

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ  
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E CONTABILIDADE  
CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA – CAEN  
MESTRADO PROFISSIONAL EM ECONOMIA – MPE

FABRÍZIO GOMES SANTOS

DINÂMICA DO AJUSTE FISCAL DO ESTADO DO CEARÁ  
2002–2008

FORTALEZA  
2009

FABRÍZIO GOMES SANTOS

DINÂMICA DO AJUSTE FISCAL DO ESTADO DO CEARÁ  
2002–2008

Tese submetida à Coordenação do  
Curso de Pós-Graduação  
Em Economia (CAEN), da Universidade  
Federal do Ceará, como requisito  
parcial para obtenção do grau de  
Mestre em Economia  
Área de concentração:  
Economia de Empresas  
Orientador: Prof. Dr Ronaldo Arraes

FORTALEZA  
2009

FABRÍZIO GOMES SANTOS

DINÂMICA DO AJUSTE FISCAL DO ESTADO DO CEARÁ  
2002–2008

Dissertação submetida à Coordenação do Curso de Pós-Graduação em Economia, da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial para a obtenção do grau de Mestre em Economia Área de concentração Economia de Empresas.

Aprovada em 10/06/2009.

BANCA EXAMINADORA

---

Prof. Dr. Ronaldo Arraes. (Orientador)  
Universidade Federal do Ceará-UFC

---

Prof. Dr. Maurício Benegas  
Universidade Federal do Ceará-UFC

---

Prof. Dr. Paulo Rogério Faustino Matos  
Universidade Federal do Ceará-UFC

Ao meu pai que, apesar do pouco tempo que tive de convivência, criou as bases de meu caráter, e me fez querer ser um homem tão digno quanto ele.  
À minha mãe que é tudo para mim, na dificuldade me mostrou o que é ser forte e corajosa, criando sozinha, quatro filhos.  
À Raquel, amor de minha vida, que me incentiva todos os dias em todos os meus objetivos.

## AGRADECIMENTOS

Agradeço em primeiro lugar ao Professor e meu orientador Ronaldo Arraes, que mostrou ser um mestre em todos os sentidos, sendo eficaz, atencioso, comprometido e excelente profissional, contribuindo de forma incontestável para a melhoria na qualidade do trabalho.

Aos Professores Paulo Matos e Maurício Benegas, componentes da banca e que com suas sugestões aperfeiçoaram o estudo.

A Jurandir Gurgel, coordenador da COTES (Coordenadoria do Tesouro Estadual) que foi um coorientador, me fornecendo material, idéias e apoio para a elaboração do trabalho.

Enfim, a todos que de alguma forma contribuíram para a conclusão da dissertação, com idéias, sugestões, comentários despretensiosos e qualquer forma de ajuda que sempre é bem vinda.

## RESUMO

A contribuição do trabalho versa sobre os impactos do Programa de Ajuste Fiscal (PAF) na dinâmica da gestão das finanças do Estado do Ceará, demonstrando de que forma a busca por uma dívida pública sustentável resulta em um estado estacionário de estabilidade fiscal. Inicialmente conduz-se uma análise geral dos principais conceitos de finanças públicas, tendo como base os conceitos estabelecidos pela Secretaria do Tesouro Nacional, para definir um arcabouço teórico para introdução da realidade fiscal do estado. É feito um histórico do ajuste fiscal e da crise da dívida dos entes estaduais, visando contextualizar o problema. Ao investigar se a relação Resultado Primário versus Receita Líquida Real segue uma tendência estacionária ou não, o estudo define limites para déficits primários que não afetariam a sustentabilidade da dívida. Por meio de um modelo econométrico que busca definir se existe tendência nas variáveis analisadas, no período 2002.1 a 2008.12, testando se existe raiz unitária na série, encontra-se o limiar que define a sustentabilidade da dívida pública no longo prazo. A partir daí se estabelece a existência de dois regimes, onde no primeiro regime existe sustentabilidade da dívida no longo prazo, enquanto que no regime dois, a partir de determinado déficit primário, passa a existir a preocupação do governo com esta sustentabilidade. Por fim, são demonstrados os resultados da gestão fiscal em 2008, mostrando na prática a evolução dos principais indicadores econômicos.

Palavras-chave: PAF, Gestão Fiscal, Dívida Pública, Quebra Estrutural.

## ABSTRACT

The contribution of the work is about the impacts of the Program of Fiscal Adjustment (PAF) in the dynamic management of finances of the State of Ceará, demonstrating how the search for a sustainable debt results in a steady state of fiscal stability. Initially it is conducted an overview analysis of the key concepts of public finances, based on the concepts established by the National Treasury Secretariat, to establish a theoretical introduction to the state's fiscal reality. It made a history of fiscal adjustment and the debt crisis of the state entities, to contextualize the problem. To investigate whether the primary outcome versus Real Net follows a trend stationary or not, the study establishes limits on primary deficits that do not affect debt sustainability. Through an econometric model that aims at defining whether there is trend variables in the period 2002.1 to 2008.12, testing whether there is unit root in the series, is the threshold that defines the sustainability of public debt in the long term. Since then it establishes the existence of two regimes, where the first scheme is debt sustainability in the long term, while in regime two, from a primary deficit, there is the government's concern with the sustainability. Finally, it is made a short analysis from the results of fiscal management performance in 2008, showing in practice the development of key economic indicators.

Keywords: PFA, Fiscal Management, Public Debt, Structural Breaks.

## SUMÁRIO

<b>1.</b>	<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>9</b>
<b>2.</b>	<b>FINANÇAS PÚBLICAS .....</b>	<b>11</b>
<b>2.1</b>	<b>HISTÓRICO .....</b>	<b>11</b>
<b>2.2</b>	<b>FALHAS DE MERCADO .....</b>	<b>12</b>
<b>2.3</b>	<b>FUNÇÕES DO GOVERNO .....</b>	<b>13</b>
<b>2.4</b>	<b>RECEITA PÚBLICA .....</b>	<b>14</b>
<b>2.5</b>	<b>DESPESA PÚBLICA .....</b>	<b>15</b>
<b>2.6</b>	<b>PRINCIPAIS CONCEITOS DE FINANÇAS PÚBLICAS .....</b>	<b>16</b>
<b>3.</b>	<b>AJUSTE FISCAL E CRISE DA DÍVIDA DOS ESTADOS .....</b>	<b>18</b>
<b>3.1</b>	<b>AJUSTE FISCAL .....</b>	<b>18</b>
<b>3.2</b>	<b>IMPLEMENTAÇÃO DO PLANO REAL .....</b>	<b>21</b>
<b>3.3</b>	<b>AJUSTE FISCAL E CRESCIMENTO ECONÔMICO .....</b>	<b>22</b>
<b>3.4</b>	<b>LEI DE RESPONSABILIDADE FISCAL .....</b>	<b>22</b>
<b>3.5</b>	<b>CRISE DA DÍVIDA DOS ESTADOS .....</b>	<b>23</b>
<b>3.5.1</b>	<b>Histórico da Crise da Dívida .....</b>	<b>25</b>
<b>4.</b>	<b>PAF CEARÁ .....</b>	<b>27</b>
<b>4.1</b>	<b>PAF (PROGRAMA DE AJUSTE FISCAL) .....</b>	<b>27</b>
<b>4.2</b>	<b>CASO CEARÁ .....</b>	<b>27</b>
<b>4.3</b>	<b>META 1: DÍVIDA FINANCEIRA/ RECEITA LÍQUIDA REAL .....</b>	<b>28</b>
<b>4.4</b>	<b>META 2: RESULTADO PRIMÁRIO .....</b>	<b>29</b>
<b>4.5</b>	<b>META 3: DESPESA COM FUNCIONALISMO PÚBLICO .....</b>	<b>30</b>
<b>4.6</b>	<b>META 4: RECEITAS DE ARRECADAÇÃO PRÓPRIA .....</b>	<b>31</b>
<b>4.7</b>	<b>META 5: REFORMA DO ESTADO, AJUSTE PATRIMONIAL E ALIENAÇÃO DE ATIVOS .....</b>	<b>32</b>
<b>4.8</b>	<b>META 6: DESPESAS DE INVESTIMENTO .....</b>	<b>33</b>

