



Universidade Federal de Ouro Preto - UFOP
Centro de Educação Aberta e a Distância - CEAD
Departamento de Gestão Pública - DEGEP
Bacharelado à distância em Administração Pública



O REGIME ECONÔMICO ADOTADO NO BRASIL E SUA RELAÇÃO COM A DÍVIDA PÚBLICA BRASILEIRA NO SÉCULO XXI

MARÍLIA CLÁUDIA OLIVEIRA PAES DE LIMA

Ouro Preto

2020

MARÍLIA CLÁUDIA OLIVEIRA PAES DE LIMA

**O REGIME ECONÔMICO ADOTADO NO BRASIL E SUA
RELAÇÃO COM A DÍVIDA PÚBLICA BRASILEIRA NO
SÉCULO XXI**

Trabalho de conclusão de curso, em formato de artigo, apresentado ao Curso de bacharelado à distância em Administração Pública da Universidade Federal de Ouro Preto como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Administração Pública, tendo como orientador o Professor Wellington Tavares.

Ouro Preto

2020

SISBIN - SISTEMA DE BIBLIOTECAS E INFORMAÇÃO

L732r Lima, Marília Claudia Oliveira Paes De .
O regime econômico adotado no Brasil e sua relação com a dívida pública brasileira no século XXI. [manuscrito] / Marília Claudia Oliveira Paes De Lima. - 2020.
27 f.

Orientador: Prof. Dr. Wellington Tavares.
Monografia (Bacharelado). Universidade Federal de Ouro Preto.
Centro de Educação Aberta e a Distância. Graduação em Administração Pública .

1. Desenvolvimento econômico - Pesquisa. 2. Dívida pública - Brasil.
3. Gestão de receita - Brasil. I. Tavares, Wellington. II. Universidade Federal de Ouro Preto. III. Título.

CDU 338.1



MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO
UNIVERSIDADE FEDERAL DE OURO PRETO
REITORIA
CENTRO DE EDUCACAO ABERTA E A DISTANCIA - CEAD
DEPARTAMENTO DE GESTAO PUBLICA

**FOLHA DE APROVAÇÃO****MARÍLIA CLÁUDIA OLIVERIA PAES DE LIMA****O REGIME ECONÔMICO ADOTADO NO BRASIL E SUA RELAÇÃO COM A DÍVIDA PÚBLICA BRASILEIRA NO SÉCULO XXI**

Membros da banca

Wellington Tavares - Doutor - Universidade Federal de Ouro Preto
Edmarcius Carvalho Novaes - Mestre - Universidade Vale do Rio Doce
Nome - titulação - Instituição

Versão final
Aprovado em 03 de julho de 2020

De acordo

Prof. Wellington Tavares



Documento assinado eletronicamente por **Wellington Tavares, PROFESSOR DE MAGISTERIO SUPERIOR**, em 05/11/2020, às 16:55, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.ufop.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0099220** e o código CRC **9EE75314**.

Referência: Caso responda este documento, indicar expressamente o Processo nº 23109.008380/2020-70

SEI nº 0099220

R. Diogo de Vasconcelos, 122, - Bairro Pilar Ouro Preto/MG, CEP 35400-000
Telefone: - www.ufop.br

RESUMO

A dívida pública brasileira é um tema que tem ganhado destaque atualmente no país. Isso ocorre em meio a uma crise política e econômica que abala o país e que se intensificou desde o impedimento da presidente da república em 2016, o segundo ocorrido após a redemocratização do país em 1988. O interesse em relação a dívida pública decorre principalmente da sua representatividade dentro da estrutura de despesas federais, e em função das reformas defendidas sob o argumento de reduzir o déficit do orçamento público federal. Dentro deste contexto este artigo trata-se de um estudo documental, que buscou analisar o regime econômico adotado no país, e sua relação com a dívida pública. Os regimes econômicos podem influenciar a trajetória da dívida, na medida em que indicam a propensão do país a incentivar a poupança, sua posição em relação a política cambial ou investimento público. Os resultados encontrados indicam uma redução da dívida pública externa, o que reduz a exposição do país a variações cambiais e pode ser considerado um aspecto positivo, mas uma tendência de endividamento crescente em relação ao Produto Interno Bruto – PIB, o que pode indicar capacidade menor de contratar novas operações e custo maior das mesmas.

Palavras-chave: Dívida Pública, Gestão da Dívida, Regime Econômico.

ABSTRACT

Brazilian public debt is a topic that has gained prominence in the country nowadays. This occurs in the midst of a political and economic crisis that has shaken the country and which has intensified since the impediment of the President of the Republic in 2016, the second that occurred after the country's re-democratization in 1988. The interest in the public debt stems mainly from its representativeness within the structure of federal expenditures, and due to the reforms defended under the argument of reducing the deficit of the federal public budget. Within this context, this article is a documentary study, which sought to analyze the economic regime adopted in the country, and its relationship with the public debt. Economic regimes can influence the debt trajectory, insofar as they indicate the country's propensity to encourage savings, its position in relation to exchange rate policy or public investment. The results found indicate a reduction in the public external debt, which reduces the country's exposure to exchange rate variations and can be considered a positive aspect, but an increasing debt trend in relation to the Gross Domestic Product - GDP, which may indicate lower capacity to contract new operations and higher costs.

Keywords: *Public Debt, Debt Management, Economic Regime.*

Sumário

1	INTRODUÇÃO	8
2	METODOLOGIA	9
3	REVISÃO DA LITERATURA.....	11
3.1	O Regime Econômico Brasileiro.....	11
3.2	Pacto Federativo	14
3.3	Conceitos Iniciais na Temática de Dívida Pública	15
3.4	Dívida Pública Federal.....	16
4	APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS	18
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	24
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	26

1 INTRODUÇÃO

Desde o processo de redemocratização ocorrido há 35 anos com o término da ditadura militar (1964-1985), muito se discute sobre a dívida pública brasileira, uma vez que ela é uma das principais despesas e consome volumes significativos dos recursos do país a cada ano. Durante esse período o Brasil passou por acontecimentos marcantes no cenário político, como o impedimento de dois presidentes, Fernando Collor de Mello em 1992 e Dilma Vana Rousseff em 2016, que intensificaram ainda mais a crise econômica, visto que o foco da gestão política da época, em grande parte, foi desviado ao processo de impeachment.

A Secretaria do Tesouro Nacional (STN), que é o órgão responsável pela administração da Dívida Pública Federal aponta que o endividamento público surge e aumenta sempre que o governo gasta mais do que arrecada. Assim, quando os impostos e demais receitas não são suficientes para cobrir as despesas, o governo é financiado por seus credores (pessoas físicas, empresas, bancos etc.), dando origem à dívida pública.

