salientam Blanchard e Summers (1984), para que a dívida não cresça sempre mais rapidamente do que a taxa de juros é preciso que a identidade dada pela restrição orçamentária intertemporal do Governo seja atendida. Mais precisamente, a dívida de hoje deve ser igual ao valor presente (descontado pela taxa de juros) do fluxo de superávits não financeiros no futuro. Ou, segundo Spaventa (1987), se há inicialmente um estoque positivo da dívida, a condição para que o Governo não tenha que tomar empréstimos indefinidamente para cobrir o serviço da sua dívida (e, portanto, que a dívida cresça a taxas menores do que a taxa de juros) é que mais cedo ou mais tarde esses serviços sejam cobertos com os exce dentes das suas receitas e/ou financiamento através da expansão da base monetária sobre seus gastos não financeiros.

A condição de sustentabilidade da dívida requer, pois, que a equação (4), quando definida para um horizonte infinito, seja nula. Vale dizer (ver Montesano (1986)),<sup>4</sup>

$$b_0 + \int_0^{\infty} ((d - (\pi + n)a) e^{-\int_0^{\tau} (r - n) d\theta} d\tau = 0. \quad (5)$$

Supondo-se que  $d - (\pi + n)a$  seja constante a partir do tempo  $T$  e que  $(r - n)$  seja constante ao longo de todo o tempo, a equação (5) produz:<sup>5</sup>

$$b_T + \frac{d - (\pi + n)a}{r - n} = 0 \quad (6)$$

Isto é, com  $r > n$  a existência de um estoque da dívida positivo no tempo  $T$  exige que daí em diante tenha-se  $d < (\pi + n)a$ , ou  $pD < \dot{A}$ .<sup>6</sup> Ou seja, a expansão da base monetária deve exceder o valor do déficit não financeiro e essa diferença deve ser tal que permita a plena quitação da dívida. Assim, para um dado nível de déficit,  $d$ , requer-se um financiamento através da expansão da base monetária,  $a$ , que será tanto maior quanto mais se financiou a dívida, no passado, através da colocação de títulos junto ao setor privado (conforme Montesano (1986)).

Essa relação entre a dívida de hoje e a inflação de amanhã fica melhor caracterizada resolvendo a equação (6) para  $\pi$  (taxa de inflação), supondo serem  $d$ ,  $n$ ,  $r$  e  $a$  constantes; isto é (ver Montesano (1986)):

---

<sup>4</sup>Os fluxos de superávits (ou déficits) são descontados aqui à taxa  $(r - n)$ , ao invés de à taxa  $r$  sugerida anteriormente no texto, por estarmos tratando agora da dívida como proporção do PIB, ao invés de valores absolutos da dívida, antes considerados.

<sup>5</sup>Este resultado é facilmente obtido após decompor a integração na equação (5) em  $\int_0^t + \int_t^{\infty}$ .

<sup>6</sup>Para essa equivalência ver a nota de rodapé nº 3.

$$\pi = -n + \frac{1}{a} (d + (r - n) b), \quad (7)$$

cujo gráfico é mostrado na Figura 1.

Note-se, da equação (3), que para pontos acima (abaixo) da reta descrita pela equação (7) decresce (cresce) a razão dívida/PIB. A inclinação positiva da equação indica obviamente que quanto maior for a dívida hoje, maior será a inflação amanhã. Cabe notar ainda, da interseção linear da reta, que mesmo na ausência de qualquer déficit no futuro (isto é,  $d = 0$ ), caso seja hoje muito elevada a razão dívida/PIB, ter-se-á inflação no futuro.

### III - CONSIDERAÇÕES FINAIS

A relação linear entre a dívida pública ( $b$ ) e a taxa de inflação ( $\pi$ ) mostrada na Figura 1 é obtida após adotar-se a hipótese simplificadora de que é constante no tempo a velocidade de circulação da moeda (isto é,  $\dot{a} = 0$ ). Na verdade, quando essa velocidade é função crescente da dívida, como geralmente ocorre na prática, tem-se que (para  $d$ ,  $n$  e  $r$  constantes no tempo) a condição de sustentabilidade da dívida implica uma relação não linear entre  $\pi$  e  $b$ , que é crescente e convexa em relação ao eixo horizontal da Figura 1 (ver, a respeito, Montesano (1986)). Vale dizer, pelo menos para níveis mais elevados da dívida, hoje, ter-se-á, no futuro, taxas inflacionárias maiores do que aquelas indicadas na Figura 1.