<b>5.</b>	<b>SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA PÚBLICA .....</b>	<b>34</b>
<b>5.1</b>	<b>ASPECTOS GERAIS.....</b>	<b>34</b>
<b>5.2</b>	<b>MODELO ECONOMÉTRICO.....</b>	<b>36</b>
<b>5.3</b>	<b>RESULTADOS EMPÍRICOS.....</b>	<b>38</b>
<b>5.4</b>	<b>COMENTÁRIO FINAIS.....</b>	<b>43</b>
<b>6.</b>	<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>46</b>

## DINÂMICA DO AJUSTE FISCAL DO ESTADO DO CEARÁ: 2002 – 2008

### 1. INTRODUÇÃO

A economia brasileira muitas vezes esteve inserida em um contexto de desequilíbrio fiscal. Utilizando-se de diversas formas de financiamento, o governo demonstrou descontrole no que diz respeito aos seus gastos, propiciando séries históricas de déficits públicos, acarretando em inevitáveis crises de endividamento.

Com a evolução da teoria sobre finanças públicas, de terem sido exauridas as fontes de financiamento, do agravamento da vulnerabilidade externa da economia o governo se viu obrigado a ajustar suas contas, visando à busca pelo equilíbrio das variáveis macroeconômicas. Devido à relevância que o Estado passou a ter na economia, não é mais viável, economicamente, um Estado que não trate com rigor a sua gestão fiscal.

Com isso, o Brasil inicia um processo de ajuste fiscal que contempla todos os entes federados. O estado do Ceará, em 1997, tal como 25 dos 27 estados da federação, assume com a União o compromisso de estabelecer metas de ajuste fiscal, com o intuito de sanar seus desequilíbrios financeiros e com isso manter a sustentabilidade de sua dívida assumida pela União.

O Programa de Ajuste Fiscal (PAF) se inseriu num contexto de implementação de um novo plano econômico, o Plano Real. Sendo de fundamental importância para o ajuste fiscal da União, propiciou ao governo federal mais um mecanismo de controle do endividamento estadual. O programa, que tem seis metas a serem cumpridas pelos estados, tem o intuito de manter a sustentabilidade das dívidas estaduais, através de exigências quanto ao superávit primário, limites de gastos com pessoal, investimentos e metas de arrecadação.

Desta forma, o estudo visa mostrar os impactos do programa nos principais indicadores de gestão do estado do Ceará, em uma série mensal compreendida no período 2002 – 2008. Utilizando-se de instrumentos estatísticos e econométricos, testam-se as relações entre as variáveis e sua significância para a estabilidade temporal com o fito de diagnosticar os resultados obtidos nessa trajetória e possíveis ajustes na gestão fiscal.

Existe na literatura uma grande preocupação com séries econômicas que apresentam tendências, que apesar de apresentarem valores estatísticos significativos, podem embutir resultados dúbios ou inócuos devido à falta de rigor na inspeção de estabilidade das séries em análises que visam o longo prazo. Por outro lado, há na literatura muitos estudos

importantes recentes, sobre os quais o presente se baseia, que se centram na resposta do governo à acumulação da dívida, tais como os de Luporini (2000 e 2001), Issler e Lima (2000) e Lima e Simonassi (2005), os quais avaliam o desempenho fiscal brasileiro sobre dois pontos: se a dívida fiscal é sustentável e se existem políticas fiscais que primem pela austeridade fiscal, principalmente nos momentos em que a relação dívida/PIB atinge níveis inaceitáveis.

O presente trabalho define como proposta básica analisar o desempenho fiscal das contas públicas do estado do Ceará, bem como testar sobre se a dívida é sustentável no longo prazo e qual seria o limite de intervenção do governo, caso haja alguma quebra estrutural na trajetória da dívida. Para tanto, foram desenvolvidas quatro seções, excluída esta introdução. A segunda seção aborda alguns aspectos gerais sobre finanças públicas sobre finanças públicas, falhas de mercado e participação do Estado na economia. A terceira discorre a respeito do ajuste fiscal, e sua evolução ao longo das décadas de 60, 70, 80 e 90, inclusive a implementação do Plano Real. Na quarta seção são tratadas as metas e evolução do Programa de Ajuste Fiscal (PAF), e na quinta são discutidas a metodologia e resultados referentes à sustentabilidade da dívida pública cearense. Em seguida são expostas as principais conclusões do trabalho.

## 2 – FINANÇAS PÚBLICAS

### 2.1 – HISTÓRICO

Ao se tratar de Finanças Públicas, cabe-se fazer uma breve exposição de como a economia evoluiu ao longo dos anos, vez que participações e intervenções do Estado podem ser determinantes em sua trajetória futura.

Quando surgiram as primeiras teorias econômicas, o Estado participava efetivamente na economia. À época, o Feudalismo e o Mercantilismo tinham o Estado como precursor da economia. Com o passar dos anos e o desenvolvimento do comércio, surgiram os primeiros burgos, e se fez necessário uma maior liberdade para o mercado, já que a burguesia exigia do Estado que se mantivesse nas suas funções essenciais. Surgiram então, tendo com precedente Adam Smith, os liberais, que pregavam o livre comércio e uma participação mínima do Estado na economia.

A ideologia liberal teve preponderância absoluta por décadas, entrando em declínio com o *Crack* da Bolsa de New York em 1929. Após a Segunda Guerra Mundial, a teoria econômica de Jonh Maynard Keynes passa a ser implementada mundialmente, o qual defendia que a crise era decorrente da escassez de demanda, pois era necessário o Estado participar mais na economia visando corrigir as distorções do lado da demanda.

Este período de prosperidade pós 29 é conhecido com *Welfare State*, ou seja, estado do bem estar social. No final da década de 70, início da década de 80, o modelo imaginado por Keynes começa a afetar a economia, tendo em vista os excessivos déficits públicos dos governos, acarretando uma série de problemas econômicos, tais como inflação.

Com a chegada ao poder, em 1979, de Margaret Thatcher na Inglaterra e, em 1980, de Ronald Reagan nos Estados Unidos, o liberalismo volta a ser a teoria econômica utilizada no mundo moderno, passando a ser denominada neoliberalismo.

Percebe-se que a participação do Estado na economia influencia no desenvolvimento econômico. A questão não é a participação ou não do Estado, mas sim, em que vetores e em que dosagem o Estado deve intervir na atividade econômica. Nesse sentido, cabe observar que a crise econômica mundial que se deflagrou em 2008 se refletirá em uma experiência para análise futura sobre quais diferentes tipos de intervenções e ajustes foram implementadas pelos países em todo o mundo.

