

O BRASIL PRECISA DE UMA AGENDA DE CONSENSO

Antonio Delfim Netto*

Fabio Giambiagi**

A IMPORTÂNCIA DO SUPERÁVIT PRIMÁRIO

É natural que existam divergências de opinião entre membros de qualquer governo. Quem tem um pouco de experiência sabe que, na preparação do orçamento (mais do que na sua execução), as disputas acirram-se contra os ministros que têm a obrigação de manter a “ordem orçamentária”. Estes têm a necessidade de “somar” todas as reivindicações e, assim, freqüentemente, limitam as aspirações dos ministros “políticos”, mais interessados nos projetos que facilitam sua reeleição do que naqueles com maior taxa de retorno social. Para um mínimo de eficiência do gasto estatal, é preciso que se estabeleça a prioridade entre todos os gastos públicos, não apenas setorialmente, mas dentro dos próprios setores. Por sua vez, para um mínimo de ordem financeira, é preciso: *a*) que a “soma” das partes não seja maior do que o todo (a receita efetivamente disponível); e *b*) que o eventual excesso (o déficit fiscal) seja coberto com um endividamento público [relação dívida do setor público/Produto Interno Bruto (PIB)] bem estruturado e mantido dentro de limites razoáveis.

A observação de países com taxa de crescimento entre 4% e 6%, com PIB até US\$ 10 mil *per capita*, com taxa de inflação entre 2% e 5% e com relativo equilíbrio externo mostra que, de um modo geral, eles têm:

- a*) uma carga tributária bruta da ordem de 25% a 30%;
- b*) uma dívida líquida do setor público em torno de 30% do PIB; e
- c*) um coeficiente dívida externa líquida/exportação de bens e serviços da ordem de 1,0 ou menos.

Esses são índices “ideais” dos países virtuosos, aqueles que almejam o “grau de investimento” (que reduz o juro da dívida externa) e que têm curvas de juros normais (as taxas de curto prazo menores do que as de longo prazo), com juro real de 2% a 3% a.a. para papéis de 90 dias.

Medida por esses parâmetros, a economia brasileira revela toda a sua dificuldade, exatamente porque, durante muito tempo, temos nos recusado a cumprir as restrições referidas no primeiro parágrafo deste trabalho (Tabela 1).

É por isso que, no Brasil, quem sugere, ao mesmo tempo, a redução do juro e do superávit primário está pedindo algo extremamente difícil de executar sem alguma “mágica”. Até aqui, a intuição do Presidente Lula tem felizmente rejeitado qualquer expediente nesse sentido, porque sabe que eles terminam muito mal. Para reduzir os juros, o mais razoável é aumentar o superávit primário.

O tamanho do Estado e a sua relativa ineficiência, quando comparado com o setor privado, explicam uma boa parte do nosso baixo crescimento dos últimos anos. O setor

* Economista, professor aposentado da USP e Deputado Federal.

** Do Ipea.

TABELA 1
INDICADORES COMPARADOS

	Indicadores	
	"Ideal"	Brasil
1. Carga tributária bruta (%)	25 a 30	37
2. Dívida líquida/PIB (%)	30	52
3. Dívida externa/exportação	1,0	1,1
4. Taxa de juro real de curto prazo (%)	2 a 3	13
5. Taxa de crescimento/PIB (%)	4 a 6	3

Fonte: Para o Brasil, estimativa dos autores para 2005.

privado (mais eficiente) entrega mais de 35% de tudo o que produz por ano para o consumo de um Estado inchado e lento, que devolve poucos serviços — e de baixa qualidade —, além de não investir na infra-estrutura, cujas externalidades aumentam o retorno dos investimentos do próprio setor privado. Além do mais, trata-se de um Estado endividado, que se apropria de parte da poupança privada, que, com juros menores, financeira melhor o desenvolvimento do país. De um lado, o Estado dissipa recursos utilizando-os mal e, de outro, ocupa recursos que agilizariam o setor privado. Com o aumento permanente das suas despesas, na ausência de restrições, o Estado brasileiro não caberá no PIB!