O endividamento público se bem administrado, permite ampliar o bem-estar da sociedade e favorece o bom funcionamento da economia. Sendo assim, ele é uma das formas de financiamento do Estado, seja para fazer investimentos, seja para cobrir despesas que superem as receitas ou capacidade de arrecadação.

O crescimento elevado da dívida ao longo dos anos torna-se prejudicial para o desenvolvimento do país, pois faz com que seja destinada parcela significativa das receitas para amortização e pagamento de juros, o que reduz os recursos para os programas sociais e investimentos em infraestrutura, por exemplo. Além disso, esse descontrole das contas públicas faz com que grandes fundos de investimentos não se interessem em investir no país.

Com o intuito de controlar a gestão das finanças públicas em todos os níveis de governo, no ano de 2000 foi promulgada a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) e esta estabeleceu mecanismos de controle e buscou evitar situações de déficit potencial, tentando atingir desta forma a sustentabilidade do endividamento. Apesar de passadas quase duas décadas da promulgação deste dispositivo normativo, o que se presencia é o estado brasileiro em sérias dificuldades financeiras e econômicas.

Neste contexto, ao analisar o orçamento público federal, se constata que boa parte das despesas ali registradas se refere a encargos da dívida pública. Como se trata de um dos gastos mais relevantes do país, muitas pessoas buscam melhor entendimento da dívida e se perguntam se seria ou não possível reajustar as condições ou mesmo resolver o problema, o que geraria recursos disponíveis no orçamento público federal no qual poderia ser direcionado a outras finalidades, e talvez eliminasse ou reduzisse a necessidade de algumas reformas.

Paralelo a este contexto, existe uma ampla discussão sobre a adoção de regimes econômicos. O entendimento do regime adotado no país ajuda a compreender o comportamento da dívida, na medida em que os regimes podem influenciar variáveis que impactam no custo e na trajetória da dívida, como questões cambiais e de investimento público. Buscando esclarecer o contexto em que se chegou ao atual nível de endividamento, a seguinte questão de pesquisa é formulada: **De que forma o regime econômico adotado no Brasil se relaciona com a evolução da dívida pública Brasileira?**

Para melhor compreensão do trabalho realizado, na próxima seção apresenta-se a metodologia na qual o estudo foi conduzido, na terceira seção são apresentadas a revisão literária das duas temáticas centrais: O Regime Econômico e a Dívida Pública. Na quarta seção os resultados da pesquisa realizada através dos dados levantados e as discussões. Por fim, na última seção apresentam-se as principais considerações do trabalho aqui desenvolvido.

2 METODOLOGIA

Este estudo se configura como uma pesquisa aplicada de natureza qualitativa, que é um tipo de abordagem mais utilizado na área das ciências sociais. Segundo Fleury e Werlang (2016, p.11) “a pesquisa aplicada concentra-se em torno dos problemas presentes nas atividades das instituições, organizações, grupos ou atores sociais. Ela está empenhada na elaboração de diagnósticos, identificação de problemas e busca de soluções”. Como este é um tema sobre o qual nem sempre as informações foram disponibilizadas, e em que existem muitos termos técnicos e conceitos envolvidos, algumas informações não são inteligíveis para parcela significativa da população. Dessa forma, este trabalho objetiva

mostrar de forma clara e simples as informações em questão, podendo assim despertar o interesse do cidadão para questões públicas.

Esta pesquisa se justifica pela necessidade de considerar o debate em relação à dívida pública brasileira. Assim, visa analisar a Dívida Pública Federal e o regime econômico adotado ao longo do período analisado, ou seja, descobrir correlação entre variáveis em uma pesquisa definida como descritiva. Este tipo de pesquisa é apropriado para coleta de dados (GIL, 2008), e dessa forma se justifica tal escolha.

Com a finalidade de alcançar os propósitos deste trabalho o objetivo geral é analisar o regime econômico adotado no Brasil na atualidade e verificar como se deu a evolução da dívida pública brasileira no século XXI. A fim de alcançar tal objetivo, foram definidos como objetivos específicos: a) identificar os conceitos básicos sobre economia no que tange à dívida pública brasileira; b) analisar a evolução da Dívida Pública Federal (dívida bruta, dívida interna e dívida externa) ao longo do século XXI; e, c) relacionar dados levantados com o regime econômico vigente no período analisado.

Visto a necessidade de abordar conceitos e definições que auxiliarão no desenvolvimento deste trabalho, a pesquisa bibliográfica será a base da pesquisa. De acordo com Gil (2008, p. 50) “a pesquisa bibliográfica é desenvolvida a partir de material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos”. Quanto aos procedimentos da pesquisa, o levantamento dos dados será por pesquisa documental, que segundo Gil (2008, p.51) “a pesquisa documental vale-se de materiais que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa”.

O Ministério da Economia, por meio da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), que é o órgão responsável pela administração da Dívida Pública Federal, fornece Relatórios Anuais da Dívida Pública Federal (desde o ano de 2003). Além dos dados da dívida, é também apresentado o panorama econômico do ano corrente e a indicação de fatores relevantes na análise da dívida. Já o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), fornece dados do PIB e sua relação com a Dívida Pública, que é outro fator relevante para análise da Dívida Pública Federal.

A pesquisa foi realizada por observação direta no site do STN e do Portal do IBGE, seguindo a ordem: a) levantamento dos dados da Dívida Pública Federal (dívida bruta, dívida interna e dívida externa), relativo ao período disponibilizado pelo governo

(a partir de 2003); b) levantamento dos valores do PIB, e da % do PIB relativo à Dívida Pública Federal no período analisado; c) elaboração de gráficos com análise da evolução da Dívida Pública Federal e da evolução da % do PIB relativo à Dívida Pública no período analisado; e, d) comparação dos dados analisados com as características do regime econômico vigente. Muitos dos conceitos utilizados sobre dívida pública expostos no trabalho foram obtidos através de documentos oficiais disponíveis no site do STN.

Dado à afirmação de Marconi e Lakatos (2003, p.83) que “todas as ciências caracterizam-se pela utilização de métodos científicos” e traçado o caminho a ser seguido nessa seção para alcançar aos objetivos propostos, apresenta-se a seguir a Revisão da Literatura deste estudo.

3 REVISÃO DA LITERATURA

Nessa seção serão abordados conceitos e definições que auxiliarão no desenvolvimento dessa pesquisa, que são: o regime econômico brasileiro, o pacto federativo, o orçamento público, a dívida pública e a dívida pública federal.