## 2.2 – FALHAS DE MERCADO

Segundo a teoria econômica, os mercados competitivos geram uma alocação de recursos eficiente de tal forma que é impossível promover uma alocação diferente sem que a melhora de um indivíduo não prejudique outro. Com base nesta formulação, denominada “Ótima de Pareto”, não é necessário a participação do governo como planejador, tendo em vista que a livre concorrência permitiria atingir a máxima eficiência.

Embora este cenário seja perfeito, do ponto de vista teórico, até o economista mais ortodoxo sabe que existem algumas circunstâncias que impedem a concretização da situação de “Ótimo de Pareto”. Conhecidas como Falhas de Mercado, estas circunstâncias exigem uma correção por parte do Estado. As Falhas de Mercado são os bens públicos, a falha de competição que se reflete na existência de monopólios naturais, externalidades, mercados incompletos, falhas de informação, dentre outras.

Os bens públicos são aqueles cujo consumo ou uso é indivisível ou não-rival, ou seja, o consumo de um indivíduo não prejudica o consumo do outro, pois este está disponível igualmente para todos. São exemplos de bens públicos: ruas, iluminação pública, justiça, segurança pública e defesa nacional. Os bens públicos têm uma característica importante que é a não-exclusão, ou seja, todos podem usufruir tais bens.

Outra falha de mercado seria a existências de monopólios naturais, já que existem setores onde o processo produtivo é caracterizado pelos retornos crescentes de escala, os custos de produção de uma unidade declinam conforme aumenta a quantidade produzida. Assim, dependendo do tamanho do mercado, é mais eficiente que exista apenas uma empresa atuando nesta área específica. Várias empresas atuando permitiria um nível de produção baixo e com custos elevados tornando os projetos inviáveis financeiramente. Em determinados setores é mais eficiente a atuação de apenas uma empresa.

As externalidades, por sua vez, ocorrem quando a ação de um indivíduo ou uma empresa afeta diretamente ou indiretamente agentes do sistema econômico. Quando estas ações prejudicam os outros agentes concretizam-se as externalidades negativas, embora existam também casos em que os agentes são beneficiados pelas ações de outros, configurando as de cunho positivo.

O governo intervém, também, na economia quando existem os mercados incompletos, que ocorrem quando determinado bem não é ofertado, ainda que seu custo de produção esteja abaixo do preço que o consumidor está disposto a pagar. Isto acontece, principalmente, em economias não desenvolvidas, onde o risco de investimentos de longo

prazo é elevado, tendo em vista a instabilidade do mercado de capitais e o sistema financeiro pouco efetivo nos financiamentos de longo prazo, exigindo que o Estado atue como fomentador de crédito de longo prazo. Outro fator que contribui para a existência dos mercados incompletos é a necessidade de investimentos elevados de infra-estrutura. Para que determinado segmento econômico possa ter viabilidade o governo precisa agir como impulsionador do desenvolvimento, investindo na estrutura básica, para que determinado segmento seja atrativo para investimentos privados.

Por fim, há as falhas de mercado que consistem no não fornecimento pelo mercado das informações necessárias para a tomada de decisão.

Assim percebe-se que a presença do governo se faz necessária para corrigir alguns desvios dos mercados.

### 2.3 – FUNÇÕES DO GOVERNO

A política fiscal é uma forma de ação do governo que se divide em três funções básicas e bem conhecidas dos economistas: as funções alocativa, distributiva e estabilizadora. A função alocativa está diretamente ligada ao fornecimento de bens públicos, já que estes estão disponíveis para todos os consumidores, fazendo com que os consumidores não paguem por estes bens, quebrando o vínculo entre consumidores e produtores. Assim é necessário que o governo determine qual bem produzir, a quantidade a ser ofertada e calcular o preço que o consumidor deve pagar. Este preço não tem como ser voluntário, tendo em vista que muitos não querem pagar por ele, mas querem usufruir o bem público, deve então ser compulsório, através de impostos.

Quando o governo intervém na renda da economia, buscando equidade, ele está praticando a função distributiva, onde procura agir de forma que a renda seja distribuída da forma mais igualitária possível. Através de instrumentos como as transferências, os impostos e os subsídios o governo procura redistribuir a renda da população, visando um maior bem estar social.

Já a função estabilizadora se faz necessária em conjunturas de crise, nas quais, segundo a teoria keynesiana, o governo deve intervir para manter ou aumentar o nível de demanda da economia. Através de políticas monetárias e fiscais o governo é capaz de assegurar altos níveis de emprego, estabilidade econômica e altas taxas de crescimento econômico.

## 2.4 – RECEITA PÚBLICA

É necessário gerar receitas para que o governo possa exercer suas funções. A principal fonte de receita do governo é a arrecadação tributária.

No que diz respeito à arrecadação tributária, o governo deve perseguir um sistema tributário ideal, que tem alguns aspectos importantes tais como a equidade, a progressividade, a neutralidade e a simplicidade.

A equidade se baseia em uma distribuição eqüitativa do ônus tributário, onde cada contribuinte deve contribuir com uma parcela justa, que é definida através dos conceitos de capacidade de pagamento e através do princípio do benefício. Segundo o princípio da capacidade de pagamento, cada um contribui com o que realmente pode pagar, enquanto que o princípio do benefício está ligado à proporção dos benefícios gerados para cada indivíduo. A progressividade ocorre quando a alíquota aumenta quando o nível de renda é elevado, ou seja, quem recebe mais paga mais. O sistema tributário ideal deve ser neutro, para que a imposição de tributos não distorça a alocação de recursos, e por fim não prejudique a eficiência do sistema. E por fim ele deve ser simples de forma que os custos de operacionalização sejam baixos, e para que as pessoas entendam por que devem pagá-lo.

Existe outro aspecto importante no sistema tributário que é sobre quem recai o ônus dos tributos. Existem os contribuintes de direito e os contribuintes de fato, aqueles são o que por lei deveriam pagar os impostos e estes são os que realmente pagam os impostos. Estes conceitos nos levam a outros dois importantes conceitos que são: o de imposto direto e indireto. No imposto direto, os contribuintes de direito e de fato coincidem, enquanto que nos impostos indiretos o contribuinte de direito transfere o ônus do pagamento para o contribuinte de fato. Percebe-se que em um sistema tributário ideal é preferível que os impostos sejam diretos, visando uma maior justiça social.

Os impostos diretos incidem sobre o indivíduo e os impostos indiretos incidem sobre atividades, objetos. Basicamente, as bases de incidência dos impostos são a renda, o patrimônio e o consumo.

Sobre a renda, no Brasil, temos o Imposto de Renda, que é dividido em Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) e Imposto de Renda Pessoa Física (IRPF), Impostos sobre o patrimônio temos o Imposto sobre a Propriedade de Veículos Automotores (IPVA), o Imposto Predial e Territorial Urbano (IPTU), ITR (Imposto Territorial Rural), Impostos sobre Grandes Fortunas (IGF), sobre a produção e consumo temos o Imposto sobre Produtos

Industrializados (IPI), Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), Imposto sobre Serviços (ISS), Impostos sobre Operações Financeiras (IOF).

Estes impostos são, basicamente, as principais fontes de receita do governo e com estes recursos o Estado intervém na economia com o intuito de buscar a melhoria no bem estar da população.