Pesquisas empíricas bem conduzidas sugerem que, pelo menos no Brasil, existem as seguintes ligações entre a “expectativa de inflação” [que orienta o Banco Central (Bacen) na fixação dos juros], o superávit primário, a relação dívida líquida/PIB e a taxa de juros real:

a) a “expectativa de inflação” depende de maneira importante da magnitude do superávit primário [ver Cerisola e Gelos (2005)];

b) a taxa de juro real de curto prazo, no momento presente, depende positivamente e de maneira importante da relação dívida líquida/PIB e, no momento seguinte, a determina;

c) quando a relação dívida/PIB se aproxima de 55%-56%, o mercado financeiro sofre uma situação de *stress* e exige juros maiores para continuar a financiar a dívida.

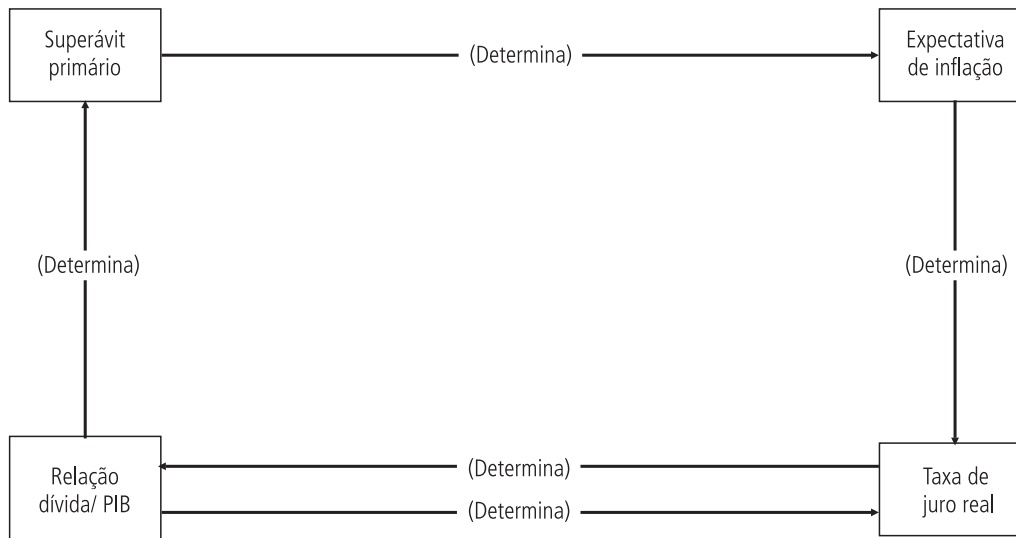
É importante compreender que essas relações (exceto a *c*) são perfeitamente antecipáveis teoricamente e sustentadas empiricamente. Em outras palavras, elas não são um ato da vontade dos agentes públicos ou privados. A opinião contrária de um economista ou de um ministro ou até mesmo do presidente da República sobre elas é absolutamente irrelevante: elas existem e se manifestarão em resposta à ação dos agentes ou à ação do governo, quer eles as conheçam, quer não. O terceiro enunciado parece ser, no momento atual, uma “constante” característica da economia brasileira, constatada na experiência dos últimos anos.

Há mais um fato e, dessa vez, puramente aritmético: o superávit primário necessário para manter a relação dívida/PIB em um determinado patamar é resultado de um algebrismo simples, imune aos desejos e ao poder da autoridade. A condição necessária para a redução da taxa de juros não é desejá-la como ato de “vontade”, mas produzi-la pela redução monotônica da relação dívida/PIB. Trata-se de um problema aritmético. Qual o superávit primário necessário para reduzir a relação dívida/PIB? O algebrismo, simplificado, é o seguinte: para manter essa relação constante e desprezando efeitos de segunda ordem ligados ao surgimento de “esqueletos” e à possibilidade de haver algum financiamento através de “senhoriagem”, o superávit deve ser igual ao nível da dívida excluindo a base monetária

(hoje 47% do PIB) multiplicado pela diferença entre a taxa de juros real (hoje 13%) e a taxa de crescimento real do PIB (hoje 3%). Que número é esse? 4,7% do PIB. Qualquer número menor do que esse aumentará a relação dívida/PIB e estimulará um aumento dos juros. Nas condições atuais, portanto, o superávit de 4,25% ampliaria a relação dívida/PIB e tornaria mais difícil reduzir a taxa de juros.