3.1 O Regime Econômico Brasileiro

Para entender a política de endividamento do estado brasileiro, será feito um breve histórico sobre o regime econômico adotado no país a partir do século XXI e do regime que o antecedeu.

Entre 1930 e 1990, o Brasil teve um regime de política econômica desenvolvimentista. Esse regime atribui ao mercado o principal papel, defendendo o setor não competitivo de cada economia, e uma política macroeconômica ativa (política cambial). Foi assim que o país formou sua nação, formulou um plano nacional de desenvolvimento, e realizou sua revolução industrial. O Brasil passou de uma sociedade agrário-exportadora dominada por uma oligarquia de senhores de terra e de políticos patrimonialistas em 1930 para uma sociedade industrial que contava com uma grande classe média, uma classe operária considerável, e uma elite de empresários e políticos comprometidos com a industrialização em 1990 (BRESSER-PEREIRA, 2017).

O termo desenvolvimentismo pode ser definido como uma estratégia determinada de política econômica para promover o desenvolvimento econômico por meio do estímulo à indústria nacional. Segundo Fonseca (2015, p.20) como características desta política econômica pode-se listar:

O nacionalismo como ideologia, uma vez que a estratégia significa a afirmação do Estado nacional e de suas instituições; aglutinação em sua defesa de segmentos sociais, como empresários, trabalhadores, classes médias e burocracia estatal, esta última recrutada por critérios meritocráticos; industrialização orientada pelo Estado mediante a substituição de importações, que lançava mão de instrumentos como poupança forçada para realizar investimentos e de política industrial, muitas vezes com caráter protecionista; e ambiguidade em relação aos déficits públicos e em conta-corrente, bem como complacência em relação à inflação (FONSECA, 2015, p.20).

A partir de 1990 (período pós-democratização), o Brasil substituiu o regime de política econômica desenvolvimentista para o liberal. Esse regime, ao contrário do desenvolvimentista, busca reduzir o papel do Estado ao mínimo possível. Em 1994 estabilizou a alta inflação inercial (indexada) que arruinava o país havia 14 anos, através de um plano de estabilização heterodoxo – o Plano Real – baseado na teoria da inflação inercial. Vimos o governo submeter-se à nova lógica dominante em Washington e Nova York, e adotar uma política econômica ortodoxa ou liberal caracterizada por juros altíssimos e câmbio apreciado (BRESSER-PEREIRA, 2017).

O século XXI inicia-se com o governo de Fernando Henrique Cardoso no seu segundo mandato, em que a “política de desenvolvimento” de governo “foi de crescimento com endividamento externo, com déficits em conta corrente crescentes, financiado por investimento direto de empréstimos (poupança externa), que não resultaram em aumento da taxa de investimento, mas em crescimento do consumo” (BRESSER-PEREIRA, 2017, p.15).

Em 2002 assume o governo Luiz Inácio Lula da Silva, que apesar da ideologia desenvolvimentista, não propôs nenhuma mudança no regime econômico. Assim como no governo anterior, a taxa de juros manteve-se altíssima, mas o Real voltou a se valorizar fortemente, depois da depreciação nas crises de balanço de pagamentos de 1999 a 2002. Seu mandato foi marcado pela tendência à sobreapreciação cíclica e crônica da taxa de câmbio, onde: em 2002, com a crise financeira, o Real tornou-se altamente depreciado; em 2005 tornou-se equilibrado, apresentando um pequeno superávit em conta corrente; mas a marcha de apreciação continuou, e, a partir de 2007, a moeda voltou a ficar altamente apreciada, graças ao *boom* de *commodities* (2006- 2008). Já no plano fiscal, o governo Lula agiu de maneira responsável, só expandindo fortemente a despesa em 2009, com reação contracíclica à crise financeira global de 2008 (BRESSER-PEREIRA, 2017).

Dilma Rousseff assume a presidência em 2011, em que o cenário da época era de forte recessão econômica mundial, que também atingiu a economia nacional. Bresser-

Pereira (2017, p.16) faz uma análise quanto ao primeiro mandato da presidenta (2011-2014), em que ela “tentou voltar ao regime desenvolvimentista de política econômica antes adotado, mas encontrou uma taxa de câmbio de R\$ 2,20 por dólar quando a taxa de câmbio de equilíbrio industrial estava em torno de R\$ 3,80. Afinal, seu governo acabou marcado pela irresponsabilidade tanto cambial quanto fiscal”.

Em 2016, dois anos após à segunda posse, Dilma Roussef foi afastada pelo processo de impeachment acusada de improbidade administrativa. Partindo agora para a análise de Carvalho (2018, p. 11), sobre o governo da presidente Dilma Roussef:

A presidente Dilma atende as seguintes demandas em seu governo: reduz a taxa de juros, desvaloriza o real, subsidia a lucratividade dos empresários por meio de desonerações tributárias, controle de tarifas energéticas e crédito a juros mais baixos. Essas medidas, de alto custo e pouco eficazes no estímulo ao crescimento, têm impacto negativo sobre as receitas do governo e dificultam a estabilização da dívida pública (CARVALHO, 2018, p. 11).

Com o impedimento de Dilma Roussef, Michel Temer assume o governo de 2016 a 2018 em que o compromisso com os três pilares do tripé macroeconômico foi reforçado e, nas demais áreas o denominador comum foi a redução do papel do estado: corte dos investimentos públicos e dos gastos sociais, flexibilização das relações de trabalho, retomada das privatizações, redução dos empréstimos do BNDES e desmontagem dos instrumentos de política industrial (PRATES, FRITZ E DE PAULA, 2019, pág. 31).

O período de quase-estagnação nessas duas últimas décadas pode ser justificado, ainda segundo Bresser-Pereira (2017), por diversos fatores, como: os altos juros e câmbio apreciado que faz com que as empresas invistam menos; o fato do Estado brasileiro também ter deixado de poupar, apresentando uma despoupança pública, diminuindo assim a capacidade de investimentos públicos e a forte diminuição da natalidade, que esgotou a oferta ilimitada de mão de obra, valorização salarial e redução da taxa de lucro esperada.

Em 2019 o presidente Jair Messias Bolsonaro assume o mandato, tendo em sua campanha política via redes sociais um discurso conservador nos costumes, de aceno liberal na economia, de linha dura no combate à corrupção e à violência urbana, além de se apresentar como opositor à esquerda. Ele ganha as eleições após quatro vitórias consecutivas do PT em eleições presidenciais (2002, 2006, 2010 e 2014) e se apresenta como um político de direita (MAZUI, 2018).