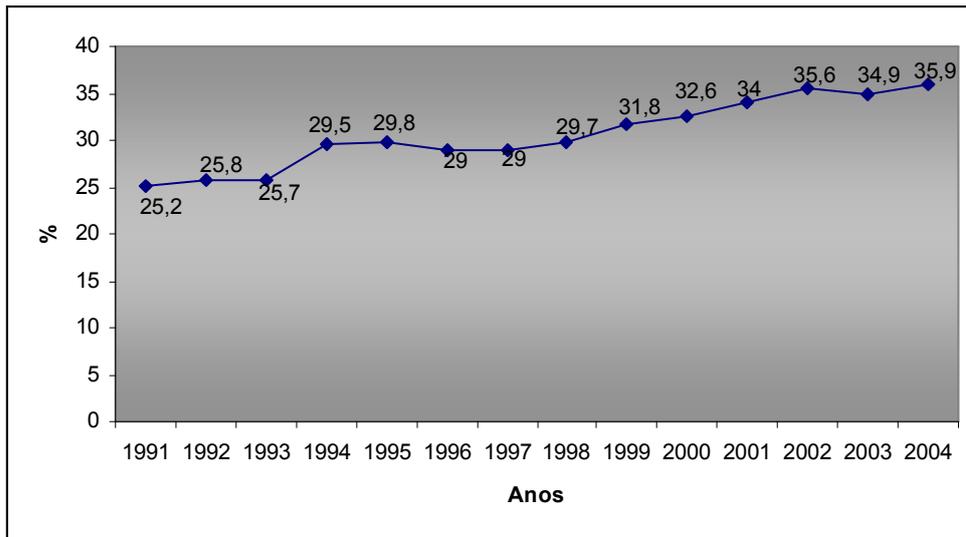


Gráfico 1 – Brasil: Participação da Carga Tributária no PIB, 1991–2004.  
Fonte: Receita Federal/Bacen.

## 2.5 – DESPESA PÚBLICA

Conforme já visto, existem diversas razões para a participação do Estado na economia, e é através dos gastos públicos que o governo efetiva sua participação. O governo gasta, normalmente, seus recursos com aquelas funções que a maior parte da doutrina considera funções típicas de governo. As mais importantes são a Saúde, a Educação, o Policiamento, a Justiça, a Defesa Nacional, a Regulação e Assistencialismo. Em relação às duas primeiras funções temos indicadores importantes da gestão fiscal dos estados; percentual de gastos com a saúde e a educação, que segundo a Constituição Federal de 1988 devem ser 12% e 25% da receita líquida de impostos, respectivamente.

O gasto público vem aumentando gradativamente ao longo do século XX, os governos vêm se tornando maiores no decorrer deste século. Outro indicador fiscal importante é a relação gasto público/PIB que mostra o tamanho do governo de um país. O gasto público pode aumentar trazendo benefícios para economia, mas um ponto preocupante e que muitos governos vêm aumentando seus gastos correntes em detrimento dos gastos com investimento,

isto tem engessado o controle fiscal, tendo em vista que reduzir gastos correntes é muito mais complicado. E, também, o gasto com investimento propicia a economia um crescimento sustentável.

## 2.6 – PRINCIPAIS CONCEITOS DE FINANÇAS PÚBLICAS

Um grande problema do estudo das finanças públicas é a variedade de conceitos ligados à área, conceitos que muitas vezes variam no âmbito de diferentes órgãos da mesma unidade da federação. Neste trabalho serão abordados os conceitos relevantes na realidade brasileira, mas se dará ênfase aos conceitos utilizados pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN), já que o Programa de Ajuste Fiscal é vinculado a esta Secretaria.

Antes de discorrer sobre os conceitos de finanças públicas, é preciso fazer alguns comentários a respeito das fontes de dados fiscais. No exterior, a maioria dos países tem duas instituições que divulgam estatísticas a respeito da situação fiscal. O órgão responsável por elaborar as Contas Nacionais e o responsável pelas contas corriqueiras que normalmente é o Banco Central.

No Brasil temos o IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) e o BACEN (Banco Central do Brasil). No presente estudo serão utilizados dados nacionais e dados estaduais. Os dados estaduais serão retirados basicamente da Secretaria da Fazenda do Estado do Ceará dentro dos seus programas de contabilidade e gestão financeira, SIC/SMART.

No âmbito nacional o IBGE foi por muitos anos uma fonte importante de informação sobre a situação fiscal brasileira, mas com o passar do tempo foi deixado de ser referência por três fatores. As diferenças entre os resultados do Banco Central e do IBGE, o fato de seus dados serem anuais e divulgados com uma grande defasagem e por fim dados sujeitos a revisões que modificavam sensivelmente os dados preliminares.

O resultado fiscal é apurado pelo Banco Central e é conhecido como as denominadas necessidades de financiamento do setor público (NFSP). Os dados do BACEN são compostos de três itens: o governo central, os estados e municípios e as empresas estatais.

As NFSP representam a diferença entre despesas e receitas, sendo que os dados publicados pelo Banco Central não mostram as causas dos desequilíbrios, assim temos a Secretaria do Tesouro Nacional (STN) que desagrega os dados das receitas e despesas. Aqui surge a necessidade de inserir dois conceitos importantes deveras utilizados nas finanças públicas, os conceitos de NFSP acima e abaixo da linha. Quando falamos em estatísticas que

desagregam as receitas e despesas públicas para que seja permitido entender os desequilíbrios fiscais das contas públicas estamos trabalhando no conceito acima da linha que é utilizado pela STN. O conceito utilizado no Brasil é o de NFSP abaixo da linha, que mede as alterações ocorridas no valor do endividamento público, que é feito pelo BACEN.

Outra diferenciação importante a ser feita é o que vem a ser critério de caixa e de competência. No conceito de caixa as receitas são consideradas recebidas no momento que o valor entra na conta e as despesas ocorridas no momento que são efetivamente pagas. Quando se fala em competência as despesas são consideradas ocorridas no momento que ocorre o fato gerador, ou seja, é o momento que ocorre no mundo jurídico, determinada situação onde a despesa é gerada, mesmo que não tenha sido paga. Segundo a Lei Complementar n.º 101 de 04 de maio de 2000, Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), o fato gerador da despesa ocorre com o empenho, que gera obrigação de pagamento para os entes estatais.

Os conceitos de resultado nominal e primário sejam os mais importantes na atual conjuntura, no que diz respeito às finanças públicas brasileiras. Com o desequilíbrio fiscal das contas públicas, estes conceitos são de fundamental importância para a busca de um equilíbrio. Outro ponto a se destacar é que estes conceitos mudam de acordo com o órgão ou instituição que os define.

No âmbito da teoria econômica temos, resumidamente, que o resultado nominal seria a diferença entre as receitas e despesas públicas, no resultado operacional se abstrai a variação cambial e a atualização monetária, e no resultado primário, excluem-se também os juros da dívida.

Para a LRF considera-se para o resultado primário as receitas e despesas da Administração Direta e Indireta, sendo que as despesas são as liquidadas. Segundo a STN, que é o conceito que será usado no presente estudo, para apurar o resultado primário utiliza-se apenas as receitas e despesas da Administração Direta.

Os conceitos que são usados no âmbito da STN é que formarão a sustentação das definições no decorrer do trabalho. No Programa de Reestruturação e Ajuste Fiscal do Estado do Ceará (PAF) encontra-se o Termo de Entendimento Técnico entre a Secretaria do Tesouro Nacional e o estado do Ceará, onde são encontrados os principais critérios, metodologias e definições do programa.