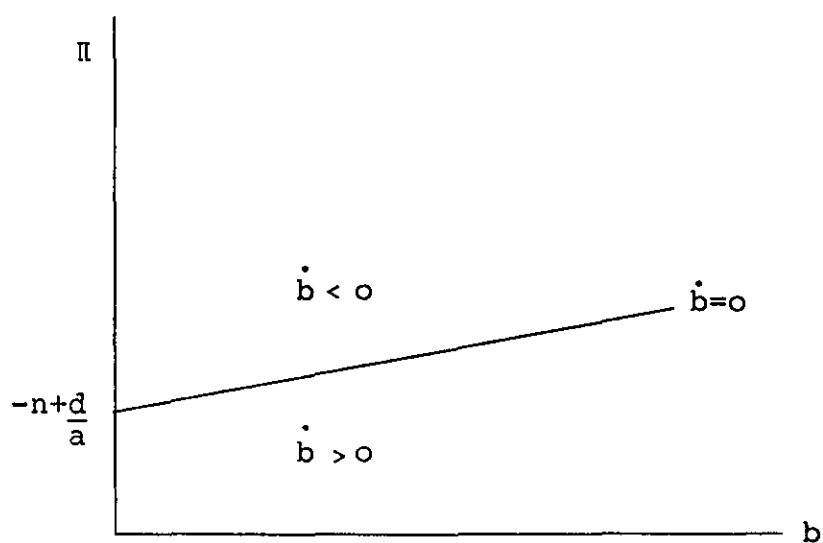
É claro que, se a relação entre a dívida e a inflação, derivada analiticamente acima, pudesse ser aqui também estabelecida empiricamente com dados do Brasil, teríamos então uma contribuição efetiva para o problema. O teste empírico não é, todavia, simples de ser realizado.<sup>7</sup> O procedimento normalmente adotado em tais casos é a estimação econométrica, que requer, como é sabido, uma série histórica de dados com tamanho razoável. Isto não é presentemente possível no caso do Brasil, pois o reordenamento das fi

<sup>7</sup>Para uma tentativa de relacionar déficits, dívida e inflação no Brasil, ver Cardoso e Reis (1986).



FIGURA 1

Relação entre a taxa de inflação ( $\pi$ ) e a dívida pública ( $b$ )



nanças públicas é fato recente entre nós. Ressalte-se, de qualquer modo, que não é simples captar a relação entre a dívida (ou o déficit público) e a inflação, mesmo diante de longas séries de dados. Isto porque essa relação só pode ser adequadamente captada diante de mudanças no regime da política fiscal. De fato, como ressaltado por Miller (1983), uma mudança que resulte em maiores déficits ano após ano, levará inevitavelmente a taxas de inflação mais elevadas. Assim, é argumentado por aquele autor que só concluem pela ausência de relação entre o déficit e a inflação os estudos que, na realidade, relacionam déficits isolados com taxas de inflação, ao invés de relacionarem políticas de déficit com experiência inflacionária média. Vale dizer, o que importa nesta questão é a política de déficits e não a realização dos déficits. Ressalte-se aqui que déficits cíclicos não são, necessariamente, inflacionários. É comum, aliás, observar-se uma associação negativa entre o déficit e a inflação nos períodos recessivos, e isto obviamente porque ambos são afetados pelo baixo nível de atividade econômica.



REFERÊNCIAS

- BLANCHARD, O. J. e L. H. SUMMERS, "Perspectives on high world real interest rates". Brookings Papers on Economic Activity: 2, 273-324, 1984.
- CARDOSO, E. A. e E. J. REIS, "Déficits, dívidas e inflação no Brasil", Pesquisa e Planejamento Econômico 16(3):575-598, dezembro 1986.
- CHIANG, A. C., Fundamental Methods of Mathematical Economics, McGraw-Hill, N. Y., 1967.
- CHOURAQUI, J., B. JONES e R. B. MONTADOR, "Public debt in a medium-term perspective", OECD Economic Studies, nº 7: 105-153, Autumn 1986.
- MILLER, P. J., "Higher deficit policies lead to higher inflation", Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review: 3-19, Winter 1983.
- MONTESANO, A. "Debito pubblico e tasso di inflazione", Ricerche Economiche XL, 2-3:400-408, Apr./Sept. 1986.
- ROSSI, J. W., "Sobre as conseqüências do déficit público", Folha de São Paulo, 7 de agosto de 1987a.
- . "A dívida pública no Brasil e a aritmética da instabilidade", Pesquisa e Planejamento Econômico 17(2):369-380, agosto de 1987b.
- SPAVENTA, L., "The growth of public debt", IMF Staff Papers 34(2):374-399, June 1987.

Textos para Discussão Interna editados a partir de janeiro de 1985

- 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.
- 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'Ana 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.
- 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 da 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.

- 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 Cichelli Velloso, Setembro 1986, 20 p.
- Nº 96 - "The Demand for Money in Brazil Revisited", José W. Rossi, Outubro 1986, 24 p.
- Nº 97 - "O Programa de Estabilização Econômica e o Poder de Compra do Salário Mínimo", Daniel A. R. de Oliveira e Ricardo Cichelli Velloso, Outubro 1986, 19 p.
- Nº 98 - "Formação de Expectativas num Contexto de Inflação Baixa e Alta Incerteza", Fábio 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 Iwakami Beltrão, Outubro 1986, 59 p.