A seguir, no Quadro 1, é apresentado um comparativo das características do regime econômico adotado atualmente com o regime econômico utilizado anteriormente,

que é o Regime de Política Econômica Desenvolvimentista (empregado nos anos 1930 a 1990).

Quadro 1 – Comparativo dos Regimes Econômicos

Regime de Política Econômica Desenvolvimentista no Brasil	Regime de Política Econômica Liberal no Brasil
1930 a 1990;	A partir de 1990;
Política macroeconômica ativa, particularmente a cambial;	Política macroeconômica de altos juros e câmbio apreciado;
Planejamento do setor não competitivo de cada economia;	Despoupança pública, reduzindo a capacidade de investimento do Estado.
Grande industrialização (políticas macroeconômicas favoreceram a prosperidade das empresas);	Desindustrialização (políticas macroeconômicas tirando a competitividade das empresas);
Grande desenvolvimento econômico;	Retrocesso econômico;
Aumento da dívida externa, com grande crise financeira dessa dívida nos anos de 1980.	Dívida externa praticamente extinta em 2006.

Fonte: Adaptado de Bresser-Pereira (2017)

A partir da discussão do regime econômico adotado no país, será abordado na próxima seção o Pacto Federativo, que materializa a estrutura do país.

3.2 Pacto Federativo

Os princípios políticos constitucionais são definidos como os princípios estruturantes do Estado, que definem a sua forma, formato e regimes de governo, a separação e competência dos poderes constituídos. No caso brasileiro, tais princípios já se vislumbram na nomenclatura do país, República Federativa do Brasil e evidenciam que entre as escolhas políticas estão a adoção do tipo republicano de governo e do modelo de Estado Federativo (CANOTILHO, 1993 apud DALMOLIN e CARVALHO, 2019).

Diante disso, federação é uma forma de organização do Estado, composta por diversas entidades territoriais, com autonomia relativa e governo próprio para assuntos locais, unidas numa parceria que visa ao bem comum. Essa parceria é regulada pela constituição de cada país, que estabelece a divisão do poder e a dinâmica das relações entre as unidades federadas, além de toda a moldura jurídica, como direitos e deveres que determinam a atuação dos entes federados.

De acordo com a Constituição Federal de 1988, a República Federativa do Brasil é composta pela parceria indissolúvel de estados, municípios e distrito federal. A organização político-administrativa brasileira compreende a União, os estados, o Distrito Federal e os municípios, todos autônomos, nos termos da Constituição. Sendo assim, o

Pacto Federativo - ou Federalismo Fiscal - é o conjunto de dispositivos constitucionais que configuram a moldura jurídica, as obrigações financeiras, a arrecadação de recurso e os campos de atuação dos entes federados (SENADO FEDERAL, 2015).

A Constituição de 1988 proporcionou significativa descentralização de recursos, aumentando as obrigações estaduais e municipais em relação a áreas como saúde, segurança e educação, causando grande desequilíbrio. Os municípios têm como fonte principal de recursos tributários o IPTU e o ISS; os estados, o IPVA e o ICMS; a União, o Imposto de Renda e o Imposto sobre Produtos Industrializados, que são os impostos que apresentam maior arrecadação na esfera da União.

Após a contextualização do regime econômico adotado no Brasil e a descrição da estruturação do país, por meio do Pacto Federativo, na próxima seção serão abordados alguns conceitos iniciais para desenvolver a temática da Dívida Pública.

3.3 Conceitos Iniciais na Temática de Dívida Pública

Para entender a dívida pública, é necessário antes delimitar o conceito de Orçamento Público. O Orçamento Público é um instrumento que constitui o plano de aplicação das despesas do governo, bem como as expectativas de receitas que permitirão seu atendimento, ambos dispostos ao planejamento em cada exercício financeiro, atendendo a três requisitos: 1) controle, transparência e responsabilidade na gestão de recursos públicos; 2) manutenção da estabilidade econômica, por meio dos ajustes fiscais; e 3) qualidade do gasto público, associada às prioridades e ao planejamento de curto e médio prazos do governo (PASSOS e CASTRO, 2009).

Esta compreensão do conceito de orçamento é fundamental para a discussão da dívida, na medida em que uma situação deficitária implica no conjunto de receitas serem inferiores ao conjunto de despesas. Para desenvolver o raciocínio, é necessário também delimitar o que é Setor Público.

O setor público abrange a administração direta, as autarquias e as fundações das três esferas de governo (federal, estadual e municipal) e suas respectivas empresas estatais, o Banco Central e o Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS). O conceito de setor público, para fins de apuração dos indicadores de dívida pública, considera as instituições públicas não financeiras, bem como os fundos públicos que não possuem características de intermediários financeiros, isto é, aqueles cujas fontes de recursos

resulta de contribuições fiscais ou parafiscais, além da empresa Itaipu Binacional (SILVA e MEDEIROS, 2009).

Diante disso, a dívida é uma obrigação de determinada entidade com terceiros, gerada pela diferença entre despesas e receitas dessa entidade. Sendo assim, só há dívida quando há déficit (despesas maiores que receitas), embora muitas vezes ocorra defasagem entre a realização do déficit e a contabilização da dívida (SILVA e MEDEIROS, 2009).

As estatísticas de dívida pública podem ser apresentadas sob diversas extensões nas três esferas de governo, suas respectivas empresas estatais, o Banco Central e o INSS. Além da definição mais ampla de setor público, os outros conceitos utilizados no país são os de governo central (Tesouro Nacional, INSS e Banco Central), governo federal (Tesouro Nacional e INSS), governo geral (governos federal, estadual e municipal), governos regionais (governos estaduais e municipais) e empresas estatais (empresas estatais federais, estaduais e municipais) (SILVA e MEDEIROS, 2009).

O conceito da dívida pública, assim como os demais conceitos fiscais, pode ser representado de diferentes modos, sendo as mais comuns a dívida bruta (que considera apenas os passivos do governo) e a dívida líquida (que desconta dos passivos os ativos que o governo possui). Os ativos compreendem os saldos de recursos financeiros e patrimoniais controlados pela União, com capacidade de geração de benefícios econômicos futuros ou potencial de serviços, ao passo que os passivos compreendem os saldos de suas obrigações presentes, decorrentes de eventos passados e com alta probabilidade de desembolso futuro (RELATÓRIO CONTÁBIL DO TESOIRO NACIONAL, 2018).