### 3 – AJUSTE FISCAL E CRISE DA DÍVIDA DOS ESTADOS

#### 3.1 – AJUSTE FISCAL

As contas públicas brasileiras constantemente se encontram desequilibradas, a situação fiscal brasileira nunca teve um controle efetivo e eficiente. A gestão fiscal no Brasil era como “um avião sem painel de controle” (GIAMBIAGI;ALÉM, 2008, p.105).

O déficit público encontrava-se extremamente elevado, tendo como diagnóstico dos principais economistas para a inflação, no período, que esta tinha um componente inercial decorrente de um déficit público de caráter financeiro (FURTADO, 2001).

Nos anos 70, os instrumentos utilizados para combater o desequilíbrio das contas públicas eram ineficazes e não tinham transparência. Já ao longo dos anos 80, as mudanças institucionais poderiam ter permitido uma melhora nas contas públicas, porém os problemas políticos aliados a aprovação da Constituição Federal de 1988 provocaram um agravamento na situação fiscal.

Na década de 80, os economistas seguiam basicamente duas correntes, a ortodoxia e a heterodoxia. Os ortodoxos defendiam a posição de sustentabilidade da dívida pública, onde era necessário manter a relação dívida/PIB, sendo assim a queda do déficit público era condição necessária e suficiente para o controle da inflação. Como dito anteriormente a inflação era decorrente de um déficit público de caráter financeiro elevado. Os heterodoxos tinham como diagnóstico para a inflação os estrangulamentos estruturais.

Em 1982, com a crise da dívida externa, o Brasil teve que pedir auxílio financeiro ao FMI (Fundo Monetário Internacional). Sabe-se que este organismo internacional tem diversas exigências para concessão de empréstimos. Neste contexto o FMI encontrou uma situação fiscal desequilibrada. Déficit elevado; dificuldade de medir com precisão o montante deste déficit, devido à falta de estatísticas confiáveis; divergentes correntes sobre ser necessário ou não o combate ao déficit, tendo em vista o peso elevado da idéias keynesianas; e por fim, a ausência de instrumentos efetivos de controle do gasto público.

No começo da década, com as exigências do FMI, houve uma vitória da ortodoxia, conseqüentemente uma melhora na situação fiscal, porém o crescimento da inflação no período desacreditou esta corrente e permitiu que a heterodoxia ganhasse status no conceito dos políticos e tornando-se hegemônica durante o restante da década.

O combate à inflação passou a ser, basicamente, atacar, na forma de intervenções, o sistema de preços. Com os sucessivos fracassos dos planos heterodoxos implementados a

ortodoxia volta a ser cogitada e os economistas passam a acreditar que era necessário dosar aspectos ortodoxos com a heterodoxia.

É neste contexto que surge o Plano Real, contendo elementos heterodoxos como a âncora cambial, e elementos ortodoxos como o ajuste fiscal. O que é fato é que nunca houve um empenho por parte das autoridades em fazer um ajuste fiscal de verdade e equilibrar a fragilidade das contas públicas brasileiras. Vale ressaltar que o aumento dos gastos com pessoal e encargos sociais é um fator de agravamento na situação fiscal e aconteceu durante toda a década de 80. Os gastos da União passaram de 2,6% do PIB em 1984 para 4,5% em cinco anos. No âmbito dos estados e municípios este percentual passou de 3,7% para 6%. No estado do Ceará em particular, fica clara a importância da estabilidade deste grupo de gastos para a melhora do desempenho fiscal. O gráfico 2 mostra que no período 2002–2008 os gastos se mantiveram estáveis, e como poderá ser visto posteriormente, isso contribuiu para uma melhora no desempenho das contas públicas.

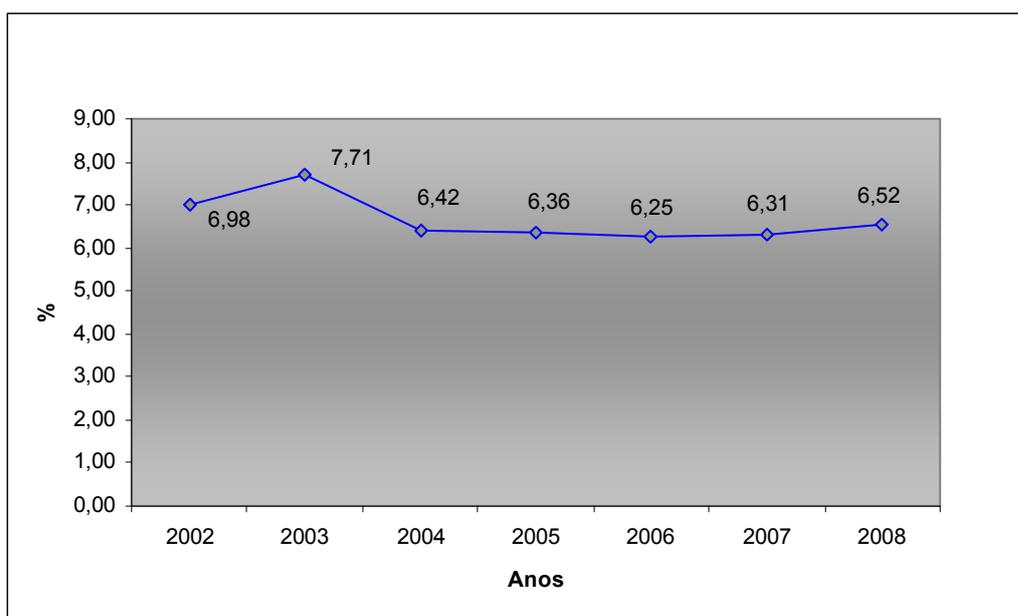


Gráfico 2 – Ceará: Participação de Despesas com Pessoal e Encargos Sociais no PIB, 2002-2008.  
Fonte: Balanço Geral do Estado do Ceará.

No âmbito da União, os gastos com pessoal no período de 2003 – 2008, também permaneceram estáveis no intervalo de 5% a 6% do PIB, conforme gráfico 3.

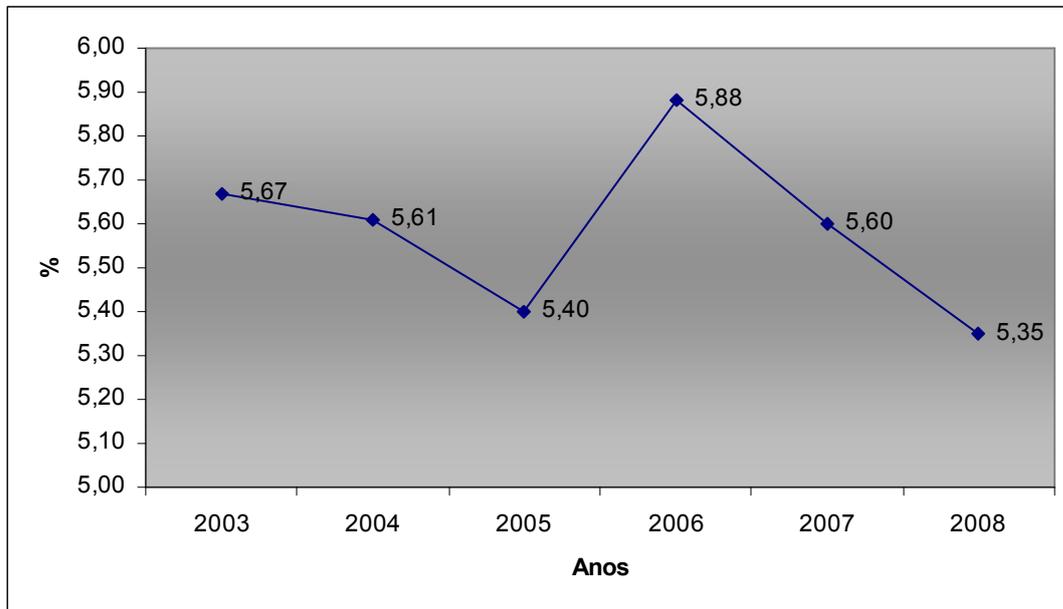


Gráfico 3 – Brasil: Participação de Despesas com Pessoal e Encargos Sociais no PIB, 2003-2008  
Fonte: Banco Central do Brasil