Enquanto não tivermos as condições objetivas de converter a aspiração em realidade, não adianta “sonhar” com uma taxa de juro real de menos de 10% e “supor” um crescimento de 5%, situação em que um superávit primário de 4,25% seria suficiente para reduzir sistematicamente a relação dívida/PIB.

O quadro a seguir mostra, impressionisticamente, essas relações:



É a existência dessa retroalimentação que torna a redução da taxa de juros um problema delicado e mostra que sua solução deve iniciar-se por um forte suporte da política fiscal em um horizonte de longo prazo.

Devido à existência dessas relações e à situação em que se encontra a economia brasileira, quem pede, ao mesmo tempo, a redução imediata da taxa de juro real e a diminuição do superávit primário está apelando para o uso da “magia negra” que o presidente Lula garante que não fará. A condição fundamental para atingir o desejado objetivo é um “choque fiscal” sério, com a redução do peso das despesas correntes do governo no PIB, simultaneamente a alguma redução da carga tributária. Como fazer isso é o que discutiremos a seguir.

UMA “AGENDA DE CONSENSO”

Nos últimos dois anos, dando continuidade a uma tendência que vem de longa data, os gastos correntes do governo têm se expandido a taxas vigorosas. Em 2004, o gasto primário do Governo Central, utilizando como deflator o próprio deflator do PIB, cresceu em termos reais nada menos que 8,3% e, nos primeiros nove meses de 2005, tendo como deflator o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) médio, ele aumentou a uma taxa idêntica. Isso dá seguimento a uma tendência que vem se arrastando desde o começo do Plano Real, de aumento sistemático do gasto primário expresso como proporção do PIB. O mais grave é que, tomando como referência o investimento do Governo Central verificado no último ano da administração anterior (que esteve longe de ser satisfatório) de 0,8% do

PIB, isso terá ocorrido ao mesmo tempo em que o investimento público caiu! De fato, na média de 2003-2005, o Governo Lula terá investido apenas 0,6% do PIB.

O gasto está aumentando, sem maiores benefícios para os mais pobres. Tome-se como exemplo o que tem acontecido com o salário mínimo. Um estudo empírico de dois especialistas renomados no tema da pobreza [ver Barros e Carvalho (2005)] mostra que: *a)* com um aumento real de 10% do piso previdenciário, só 4% da renda extra das famílias beneficiadas seriam destinados aos brasileiros definidos como “extremamente pobres”; e *b)* apenas 3% das famílias extremamente pobres têm a presença de um idoso, ao menos. O resultado disso é que, quando se aumenta em 10% o valor real do salário mínimo, o coeficiente de Gini continua em 0,58 e a relação entre a renda apropriada pelos 10% mais ricos e os 40% mais pobres continua em 21. A diferença, ínfima, só aparece na terceira casa decimal! Em outras palavras, rios de aumentos do gasto público geram gotas de melhoria da distribuição de renda. Dessa forma, o Brasil gasta muito e mal!

O país corre um sério risco de que, no ano eleitoral de 2006, esse fenômeno se agrave, no rastro de uma redução expressiva do superávit primário. A indicação de que o presidente da República estaria sendo pressionado a aumentar o salário mínimo em nada menos que 15% ano que vem é a expressão mais eloqüente disso. O perfil de um país onde o gasto corrente e a carga tributária têm ambos um “viés de alta” tende a gerar como resultado um crescimento medíocre da economia e a pressionar a taxa de inflação, com conseqüências sobre a taxa de juros fixada pelo Bacen.

Em face de tais considerações é que defendemos a necessidade de definir uma “agenda de consenso”. Ela parte de seis pressupostos fundamentais:

a) as condições políticas do país não permitem implementar cortes de gastos, mas isso não deve impedir que se aprovelem medidas tendentes a diminuir a relação entre o gasto público e o PIB, com base na contenção do crescimento da despesa abaixo da taxa de crescimento da economia;

b) há uma vasta série de reformas (previdenciária, tributária, política etc.), muitas delas extremamente complexas e todas profundamente controversas, que deverá congestionar a agenda parlamentar de 2007, qualquer que seja o vencedor das eleições presidenciais de 2006;