Para fins didáticos, restringiu-se a análise da dívida bruta à da Dívida Pública Federal (DPF), de responsabilidade do Tesouro Nacional. Após discutir estes conceitos, fundamentais para o debate sobre a dívida pública, a próxima seção trata de conceitos específicos da Dívida Pública Federal.

3.4 Dívida Pública Federal

A Dívida Pública Federal (DPF) é a declaração de todas as dívidas contraídas pelo governo federal para financiamento de seu déficit orçamentário, em que está contido o refinanciamento da própria dívida, e para outras operações com finalidades específicas, definidas em lei. O Ministério da Economia, por meio da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), é o órgão responsável pela administração da Dívida Pública Federal.

A DPF pode ser classificada de acordo com os instrumentos usados para captação de recursos e pela moeda na qual ocorre o pagamento de seus fluxos. De acordo com a captação de recursos, esta pode ocorrer por emissão de títulos públicos (classificada como mobiliária), ou por contratos firmados principalmente com organismos de interesse de vários países (classificada como contratual).

A dívida pode ser classificada como interna e externa, de acordo com a moeda usada para fazer parte a seus pagamentos. A dívida é classificada como interna quando os pagamentos são realizados na moeda corrente em circulação no país, no caso brasileiro é o real. E como externa, quando os pagamentos são feitos em moeda estrangeira, normalmente o dólar norte-americano. Nos dias de hoje, toda a DPF em circulação no mercado nacional é paga em real e captada por meio de emissão de títulos públicos, sendo por essa razão definida como Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi). Já a DPF existente no mercado internacional é paga em dólar norte-americano e tem sido captada tanto por meio da emissão de títulos quanto por contratos, sendo por isso definida como Dívida Pública Federal externa (DPFe) (SILVA e MEDEIROS, 2009).

A DPMFi representa atualmente a quase totalidade do estoque da DPF em poder do público em linha com a diretriz do governo federal de reduzir a participação da dívida externa, para minimizar o risco cambial. Pode-se entender por risco cambial a possibilidade das taxas de câmbio entre moedas dos países exportadores e importadores se moverem inversamente entre a data da cotação e a data da liquidação de um negócio.

A composição da DPMFi é um aspecto muito importante da sua estrutura porque está particularmente associada ao risco de mercado e ao risco de refinanciamento. Atualmente, os principais títulos emitidos pelo Tesouro Nacional em seus leilões, para refinanciamento da parcela da DPF que vence a cada ano, são os seguintes:

- Letras do Tesouro Nacional (LTN): são títulos com rentabilidade definida (taxa fixa) no momento da compra. Forma de pagamento: no vencimento.
- Letras Financeiras do Tesouro (LFT): são títulos com rentabilidade diária vinculada à taxa de juros básica da economia (taxa média das operações diárias com títulos públicos registrados no sistema Selic ou simplesmente taxa Selic). Forma de pagamento: no vencimento.
- Nota do Tesouro Nacional, série B (NTN-B): são títulos com rentabilidade vinculada à variação do IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), acrescida de juros definidos no momento da compra. Forma de pagamento: semestralmente (juros) e no vencimento (principal).
- Nota do Tesouro Nacional, série F (NTN-F): são títulos com rentabilidade prefixada, acrescida de juros definidos no momento da compra. Forma de pagamento: semestralmente (juros) e no vencimento (principal) (SILVA e MEDEIROS, 2009, pág. 111).

Diante da apresentação da revisão da literatura, em que foram apresentados os conceitos temáticos do trabalho, a próxima seção descreve-se a apresentação e análise dos dados do estudo.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

O endividamento público é um instrumento fundamental para distribuição das políticas públicas que são pagas ao longo de certos períodos. Como já demonstrado, se bem administrado, permite o bem-estar da sociedade e favorece o bom funcionamento da economia. O crescimento desse ao longo dos anos torna-se prejudicial para o desenvolvimento do país. A Figura 1 apresenta a evolução da Dívida Pública Federal (DPF), representadas pelos anos de 2003 a 2019, dados esses coletados no Relatório Anual da Dívida Pública Federal, pelo órgão que administra a dívida, a Secretaria do Tesouro Nacional (STN) do Ministério da Economia. Vale ressaltar que o governo passou a disponibilizar essas informações a partir do ano de 2003.

Para fins didáticos e para melhor compreensão, restringiu-se a análise da dívida bruta à da DPF. Os dados apresentados na Tabela 1 relaciona os valores da DPF, sendo essa composta pela DPMFi (Dívida Pública Monetária Federal interna) e DPFe (Dívida Pública Federal externa).

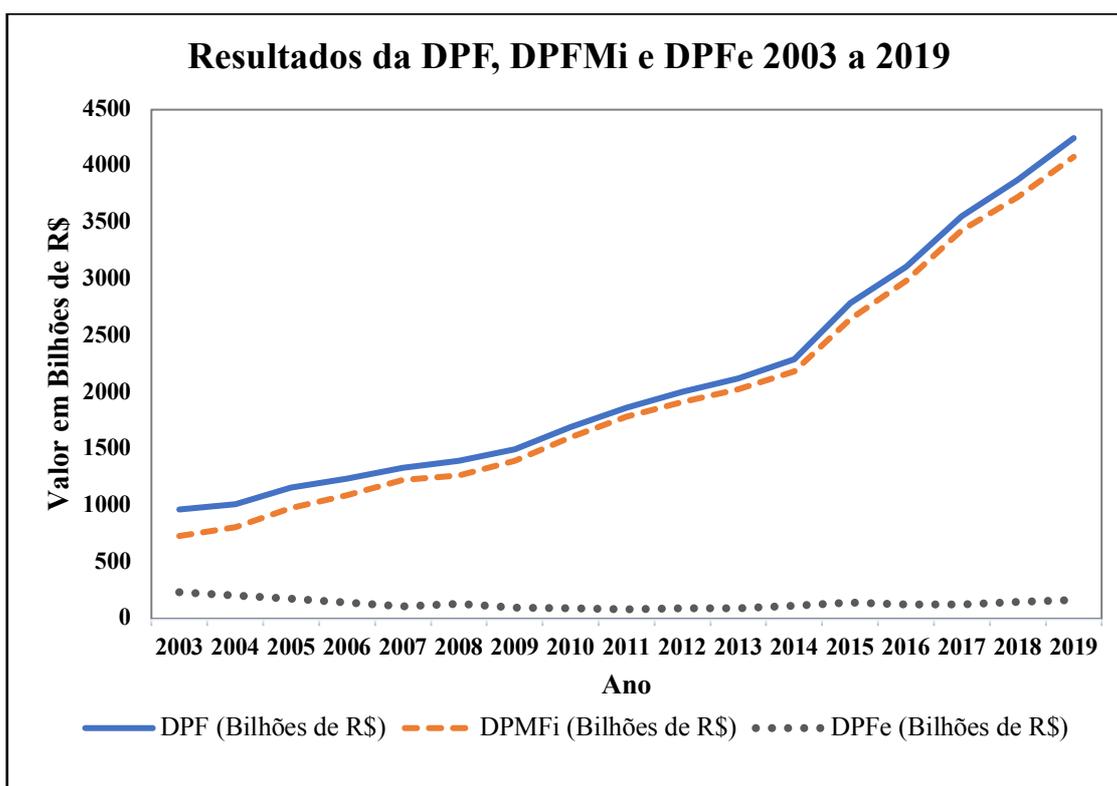
Tabela 1 - Resultados DPF, DPFMi e DPFe do ano de 2003 a 2019 (STN).