O que se tem de concreto é que com a consolidação do Plano Real as autoridades passaram a se preocupar com a sustentabilidade da dívida pública brasileira. Neste período o governo tomou diversas medidas visando sanar os desequilíbrios fiscais das contas públicas brasileiras. A implementação de diversos dispositivos, tais como as Leis n.º 8727/93 e n.º 9496/97, leis de negociação da dívida dos estados e distrito federal, sendo enfocada neste trabalho a Lei n.º 9496/97, que é a lei que instituiu o Programa de Reestruturação e Ajuste Fiscal, e também, a implementação da Lei Complementar 101/00, conhecida como Lei de Responsabilidade Fiscal, que dava limites ao gasto público, principalmente ao gasto com pessoal.

Durante toda a segunda metade da década de 90 o governo tomou medidas visando ajustar seus desequilíbrios fiscais. Além delas, as autoridades anunciaram um conjunto de medidas denominadas ajuste fiscal de curto prazo. O programa de ajuste era norteado, principalmente, em conseguir sucessivos superávits primários nos três níveis de governo. Adicionado a isso o governo tentava melhorar o perfil da dívida, renegociando prazos e alterando os indexadores.

### 3.2 – IMPLEMENTAÇÃO DO PLANO REAL

Com os fracassos dos planos de estabilização tentados no Brasil, ficou a lição de que era necessário um plano que adequasse mecanismos de desindexação com políticas fiscais austeras, ou seja, era necessário fazer um ajuste fiscal para conter os desequilíbrios das contas públicas.

Assim, o tema ajuste fiscal entrou em debate para a implementação do Plano Real, era opinião majoritária que o ajuste feito, no período de 1990 – 1993, foi precário, não viabilizando um lastro fiscal suficiente para a implementação das medidas estruturais.

Num primeiro momento o governo se preocupou em criar as condições fiscais adequadas para a posterior adoção da nova moeda, buscando um equilíbrio orçamentário. Foi ampliado e aprofundado o Programa de Ação Imediata, que já trazia medidas visando melhorar a situação fiscal.

Como saída foi criado o FSE (Fundo Social de Emergência), que era basicamente uma fonte de contenção de despesas, já que parte dos recursos públicos tinha vinculação de transferência para o fundo.

Estas medidas tinham como objetivo, aumentar as receitas, através da elevação de alíquotas dos impostos e da recriação do IPMF, e do outro lado, cortar despesas correntes, diminuir as transferências constitucionais a estados e municípios e a criação do citado FSE.

Um fator de dificuldade para a melhora da situação fiscal brasileira foi a grande rigidez das contas públicas, já que grande parte de suas despesas eram engessadas com transferências obrigatórias e gasto com pessoal.

Muitos não acreditavam na eficácia das medidas de ajuste fiscal tomadas pelo governo, dentre eles o FMI, que desejava um ajuste mais profundo. E apesar disto o Plano foi implementado sem a garantia de que as condições fiscais eram satisfatórias. E posteriormente percebe-se que a âncora fiscal não passou de um discurso de reversão das expectativas inflacionárias.

Com a entrada efetiva do Plano na economia, o governo, utilizando-se da receita de senhoriagem e da inflação para operacionalmente mostrar certo equilíbrio, passa a ter suas contas ainda mais desequilibradas, resultando numa elevação da relação dívida/PIB, que ainda foi atenuada com as receitas das privatizações.

No ano de 1999, o Brasil viveu um ano de austeridade fiscal, onde a questão fiscal saiu do âmbito das discussões teóricas e passou a ser vista com elemento primordial para a estabilidade econômica brasileira. No mesmo ano foi feito um novo acordo com o FMI, cujas

metas estabelecidas exigiam do governo um esforço fiscal grande, passando principalmente por superávits primários expressivos com o intuito de estabilizar a relação dívida/PIB.

### 3.3 – AJUSTE FISCAL E CRESCIMENTO ECONÔMICO

Vários estudos realçam a importância dos ajustes fiscais no crescimento econômico<sup>1</sup>. A maioria dos economistas sempre vinculou programas de ajuste fiscal a economias recessivas, já que a contração fiscal reduz os gastos do governo e conforme pode ser visto na equação keynesiana da demanda agregada:

$$Y = C_0 + c(y-T) + I + G + X - M \quad (1)$$

Onde Y é a renda agregada,  $C_0$  é o consumo autônomo, “c” propensão marginal a consumir, T é a carga tributária, I os investimentos, G gastos do governo, X as exportações e M importações.

A redução dos gastos do governo reduz a demanda agregada, ou de forma diferente, um ajuste fiscal reduz a renda disponível do setor privado já que aumenta as alíquotas dos impostos.

Segundo Giavazzi e Pagano (1990), programas de ajustes fiscais podem, em certas circunstâncias, expandir a atividade econômica tendo em vista três fatores: a mudança da demanda agregada em favor dos investimentos, queda das taxas de juros, devido a melhora do *rating* dos países com disciplina fiscal, e a melhora das expectativas dos agentes, tendo em vista a redução das incertezas.

Enfim, existem correntes que citam fatores positivos trazidos pelo ajuste fiscal de um país, tais como redução do “risco-país”, queda de juros e incentivo a mais crescimento econômico. O que acontece na verdade, quando de um ajuste fiscal, é que o governo corta gastos excessivos em segmentos que não contribuem para o crescimento econômico e melhora a qualidade do gasto público.

### 3.4 – LEI DE RESPONSABILIDADE FISCAL

Diante da difícil situação fiscal, a Nova Zelândia, sofrendo ameaças de ter seu *rating* rebaixado pelas agências internacionais, instituiu um plano de estabilização rigoroso, adotando um regime de metas inflacionárias e um austero ajuste fiscal. Em 1994, com o

---

<sup>1</sup> Ver Giambiagi e Além (2008)

objetivo de consolidar institucionalmente as ações realizadas no esforço de ajuste fiscal, promulgou o “fiscal responsibility act”, que passou a ser considerado um marco para o mundo no que diz respeito a política fiscal.