IV

- 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, Janeiro 1987, 35 p.
- Nº 103 - "A Dívida Pública no Brasil e a Aritmética da Instabilidade", José W. Rossi, Janeiro 1987, 12 p.
- Nº 104 - "Estudos para a Reforma Tributária" - Tomo 1 - "Proposta de Reforma do Sistema Tributário Brasileiro", Fernando A. Rezende da Silva, Março 1987, 63 p.
- Nº 105 - "Estudos para a Reforma Tributária" - Tomo 2 - "Tributação de Renda e do Patrimônio", Francisco de Paulo Correia Carneiro Giffoni e Luiz A. Villela, Fevereiro 1987, 67 p.
- Nº 106 - "Estudos para a Reforma Tributária" - Tomo 3 - "Tributação de Mercadorias e Serviços", Ricardo Varsano, Fevereiro 1987, 165 p.
- Nº 107 - "Estudos para a Reforma Tributária" - Tomo 4 - "Contribuições Sociais", Fernando A. Rezende da Silva e Beatriz A. Silva, Fevereiro 1987, 94 p.
- Nº 108 - "Estudos para a Reforma Tributária" - Tomo 5 - "Federalismo Fiscal", José Roberto Afonso e Thereza Lobo, Março 1987, 153 p.
- Nº 109 - "A Aritmética da Escala Móvel: Uma Análise do Comportamento do Salário Real num Regime de Reajustes com Periodicidade de Endógena", Fabio Giambiagi, Março 1987, 30 p.
- Nº 110 - "Inflação, Preços Mínimos e Comercialização Agrícola: A Experiência dos Anos Oitenta", Gervásio Castro de Rezende, Abril 1987, 39 p.

- Nº 111 - "A Política Salarial e a Crise Econômica", Fernando Antonio Rezende da Silva, Maio 1987, 32 p.
- Nº 112 - "Surplus Labor and Industrialization", Kevin M. Murphy, Andrei Shleifer e Robert W. Vishny, Maio 1987, 19 p.
- Nº 113 - "Um Modelo de Consistência Multissetorial para a Economia Brasileira", Márcio Gomes Pinto Garcia, Maio 1987, 42 p.
- Nº 114 - "Endividamento Municipal: O Estado Atual das Dívidas das Capitais Estaduais", Thompson Almeida Andrade, Agosto 1987, 26 p.
- Nº 115 - "Modelo de Equilíbrio Geral para o Brasil com Fluxos Reais e Financeiros Integrados", Marco Antonio Cesar Bonomo, Outubro 1987, 43 p.
- Nº 116 - "Elasticidades de Engel no Brasil usando um Sistema de Equações com Especificação LOGIT", José W. Rossi e Cesar das Neves, Outubro 1987, 15 p.
- Nº 117 - "Projeções do IPCA", Pedro L. Valls Pereira e Sergio Savi no Portugal, Outubro 1987, 36 p.
- Nº 118 - "A Carteira de Trabalho e as Condições de Trabalho e Remuneração dos Chefes de Família no Brasil", Ricardo Paes de Barros e Simone Varandas, Outubro 1987, 28 p.
- Nº 119 - "Perspectivas e Necessidades Educacionais da Mão-de-Obra", Manoel Augusto Costa, Outubro 1987, 16 p.
- Nº 120 - "Modelo Multissetorial CEPAL/IPEA para o Brasil", Fábio Giambiagi, Guilherme Gomes Dias, Juan José Pereira e Márcio Gomes Pinto Garcia, Outubro 1987, 124 p.
- Nº 121 - "A Reforma Fiscal no Processo de Elaboração da Nova Constituição", Fernando Rezende e José Roberto R. Afonso, Novembro 1987, 53 p.



- Nº 122 - "Avaliação do Sistema Tributário Proposto no Projeto de Constituição", Ricardo Varsano, Novembro 1987, 35 p.
- Nº 123 - "O Orçamento Brasileiro: seu Processo Atual e as Reformulações Propostas no Projeto Constitucional", Maria da Conceição Silva, Novembro 1987 (a ser publicado).
- Nº 124 - "As Contribuições Sociais no Projeto de Constituição", Beatriz Azeredo, Novembro 1987 (a ser publicado).
- Nº 125 - "Endividamento Municipal: Análise da Situação Financeira de Quatro Capitais Estaduais (São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte e Salvador)", Thompson A. Andrade, Novembro 1987, 33 p.
- Nº 126 - "Ajuste Externo e Agricultura no Brasil: 1981/86" , Gervásio Castro de Rezende, Dezembro 1987, 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); Séries Monográficas; Série PNPE e Série Estudos de Política Industrial e Comércio Exterior (EPICO).