c) o próximo governo deverá continuar a conviver com algumas das dificuldades políticas estruturais que têm delimitado a ação das autoridades nos últimos 10 a 15 anos, em particular: *i)* a necessidade de aprovar Emendas Constitucionais para modificar a Carta Magna e modernizar a economia; *ii)* o fato de que o partido do presidente eleito não consegue representar mais de 25% do Congresso; e *iii)* a circunstância de que, para ter um *quorum* que viabilize a aprovação de uma Proposta de Emenda Constitucional (PEC), é necessário o apoio de uma coalizão de pelo menos quatro partidos;

d) na ausência de antecipação para 2006 de alguns itens da agenda de reformas, corre-se o risco de que, em face da premência da aprovação de alguns pontos em 2007 [como a prorrogação da Contribuição Provisória por Movimentação Financeira (CPMF) ou da Desvinculação de Receitas Orçamentárias (DRU), sem as quais o equilíbrio fiscal de 2008 estará seriamente ameaçado], a negociação de 2007 se concentre especificamente nesses pontos, deixando de lado os temas mais controversos, repetindo o que já aconteceu em outras ocasiões;

e) a oposição, que tem chances de chegar ao poder em 2007, deveria ter interesse em negociar previamente a aprovação de alguns itens da agenda, que facilitariam a ação das futuras autoridades; e

f) uma negociação nesses termos teria uma excelente repercussão e seria uma demonstração de que há espaços de diálogo que podem ser aproveitados em benefício dos interesses do país, resgatando o clima positivo dos entendimentos políticos suprapartidários de 2002 e melhorando as chances de obtenção do tão almejado “grau de investimento” (*investment grade*) no próximo governo. Apresentamos a seguir o que se poderia esperar de uma agenda de consenso nos próximos 10 anos.

OS BENEFÍCIOS POTENCIAIS DE UM CONSENSO

Partimos, nas contas a serem feitas nesta nota, de uma previsão de despesa primária do Governo Central em 2006, à luz das tendências recentes, de 22,35% do PIB, divididos da seguinte forma (Tabela 2):

TABELA 2
[em % do PIB]

Transferências a estados e municípios	4,20
Pessoal	4,80
INSS	7,60
Outras despesas correntes e de capital (OCC)	5,75
Total	22,35

Nos 5,75% das OCCs, supõe-se que o investimento seja de 0,75% do PIB, com os restantes 5,0% do PIB correspondendo a gastos correntes. A médio prazo, o país precisa enfrentar dois problemas:

- a) o aumento do investimento público; e
- b) a redução da carga tributária.

A solução de ambos deveria estar associada a uma diminuição da relação despesas correntes/PIB. No primeiro caso, porque seria a forma de criar espaço para a ampliação do gasto de capital, sem pressionar o total. E no segundo porque, se um certo nível de superávit primário tiver de ser preservado por questões fiscais, a carga tributária só poderá cair se, concomitantemente, houver uma redução equivalente da relação entre o gasto primário e o PIB. Um simples cálculo dá idéia dessa possibilidade. Se assumirmos que a execução das “outras despesas correntes” (sem contar transferências, pessoal e INSS) em 2006 seja de 5,00% do PIB — sendo o restante 0,75% do PIB que compõe OCC associado a investimentos (em torno de R\$ 16 bilhões a preços de 2006) — e se a cada ano ela aumentar, em termos reais, módicos 2%, por exemplo, em um contexto de expansão da economia de 4% a.a., no ano seguinte essa despesa cairá para $5,0 \times 1,02/1,04 = 4,9\%$ do PIB. Em cinco anos a redução já totalizará uma diminuição de 0,5% do PIB ou aproximadamente R\$ 10 bilhões a preços de 2006, que poderão ser utilizados para o aumento do investimento público.