Seguindo as idéias neozelandesas, e buscando estabelecer institucionalmente as premissas utilizados no decorrer da década de 90 para o ajuste fiscal, o governo publicou, em 04 de maio de 2000, a Lei Complementar n.º 101, conhecida como Lei de Responsabilidade Fiscal, que tem o objetivo de melhorar a gestão fiscal das contas públicas segundo estabelece o § 1º do seu Art.1:

*A responsabilidade na gestão fiscal pressupõe a ação planejada e transparente, em que se previnem riscos e corrigem desvios capazes de afetar o equilíbrio das contas públicas, mediante o cumprimento de metas de resultados entre receitas e despesas e a obediência a limites e condições no que tange a renúncia de receita, geração de despesas com pessoal, da seguridade social e outras, dívidas consolidadas e mobiliária, operações de crédito, inclusive por antecipação de receita, concessão de garantia e inscrição em Restos a Pagar.*

Esta lei traça uma série de diretrizes para as autoridades no que diz respeito a finanças públicas nos três níveis de governo. Entre os principais dispositivos, vale destacar os que estabelecem limites para a despesa com pessoal; para o endividamento público, obrigando aos entes um retorno rápido aos níveis estabelecidos, caso estes sejam ultrapassados; definem regras rígidas para os gastos no último ano de mandato; e vedam a possibilidade de refinanciamento e postergação de dívidas entre entes da federação.

É importante destacar, mais uma vez, a preocupação com o gasto com pessoal que tem seus limites estabelecidos em 60% da RCL (Receita Corrente Líquida) para os estados e municípios e 50% para a união.

### 3.5 – CRISE DA DÍVIDA DOS ESTADOS

Com a implementação do Plano Real, a situação fiscal dos estados incorreu em uma grave crise financeira. Os estados e municípios passaram a ter sucessivos déficits primários, situação que contrastava com os períodos anteriores, já que de 1988 – 1994 estes eram superavitários.

A dívida estadual se constituía em um sério problema, não só para os estados em si, mas para a política de estabilização que estava sendo implementada. O endividamento

estadual, sua forma de financiamento e a transformação da união e suas instituições em seus principais credores comprometia a consolidação da estabilidade pretendida pelo Plano Real.

Esta crise foi, basicamente, uma crise estadual, já que os municípios não dispunham de muitas opções de endividamento e também não tinham muito crédito, ao contrário dos estados, que tinham um grau de liberdade muito grande para se endividar, levando em conta o princípio federativo.

Alguns estados atribuíram à queda do ICMS a responsabilidade pela crise fiscal. Não estão de todo errados, mas em parte esta queda foi compensada pela maior participação nas receitas da união, através do FPE (Fundo de Participação dos Estados).

Mas, as principais causas do desequilíbrio fiscal dos estados foram o aumento inicial do gasto com o funcionalismo público e o peso crescente dos inativos na folha de pagamento dos estados. Em relação ao aumento do funcionalismo público, os governos findos deram um aumento generoso para o setor público em função das expectativas inflacionárias, e com o Plano Real esta inflação foi controlada propiciando aos funcionários públicos um aumento real que impactou nas contas públicas causando um desequilíbrio grande.

Deixando de lado as causas da crise, percebe-se que a sistemática institucional não foi capaz de impedir que a dívida pública estadual assumisse proporções desastrosas e assim fosse geradora de desequilíbrios financeiros para todo o sistema econômico-financeiro. Com isso a União precisou agir para criar mecanismos que não permitisse um aumento do endividamento e que propiciasse um controle fiscal para que não fosse prejudicado o plano de estabilização.

O pacto federativo dá autonomia aos entes periféricos para decidir onde alocar seus recursos, porém estes não têm autonomia para se endividarem, pois estão vinculados a regras estabelecidas pelo Senado Federal. Dentro destas premissas a união utilizou-se de mecanismos para controlar os déficits estaduais. Os principais mecanismos foram; a impossibilidade de bancos estaduais financiarem o tesouro estadual, privatizando-os ou transformando-os em bancos de fomentos, estabelecendo regras rígidas que impediam a utilização de recursos para a cobertura de gastos estaduais; controle das antecipações de receitas orçamentárias, limitadas pela LRF (Art.38); inibição dos precatórios; fim do uso das empresas estaduais para o financiamento dos tesouros estaduais; e por fim, a mais importante para o estudo, que é a renegociação das dívidas mobiliárias estaduais. Esta renegociação foi feita com o intuito de equilibrar as finanças estaduais permitindo que os estados voltassem a obter superávits primários. Consistiu na federalização da dívida, a uma taxa de juros de 6% ao

ano, tendo como garantia a receita futura, inclusive de ICMS, por um período de 30 anos, utilizado a tabela PRICE.

### 3.5.1 – HISTÓRICO DA CRISE DA DÍVIDA

A forma como os estados podiam efetuar operações de crédito, refinar suas dívidas e como se acumulou esse estoque de obrigações é que definiu a natureza da crise da dívida pública estadual.

No Brasil existem várias classificações para a dívida pública. De acordo com o tempo, pode ser classificada em dívida de curto prazo ou flutuante, quando o prazo das amortizações é inferior a doze meses, e de longo prazo ou fundada, quando este prazo é superior a doze meses. No que diz respeito aos termos da base de empréstimo temos; contratual, quando é via contratação de empréstimo, e mobiliária, quando é feita através de emissão de títulos. Pode ser classificada também quanto à origem dos recursos, internos ou externos, e pode ser garantida ou direta, caso exista ou não um avalista.

Na década de 60, devido a Lei da Usura, era impossível a captação de recurso via endividamento, porém a partir das reformas institucionais feitas no início do governo militar e a instituição da correção monetária dos títulos públicos, o endividamento passou a ser viável para o governo.

Nos anos 70, houve um crescimento sensível da dívida dos estados devido as transformações nos mercados financeiros internacionais, decorrentes de liquidez excessiva de dólares, mais especificamente de petrodólares, que deslocaram recursos financeiros para os países em desenvolvimento. Por outro lado a regulamentação de acesso a recursos externos era permissiva e se compunha basicamente da Resolução n.º 63/67 e pela Lei n.º 4.131/62, ou seja, existia um ambiente favorável para o endividamento. Outro aspecto que contribuiu para este endividamento foi a centralização de recursos feita em torno da união, o que obrigava aos estados buscar outras fontes de recursos.

A constituição de 1967 atribuiu ao Senado o controle dos limites de endividamento estadual, porém a legislação da época contemplava exceções suficientes para a continuidade do endividamento dos estados. Na década de 80, houve um cessamento dos recursos externos disponíveis devido às crises do petróleo e a moratória da dívida externa mexicana. Taxas de juros elevadas, desestruturação dos mercados de captação contribuíram para a piora financeira dos estados.

A partir daí a trajetória da dívida pública estadual teve três grandes movimentos: a internalização da dívida, tal como a dívida federal, substituição da dívida externa por interna; a federalização, a união assume as dívidas estaduais; e o crescimento acelerado, principalmente da dívida mobiliária.

Em 1987, o Tesouro Nacional, renegociou as dívidas dos estados, esperando que o alongamento do perfil, acompanhado da descentralização de recursos a ser instaurada pela nova constituição fosse suficiente para promover um ajuste fiscal a nível subnacional.

A Constituição Federal de 1988, dentre outras coisas, buscou descentralizar os recursos financeiros, reforçando o pacto federativo, de forma a permitir uma maior autonomia aos entes periféricos. Porém, esta descentralização tornou ainda mais perceptível a falta de regulamentação institucional no que diz respeito ao endividamento.

A partir de 1988, começaram a se intensificar as medidas para controlar o endividamento estadual, reduzir os déficits públicos visando uma melhoria na situação fiscal dos estados. Vários instrumentos legislativos foram usados para tentar regulamentar os limites de endividamento público.