ANO	DPF (Bilhões de R\$)	DPFMi (Bilhões de R\$)	DPFe (Bilhões de R\$)
2003	965,8	731,4	234,4
2004	1013,9	810,3	203,6
2005	1157,1	979,7	177,4
2006	1237	1093,5	143,5
2007	1333,8	1224,9	108,9
2008	1397,3	1264,8	132,5
2009	1497,4	1398,42	99
2010	1694	1603,9	90,1
2011	1866,4	1783,06	83,29
2012	2008	1916,71	91,28
2013	2122,8	2028,1	94,68
2014	2295,9	2183,6	112,3
2015	2793	2650,2	142,8
2016	3112,9	2986,4	126,5
2017	3559,3	3435,5	123,8
2018	3877,1	3728,9	148,2
2019	4248,9	4083	165,68

Fonte: Adaptado do STN (2020).

Através do Gráfico 1 se tem uma projeção mais clara da evolução da DPF, que representa a quase totalidade pelo DPFMi ao longo desse período analisado, assim como a baixa representatividade ao longo do tempo do montante da dívida no DPFe.

Gráfico 1 - Resultados DPF, DPFMi e DPFe do ano de 2003 a 2019 (STN)



Fonte: Adaptado do STN (2020).

No contexto da renegociação da dívida externa, o Brasil passou a deter dívida reestruturada sob a forma de contratos com um grupo de países chamado Clube de Paris, que é uma instituição informal que reúne um grupo de países credores, na maior parte da OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico), com a finalidade de renegociar a dívida governamental de países em dificuldades financeiras (negociação iniciada na década de 1980 e terminada em 1992), sendo essa dívida liquidada antecipadamente ao longo do primeiro semestre de 2006, pelo governo de Luiz Inácio Lula da Silva. Segundo Nunes (2019) esse resgate antecipado da dívida externa (títulos *Brady Bonds*) se deu graças ao *boom* dos preços de *commodities* que alterou a conjuntura brasileira no período.

Diante disso, a dívida DPFMi representa quase todo o estoque da DPF, como ilustrado no Gráfico 1, sendo essa originada pelo financiamento das despesas públicas, gastos com o pagamento de dívidas anteriores e política cambial e monetária brasileira. O governo federal reduziu a participação da DPFe com o intuito de minimizar o risco cambial. Essa redução da participação da DPFe no montante da DPF é muito relevante quando analisada em porcentagem com relação à DPFMi, como ilustrado na Tabela 2.

Tabela 2 - Resultados da % de DPFMi e DPFe da DPF relativos ao ano de 2003 a 2019

ANO	% DPFMi (Dívida Pública Monetária Federal interna)	% DPFe (Dívida Pública Federal externa)
2003	75,73	24,27
2004	79,92	20,08
2005	84,67	15,33
2006	88,40	11,60
2007	91,84	8,16
2008	90,52	9,48
2009	93,39	6,61
2010	94,68	5,32
2011	95,53	4,46
2012	95,45	4,55
2013	95,54	4,46
2014	95,11	4,89
2015	94,89	5,11
2016	95,94	4,06
2017	96,52	3,48
2018	96,18	3,82
2019	96,10	3,90

Fonte: Adaptado do STN (2020).

Outro fator importante para análise da Dívida Pública Federal é o Produto Interno Bruto (PIB), que é um indicador econômico que apresenta a soma de todos os bens e serviços finais produzidos por um país, estado ou cidade em um ano. Se esse indicador não crescer como o esperado, indica problemas na economia. De acordo com Oliveira (2017) o estudo da relação da Dívida Bruta/PIB se mostra relevante, pois este é o indicador que permite a melhor visualização da capacidade de pagamento de um país. O governo federal cita permanentemente em seus relatórios fiscais o objetivo de manter essa relação em trajetória descendente ao longo do tempo. Através da página de estatística do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), foram levantados os dados para compor a tabela da Tabela 3.

Importante esclarecer que os dados da Dívida Pública Federal disponibilizados pelo STN se trata dos valores da dívida do governo federal e os dados da relação da Dívida Bruta/PIB, os valores são da dívida do governo geral.

Tabela 3 - Relação da Dívida Pública Federal com o PIB

ANO	PIB (Bilhões de R\$)	% PIB da DPF	Valor em Bilhões R\$ relativo a % do PIB da DPF
2001	1310	51,7	677,27
2002	1480	62,2	920,56
2003	1710	59,1	1010,61
2004	1950	55,4	1080,3
2005	2170	55,8	1210,86
2006	2400	55,5	1332
2007	2720	56,7	1542,24
2008	3100	55,8	1729,8
2009	3330	59,2	1971,36
2010	3880	51,8	2009,84
2011	4370	51,3	2241,81
2012	4810	53,7	2582,97
2013	5330	51,5	2744,95
2014	5770	56,3	3248,51
2015	5990	65,5	3923,45
2016	6300	70	4410
2017	6600	74,4	4910,4
2018	6800	76,7	5215,6
2019	7300	75,8	5533,4

Fonte: Adaptado do IBGE (2020).

Observa-se que entre 2014 e 2017 a relação Dívida Bruta/PIB cresceu de forma descontrolada, evidenciado um desequilíbrio econômico no período e contrariando ao objetivo do governo federal de manter essa relação descendente. Vale ressaltar que vários fatores podem ter contribuído para essa desaceleração no crescimento do PIB, como: falhas na condução da política econômica e fatores políticos (desde as manifestações de 2013 até a incerteza eleitoral de 2014), fatores internacionais (com o *tapering* nos EUA que trouxe volatilidade expressivas na taxa de câmbio e a rápida queda no preço das *commodities* em 2014) e fatores institucionais ou jurídicos (como o avanço da operação Lava Jato que afetou indiretamente setores estratégicos da economia brasileira, tais como petróleo e gás, construção civil e indústria naval) (ROSSI e MELLO, 2017).