O problema é que, nas atuais circunstâncias, a diminuição da relação gastos correntes/PIB torna-se difícil pela existência de diversas vinculações, seja ao valor da receita ou ao próprio PIB. A solução para essa questão exige um conjunto de quatro medidas:

a) aprovação, em 2006, da extensão da DRU (hoje fixada apenas até 2007) por um período de dez anos (até 2016, inclusive) — ao fim do qual se espera que a crise fiscal tenha sido inteiramente superada —, com aumento gradual dela a partir de 2008, passando a DRU do percentual atual de 20% para 30% a 35%, ao final de um período de transição;

b) modificação da chamada “Emenda (Constitucional) da Saúde” de maneira que, em vez de garantir uma proporção fixa do PIB a ser destinada aos gastos do setor, estes sejam corrigidos pela inflação e acrescidos de um adicional real correspondente ao crescimento populacional — para evitar uma redução da despesa *per capita* — pelos próximos dez anos. Isso possibilitaria uma redução do coeficiente entre o dispêndio corrente e o PIB, desde que a economia cresça em termos reais acima de 1,3% a.a. — nível do crescimento demográfico — nos próximos anos;

c) limitação, mediante estabelecimento de um teto constitucional, do crescimento real anual da folha de salário de cada um dos três poderes, em relação a 2006, por um período de dez anos, a um percentual igual ao crescimento populacional — próximo do denominado “crescimento vegetativo” —, sendo tal controle feito separadamente por cada um dos três poderes; e

d) adoção de um limite constitucional para as despesas correntes do Governo Central, excluindo as transferências a estados e municípios, nos moldes da recentemente aprovada Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO). O limite teria caráter duradouro e não apenas restrito a um único ano, por um período de dez anos, tendo como referência um teto inicial de 17,40% do PIB em 2007 — igual ao previsto para 2006 — e reduzindo o teto em 0,10% do PIB a cada ano, de 2008 (inclusive) a 2016, até 16,50% do PIB.

Essa última medida se destinaria a elevar a poupança do governo e seria consistente com o aumento do espaço para o investimento, em função das outras medidas de controle da despesa corrente anteriormente mencionadas. Dado o crescimento da despesa com pessoal em 1,3% e supondo, por hipótese, um crescimento das demais despesas correntes de OCC de modo a respeitar o teto de despesas até 2016, além da estabilidade — como proporção do PIB — das transferências a estados e municípios e um crescimento anual de 4,0% do gasto do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), teríamos o cenário exposto na Tabela 3, associado a um quadro de contenção — mas com aumento real — da despesa corrente e de incremento da participação do investimento público no PIB.

TABELA 3
CENÁRIO DE EVOLUÇÃO DA DESPESA PRIMÁRIA CORRENTE, EXCLUINDO TRANSFERÊNCIAS A ESTADOS E MUNICÍPIOS E SEM CONSIDERAR INVESTIMENTOS
 [em % do PIB]

Composição	2006	2016
INSS	7,60	7,38
Pessoal	4,80	3,59
Outras despesas correntes	5,00	5,53
Total sem transferências	17,40	16,50
Transferências a estados e municípios	4,20	4,20
Total com transferências	21,60	20,70

Fonte: Elaboração própria (ver texto).

Obs.: Adota-se uma hipótese de crescimento da economia de 4,0% a.a. para 2007-2010 e de 4,5% a.a. para 2011-2016.

Adicionalmente, a “agenda de consenso” incluiria a proposta de renovação da CPMF a partir de 2007, a ser aprovada também em 2006, com o cronograma de alíquotas a ser exposto a seguir, que visaria simultaneamente:

a) criar condições para a obtenção durante algum tempo de um estrito equilíbrio das finanças públicas (NFSP=0) ainda na primeira metade do próximo governo, em um quadro de redução gradual das taxas de juros;

b) garantir uma situação fiscal sólida para toda a gestão 2007-2010;

c) alcançar, no final do processo de redução gradual das alíquotas, uma diminuição efetiva da carga tributária, acompanhada de um aumento da competitividade do país, pela redução significativa de um tributo “em cascata” que ainda onera as nossas exportações; e

d) preservar, no final da transição, uma alíquota mínima de 0,08% sobre as transações financeiras, para fins de fiscalização, consistente com a preservação dos recursos do Fundo de Combate à Pobreza.

O valor inicial da CPMF e sua receita correspondente, bem como o valor correspondente a essas variáveis, dez anos depois, aparecem expostos na Tabela 4. Caberia definir na negociação parlamentar o ritmo mais adequado para a redução das alíquotas ao longo do tempo.

TABELA 4
PROPOSTA DE ALÍQUOTA DECLINANTE DA CPMF

Ano	Proposta de alíquota	Receita da CPMF (% do PIB)
2007	0,38	1,50
2016	0,08	0,32

Fonte: Elaboração própria (ver texto).