Segundo artigo da Sala de Imprensa do STN (2020), por trás do crescimento da dívida pública brasileira está o desequilíbrio fiscal estrutural, que não comporta o crescimento dos gastos públicos. Não há possibilidades para um ajuste por meio do

aumento de receitas, num cenário com elevados benefícios tributários. Quanto mais se adiarem as medidas necessárias para o ajuste, maior terá de ser o esforço extra para diminuir a relação dívida/PIB.

O Brasil encerrou o ano de 2018 com uma relação dívida/PIB de 76,7%, enquanto os países emergentes e de renda média alcançou 50,8%, ao passo que os países latino-americanos registraram 69,8%. A redução do endividamento brasileiro passa por repensar o peso das despesas obrigatórias, o elevado grau de indexação dessas despesas e os subsídios tributários. A aprovação de medidas que permitam ao governo retomar sua capacidade de gerir as contas públicas de maneira efetiva é essencial para o ajuste final em curso. O êxito desse ajuste, ao resultar num patamar mais baixo de dívida, permitirá ao país recuperar espaço fiscal para a implementação de medidas anticíclicas e vislumbrar a retomada do grau de investimento por parte das agências de classificação de risco (SALA DE IMPRENSA STN, 2020).

Em dezembro de 2019 houve uma estimativa projetada pelo Tesouro Nacional de que a Dívida Pública Federal atingiria ao fim de 2020 o patamar de 80,8% do PIB, continuando a subir ano a ano até atingir o pico de 81,8% do PIB em 2022 e recuando a partir de 2023, encerrando em 73,5% do PIB em 2028. Uma projeção muito preocupante, que se acentuou com a crise econômica apresentada com a pandemia do novo vírus Coronavírus (Covid-19), com a nova estimativa prevista de superar os 90% do PIB ainda no ano de 2020. Com isso os economistas defendem novas medidas fiscais e monetárias, como aumento de carga tributária sobre grandes fortunas (HESSEL, 2020).

O regime econômico adotado pelo Brasil desde 1990 e que corresponde ao período analisado da Dívida Pública Federal, de regime liberal, se mostrou incapaz de promover o desenvolvimento do país como o Brasil, independente da boa atuação do governo, porque o populismo cambial, que é próprio a esse tipo de regime econômico, desestimula o investimento e leva o país a crises cíclicas. Além de ser um regime que não defende a poupança pública, que resultaria dessa responsabilidade e que permitiria o investimento público, que é um tipo de investimento que é estratégico para o desenvolvimento econômico.

O renomado economista, cientista político e social Luiz Carlos Bresser-Pereira, relata em seus estudos que para o Brasil crescer é preciso reformar o regime de política econômica, torna-lo novamente desenvolvimentista, levando o Estado a realizar

poupança pública e investir, além da necessidade de levar as empresas a pagarem juros menores e a ter melhores expectativas de lucro. Um novo desenvolvimentismo seria ideal para o estágio de desenvolvimento do Brasil, devendo ter como referência países de renda média (BRESSER-PEREIRA, 2017).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O regime de política econômica adotado pós-democratização (a partir de 1990) e ainda empregado no Brasil, o regime econômico liberal, se mostrou ineficiente para o país, dado à quase-estagnação no crescimento e ao endividamento público. Percebeu-se que esse regime influenciou a trajetória da dívida, pois não incentiva a poupança, leva a crises cíclicas, estimula o consumo imediato e a política cambial utilizada desestimula o investimento público, que é um dos fatores principais para o endividamento.

Com a análise da Dívida Pública Federal dos últimos dezessete anos (2003-2019), observou-se crescimento constante da dívida, apesar de esforços e tentativas dos governos para o controle da economia. No segundo mandato da presidente Dilma Rousseff, o Brasil passou por uma série de eventos que desestabilizaram fortemente o governo, como escândalos de corrupção e medidas pouco eficazes ao estímulo ao crescimento do país, fazendo com que a Dívida Pública se alavancasse, comprometendo assim grande parte do orçamento no pagamento da dívida, fato esse agravado no momento atual, dado à crise econômica e política que se intensificou com a pandemia do novo coronavírus (COVID-19).

Observou-se que a melhor forma de acompanhar a evolução da dívida seria pela relação da DPF/PIB, pois analisando os valores (em Real) da dívida ao logo dos anos teríamos que considerar a inflação nos anos correntes, e ao analisarmos a proporção do PIB referente ao valor da dívida teríamos um valor mais concreto. Uma estatística preocupante é essa relação, na qual o governo em seus relatórios indica o objetivo de mantê-la em trajetória descendente, mas a expectativa se mostra diferente da realidade. Quando essa relação aumenta ao longo dos anos, significa que o Brasil cresceu menos do que sua dívida pública. Segundo analistas quanto mais se gasta em investimentos públicos, maior retorno na variação do PIB, maior projeção de crescimento para o país e menor endividamento público.

Observou-se no estudo que o crescimento da dívida pública brasileira teve seus altos e baixos no período analisado e que no último ano (2019) teve uma pequena e até tímida diminuição da relação DPF/PIB, valores muito comemorados pela gestão econômica do país, mas que se deu graças a cortes consideráveis na área social, cultural e trabalhista. O bem-estar do cidadão, que paga pela dívida, fica comprometido com essa abordagem de gestão pública. Mesmo criando medidas que aumente a receita não alcançaríamos um equilíbrio econômico, frente aos privilégios da classe política e magistrados e à alta tributação do trabalhador.

A União tem acumulado responsabilidades financeiras, que seriam de obrigação dos Estados e Municípios, principalmente no que tange à área social, comprometendo parte de seus recursos tributários e aumentando ano após ano a dívida pública federal. Tramita atualmente no congresso reformas no Pacto Federativo que, segundo os parlamentares, poderiam a longo prazo ajustar o déficit econômico brasileiro. Mas como vimos anteriormente, ainda não seria a solução.

Quanto à justificativa e contribuição desse estudo, visto a necessidade de considerar o debate sobre o tema, vale salientar que é muito importante o cidadão participar, no mínimo que seja, de temas políticos e econômicos de seu país. Não é questão de se politizar e sim de se informar sobre um ponto que compromete sua renda e o crescimento do país. Não é interessante ao governo fornecer esses dados de forma clara e perceptível, pois correr-se-ia o risco de questionamentos e cobranças. O cidadão tem que ter a consciência de que ele que arca com o custeio dos gastos públicos, seja na tributação de tudo que consome, seja na falta ou ineficácia dos serviços públicos que lhe seriam de direito.