O CENÁRIO MACROECONÔMICO

O pressuposto aqui adotado é que a adoção de uma agenda como a proposta, combinada com uma nova “safra” de reformas modernizantes em 2007 por parte do governo escolhido nas urnas em outubro, permitirá uma queda significativa da taxa de juros que, então sim, comportaria uma redução gradual do esforço primário. A dinâmica da taxa de juros, combinada com a ação do Tesouro, vai gerar, a médio prazo, uma curva de juros “normal”, com uma estrutura a termo caracterizada por taxas de longo prazo maiores que as de curto prazo e a possibilidade de emitir títulos prefixados de longo prazo, em um contexto de inflação baixa.

A combinação das Tabelas 3 e 4 permite chegar aos números da Tabela 5, onde se supõe, por hipótese, uma redução do superávit primário do Governo Central ao longo do tempo, de uma previsão de 2,65% do PIB em 2006 — excluindo o ajuste metodológico associado ao pagamento da dívida de Itaipu — até 1,00% do PIB em 2016.

O investimento é então obtido por resíduo, face à hipótese de preservação das demais receitas como proporção do PIB e dos limites de gasto antes citados. Observe-se que o investimento do Governo Central praticamente triplicaria como proporção do PIB em dez anos.

Assumimos um superávit primário de estados e municípios da ordem de grandeza de 1% do PIB, embora gradualmente declinante. Mesmo que, ao longo dos próximos anos, o superávit das empresas estatais seja “zerado” para permitir um maior nível dos investimentos

TABELA 5
SUPERÁVIT PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL
 [em % do PIB]

Composição	2006	2016
Receita total	25,00	23,82
CPMF	1,50	0,32
Outras receitas ^a	23,50	23,50
Despesa total	22,35	22,82
Despesa corrente ^a	21,60	20,70
Investimento	0,75	2,12
Ajuste metodológico ^b	0,10	0,10
Superávit primário	2,75	1,10

Fonte: Elaboração própria (ver texto).

^a Desse total, devem ser descontados 4,20% do PIB a título de transferências a estados e municípios, que são parte da despesa corrente da tabela.

^b Pagamento das amortizações de Itaipu.

em setores-chave como saneamento e energia, os números são consistentes com um superávit primário consolidado de 2,0% do PIB daqui a dez anos, algo que parece razoável em um contexto de superação da crise fiscal, com uma despesa de juros e uma relação dívida/PIB muito inferiores à atual.

Nesse contexto, a queda dos juros poderia ser mantida até a taxa de juros média real sobre a dívida pública cair a 5%. A partir de um compromisso claro das autoridades com um superávit primário consolidado de 4,75% do PIB nos próximos dois anos, ele cairia a partir de 2008, inicialmente na proporção de 0,25% do PIB até 2010 e depois mantendo a diminuição gradual, até 2,0% do PIB. Como a despesa com pessoal aumentaria anualmente 1,3% em termos reais e a do INSS, 4,0%, sobriam gradativamente mais recursos para investimentos e para outras áreas negligenciadas nos últimos anos. Nesse processo, o PIB, que no próximo governo crescerá 4,0% a.a., aceleraria na próxima década o seu crescimento, para uma taxa anual de 4,5%. A dinâmica das diversas variáveis aparece exposta em detalhes na Tabela 6, tendo 2006 como ano-base. O déficit público seria zerado já em 2008 e, no final de dez anos (em 2016), a dívida pública teria caído para aproximadamente 20% do PIB e o país certamente teria sido graduado, recebendo o *investment grade*.

Entendemos que uma agenda centrada nesses cinco pontos (extensão da DRU e ampliação do percentual de desvinculação; modificação da Emenda da Saúde; contenção da despesa com pessoal; limitação da despesa corrente primária como proporção do PIB; e redução gradual da alíquota da CPMF) teria boas probabilidades de êxito para a rápida organização da curva de juros e a redução importante do juro de curto prazo.

Para isso, ela deveria ser encarada como uma questão de Estado — e não de um governo específico — em moldes similares ao espírito que norteou as conversações políticas por ocasião das negociações entre o país e o Fundo Monetário Nacional (FMI) em 2002. Significa, portanto, que teria de ser uma proposta coordenada pelo presidente da República em pessoa e submetida publicamente aos principais partidos políticos do país, de forma clara, transparente e devidamente fundamentada. Esse é o desafio que o presidente Lula e o país têm pela frente. Se fracassarem, o crescimento futuro pagará um preço.

NOTA TÉCNICA

TABELA 6
CENÁRIO MACROECONÔMICO

Variável	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Crescimento PIB (%)		4,0	4,0	4,0	4,0	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Inflação (%)		4,25	4,00	3,75	3,50	3,25	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Sup. primário (% do PIB)		4,75	4,50	4,25	4,00	3,50	3,20	2,90	2,60	2,30	2,00
Juros reais brutos: Selic (%)		8,5	7,0	6,5	6,0	5,5	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Alíquota CPMF (%)		0,38	0,36	0,34	0,32	0,28	0,24	0,20	0,16	0,12	0,08
Reconhecim. Dívidas (% do PIB) ^a		0,5	0,4	0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Senhoriagem (% do PIB)		0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Sup. primário (% do PIB)		4,75	4,75	4,50	4,25	4,00	3,50	3,20	2,90	2,60	2,30
Estados e municípios		1,10	1,10	1,10	1,05	1,05	1,00	1,00	0,95	0,95	0,90
Empresas estatais		0,90	0,90	0,80	0,70	0,60	0,50	0,40	0,30	0,20	0,10
Ajuste metodológico		0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Governo central (excl. ajuste metodológico)		2,65	2,65	2,50	2,40	2,25	1,90	1,70	1,55	1,35	1,20
Receita líquida (excluindo transferências)		20,80	20,80	20,72	20,64	20,56	20,41	20,25	20,09	19,93	19,77
CPMF		1,50	1,50	1,42	1,34	1,26	1,11	0,95	0,79	0,63	0,47
Demais receitas (líquidas)		19,30	19,30	19,30	19,30	19,30	19,30	19,30	19,30	19,30	19,30
Gasto primário		18,15	18,15	18,22	18,24	18,31	18,51	18,55	18,54	18,58	18,62
Corrente		17,40	17,40	17,30	17,20	17,10	17,00	16,90	16,80	16,70	16,60
Pessoal		4,80	4,68	4,55	4,44	4,32	4,19	4,06	3,94	3,82	3,70
INSS		7,60	7,60	7,60	7,60	7,60	7,56	7,53	7,49	7,46	7,42
Outros		5,00	5,12	5,15	5,16	5,18	5,25	5,31	5,37	5,43	5,48
Investimento		0,75	0,75	0,92	1,04	1,21	1,51	1,65	1,74	1,88	1,97
Juros nominais (% do PIB)		7,00	5,56	4,53	3,92	3,34	2,78	2,29	2,04	1,80	1,59
NFSP (% do PIB) (- = superávit)		2,25	0,81	0,03	-0,33	-0,66	-0,72	-0,91	-0,86	-0,80	-0,71
Base monetária (% do PIB)		4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Dívida pública (% do PIB) ^b		46,0	43,4	40,3	37,0	33,6	30,2	26,9	23,8	21,0	18,5
Dívida pública (% do PIB) ^c		50,5	47,9	44,8	41,5	38,1	34,7	31,4	28,3	25,5	23,0
Memo: Selic nominal (%)		16,0	13,1	11,3	10,5	9,7	8,9	8,2	8,2	8,2	8,2
Memo: taxa de crescimento gasto total (%)		5,1	4,0	4,4	4,1	4,4	5,6	4,7	4,5	4,7	4,7
Memo: taxa de crescimento gasto corrente (%)		4,3	4,0	3,4	3,4	3,4	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9

^a "Esqueletos" (fluxo).

^b Sem base monetária.

^c Com base monetária.

BIBLIOGRAFIA

BARROS, R. P. de, CARVALHO, M, de. *Salário mínimo e distribuição de renda*. Ipea, nov. 2005 (Seminários Dimac, 196).

CERISOLA, M., GELOS, G. *What drives inflation expectations in Brazil? An empirical analysis*. IMF, June 2005 (IMF Working Paper, WP/05/109).