Com base nestas constatações, sugere-se como tema para pesquisas futuras sobre dívida pública no Brasil a investigações de possíveis fatores, internos e ou externos, que poderiam influenciar a trajetória da dívida, além do regime adotado no país, que foi um dos objetos de discussão nesta pesquisa, tais como crises financeiras externas (como a crise de 2008), variações cambiais ou até mesmo a nova crise financeira que se iniciou, tanto no Brasil como no mundo, com a pandemia do novo coronavírus (COVID-19).

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGÊNCIA SENADO. Pacto Federativo é uma das prioridades do governo e do Congresso em 2020. **Senado Notícias**, Brasília, 14 de janeiro de 2020. Disponível em <<https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2020/01/14/pacto-federativo-e-uma-das-prioridades-do-governo-e-do-congresso-em-2020>>. Acesso em 16 de março de 2020.

BRASIL. Ministério da Economia- Secretaria do Tesouro Nacional - **Artigo Sala de Imprensa**. Dívida Bruta deve chegar a 81,8% do PIB em 2022. Disponível em: <<https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/noticias/2019/10/divida-bruta-deve-chegar-a-81-8-do-pib-em-2022>>. Acesso em 15 de maio de 2020.

_____. _____. **Relatório Anual da Dívida**. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/relatorio-anual-da-divida>>. Acesso em 21 de abril de 2020.

_____. _____. Uma Análise dos Ativos, Passivos e Fluxos Financeiros da União. **Relatório Contábil do Tesouro Nacional** (2018). Disponível em: <https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9::::9:P9_ID_PUBLICACAO:30046>. Acesso em 03 de junho de 2020.

BRESSER-PEREIRA, L. C. Como sair do regime liberal de política econômica e da quase-estagnação desde 1990. **Estudos Avançados**, São Paulo, vol. 31, número 89, janeiro/abril 2017. Pág. 7-22.

CARVALHO, L. **Valsa brasileira**: do boom ao caos econômico. São Paulo, Todavia, 2018. 192 páginas.

DALMOLIN, M. D.; CARVALHO, C. E. Uma análise institucionalista do pacto federativo fiscal brasileiro. **Revista Brasileira de Desenvolvimento Regional**, Blumenau (SC), 7 (3), 2019. Pág. 27-52.

FLEURY, M. T. L.; WERLANG, S. R. **Pesquisa aplicada**: conceitos e abordagens. Anuário de Pesquisa GV Pesquisa - 2016-2017. 15 páginas.

FONSECA, P. C. D. Desenvolvimentismo: a construção do conceito. Texto para discussão IPEA 2013, Julho 2015. 66 páginas.

GALDINO, M. PEC (188) do Pacto Federativo: uma análise. **Transparência Brasil** (Blog), novembro de 2019. Disponível em: <<https://www.transparencia.org.br/blog/coluna-15-pec-188-do-pacto-federativo-uma-analise/>>. Acesso em: 10 de abril de 2020.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. Ed. São Paulo: Atlas, 2008. 220 páginas.

HESSEL, R. Para especialistas, maior desafio após pandemia será conter dívida. **Correio Braziliense**, 13 de maio de 2020. Disponível em: <https://www.correiobraziliense.com.br/app/noticia/economia/2020/05/13/internas_eco>

nomia,854478/para-especialistas-maior-desafio-apos-pandemia-sera-conter-divida.shtml>. Acesso em: 15 de maio de 2020.

MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. **Métodos científicos: Fundamentos de Metodologia Científica**, 5. Ed. - São Paulo: Atlas, p. 83, 2003. 310 páginas.

MAZUI, G. Jair Bolsonaro é eleito presidente e interrompe série de vitórias do PT. **Jornal G1**, Brasília, 28 de outubro de 2018. Disponível em: <<https://g1.globo.com/politica/eleicoes/2018/noticia/2018/10/28/jair-bolsonaro-e-eleito-presidente-e-interrompe-serie-de-vitorias-do-pt.ghtml>>. Acesso em: 14 de maio de 2020.

NASCIMENTO, F. P. Classificação da Pesquisa. **Metodologia da Pesquisa Científica: teoria e prática- como elaborar TCC**, Brasília: Thesaurus, 2016. 384 páginas.

NUNES, F. C. Moratórias de dívida externa brasileira no século XX e políticas de preço de títulos no ciclo do real 1994-2017: Uma abordagem de equilíbrio geral com mercados incompletos. 2019. 49 páginas. **Dissertação** (mestrado). Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, Porto Alegre.

OLIVEIRA, A. S. A dívida pública no Brasil nos anos 2000. **Revista Acadêmica RPGM**, São Paulo, vol.1, n.2, p. 159-180. Julho/outubro 2017.

PRATES, D. M.; FRITZ, B.; DE PAULA, L. F. **O desenvolvimentismo pode ser culpado pela crise?** Uma classificação das políticas econômica e social dos governos do PT ao governo Temer. Texto para Discussão IE/UFRJ, 2019. 42 páginas.

PASSOS, A. P. F.; CASTRO, P. S. C. **O Orçamento e a Dívida Pública Federal. A Dívida Pública - A Experiência Brasileira**, Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009. Página 219 a 242.

REIS, L.F. Dívida pública, política econômica e financiamento das universidades federais nos governos Lula e Dilma (2003-2014). 2015. 225 páginas. **Tese** (doutorado) - Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Centro de Educação e Humanidades, Faculdade de Educação, Rio de Janeiro.

ROSSI, P; MELLO, G. Choque recessivo e a maior crise da história: A economia brasileira em marcha à ré. Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica-IE/UNICAMP, **Nota do Cecon**, n.1, abril de 2017. 5 páginas. Disponível em: <https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/NotaCecon1_Choque_recessivo_2.pdf>. Acesso em 01 de junho de 2020.

SILVA, A. D. B. M.; MEDEIROS, O. L. **Conceitos e estatísticas da dívida pública. A Dívida Pública - A Experiência Brasileira**, Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009. Página 101 a 130.

UNIVERSIDADE FEDERAL DE OURO PRETO. Sistema de Bibliotecas e Informação. Guia para normalização de trabalhos acadêmicos. Ouro Preto, 2019. Disponível em: <https://www.repositorio.ufop.br/>. Acesso em: 04 de novembro de 2020.