No início da década de 90, devido aos diversos planos heterodoxos fracassados, cresceu a pressão para que fosse feito um ajuste fiscal a nível nacional e subnacional, tendo em vista que a estabilidade econômica dependia deste componente ortodoxo. Continuou a tentativa de renegociação das dívidas.

As tentativas errôneas de refinar a dívida dos estados acabaram por eclodir numa crise sem precedentes nos anos 90, essas renegociações falharam quando não exigiam dos estados uma contrapartida, ou seja, as dívidas eram renegociadas, mas não era exigido dos estados um esforço fiscal que mantivesse sustentável a trajetória da dívida. Assim, com a implementação do Plano Real, que agravou ainda mais a crise dos estados, a união exigiu um ajuste fiscal dos estados, já que o sucesso do plano dependia, também, deste ajuste. Por fim chega-se a renegociação feita pela Lei n. 9496/97 que além de refinar as dívidas dos estados, instituiu um programa de ajuste fiscal exigindo uma contrapartida dos estados no que diz respeito a um esforço de controle de gastos e outros indicadores da saúde fiscal destes. Este programa que se faz objeto deste estudo é o Programa de Reestruturação e Ajustes Fiscais dos Estados (PAF).

## 4 – PAF CEARÁ

### 4.1 – PAF (Programa de Reestruturação e Ajuste Fiscal)

A crise financeira dos estados se agravou com a implementação do Plano Real. Neste contexto, a União, preocupada com a sustentabilidade da dívida pública, implementou dispositivos com o intuito de controlar o crescimento da dívida pública. A Lei Complementar 101/2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal), as Leis nº 8727/93 e 9496/97 foram publicadas visando a melhoria fiscal dos entes públicos. A Lei nº 8727/93 foi a primeira tentativa de renegociação das dívidas dos estados. A Lei nº 9497/96 estabeleceu alguns critérios para que a União assumisse e refinanciasse algumas dívidas financeiras dos estados, inclusive a dívida mobiliária. Embora a princípio a Lei nº 8727/93 não tenha propiciado um resultado positivo, com o advento da LRF esta lei contribuiu para uma melhora na situação financeira dos estados. Isto ocorreu através da redução tanto do saldo devedor via alongamento de prazo quanto dos encargos financeiros, bem como proviu a concessão de subsídios de acordo com a situação de cada estado.

O grande diferencial desta lei foi a exigência de contrapartida dos estados, através da observação do adimplemento dos pagamentos e o comprometimento de estabelecer e executar programas de reestruturação e ajuste fiscal.

O PAF é parte integrante do contrato de assunção e refinanciamento da dívida celebrado pelos estados. Foi assinado por 25 dos 27 estados da federação, sendo que o Amapá e Tocantins ficaram de fora. O Programa de Ajuste Fiscal estabelece metas anuais para um triênio, que são avaliadas a cada ano pelas missões da STN (Secretaria do Tesouro Nacional).

As metas e compromissos assumidos pelos estados versam sobre relação dívida financeira/ receita líquida real, resultado primário, despesa de gasto com pessoal, receitas de arrecadação própria, reforma do estado e alienação de ativos, e despesas com investimento.

### 4.2 – O CASO DO CEARÁ

Como já dito anteriormente, a dívida estadual evoluiu nos anos 80 e 90, devido a três fatores, basicamente: a internalização, a federalização e o crescimento acelerado. Os resultados dos governos estaduais mostraram tendência ascendente no período 1995–1998, principalmente pela implementação do Plano Real, muito embora neste período tenham sido lançadas as bases que permitiriam os estados melhorarem sua situação fiscal.

No estado do Ceará não foi diferente, todo o processo de endividamento ocorrido nos outros estados, também aconteceu no Ceará. Conforme pode ser visto no gráfico 4 abaixo, a partir de 1994 houve um agravamento da dívida fundada total relativa à Receita Líquida Real (RLR), mas com as medidas tomadas, a dívida passa a ter uma trajetória descendente a partir de 2002. É importante esclarecer que o conceito de dívida fundada total utiliza os critérios da estabelecidos pela LRF.

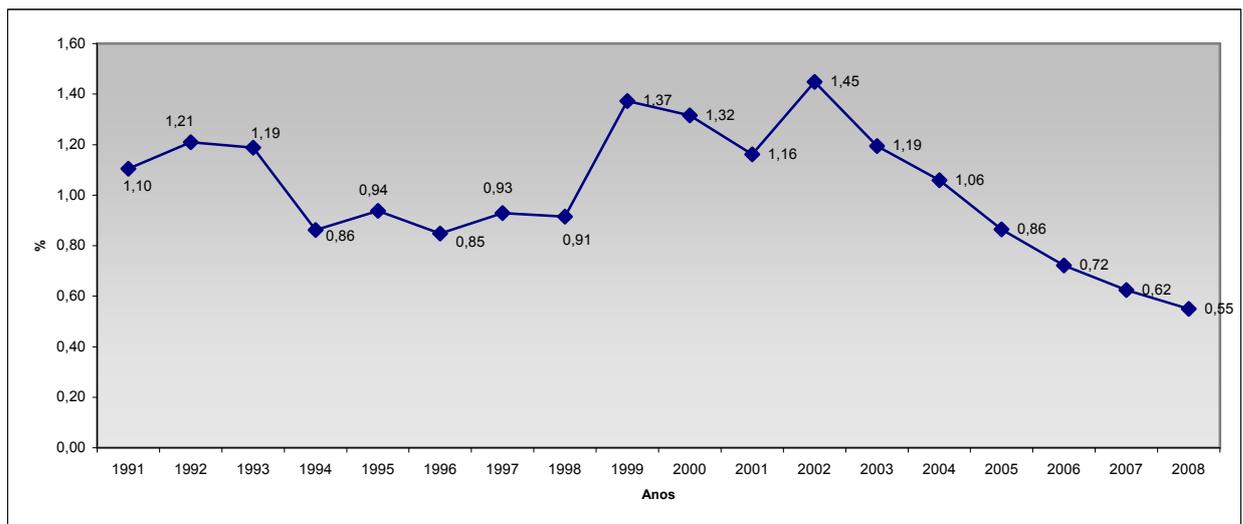


Gráfico 4 – Ceará: Participação da Dívida Fundada Total na RLR, 1991–2008.  
Fonte: Balanço Geral do Estado

#### 4.3 – META 1: DÍVIDA FINANCEIRA/ RECEITA LÍQUIDA REAL

A meta 1 do programa, acertada com a União, estabelece que o estado deve manter uma dívida financeira total em valor não superior ao da sua Receita Líquida Real, enquanto não seja liquidado o financiamento.

Os índices referentes à relação dívida financeira / RLR são apresentados segundo dois limites: o inferior considera as estimativas de receitas de operações de crédito já contratadas e dos compromissos delas decorrentes; o superior considera, também, os valores correspondentes ao ingresso de receitas de operações de crédito previstas no Programa e ainda não contratadas, e dos compromissos delas decorrentes.

A consideração de operações de crédito a contratar no limite superior não significa anuência prévia da STN à sua contratação, especialmente no que diz respeito aos requisitos para contratação e concessão de garantia da União.

Os resultados das contas públicas do Ceará vêm mantendo uma trajetória descendente nesta meta, mostrando que o estado, não só está cumprindo-a, como também tem melhorado a sustentabilidade de sua dívida nos últimos anos.

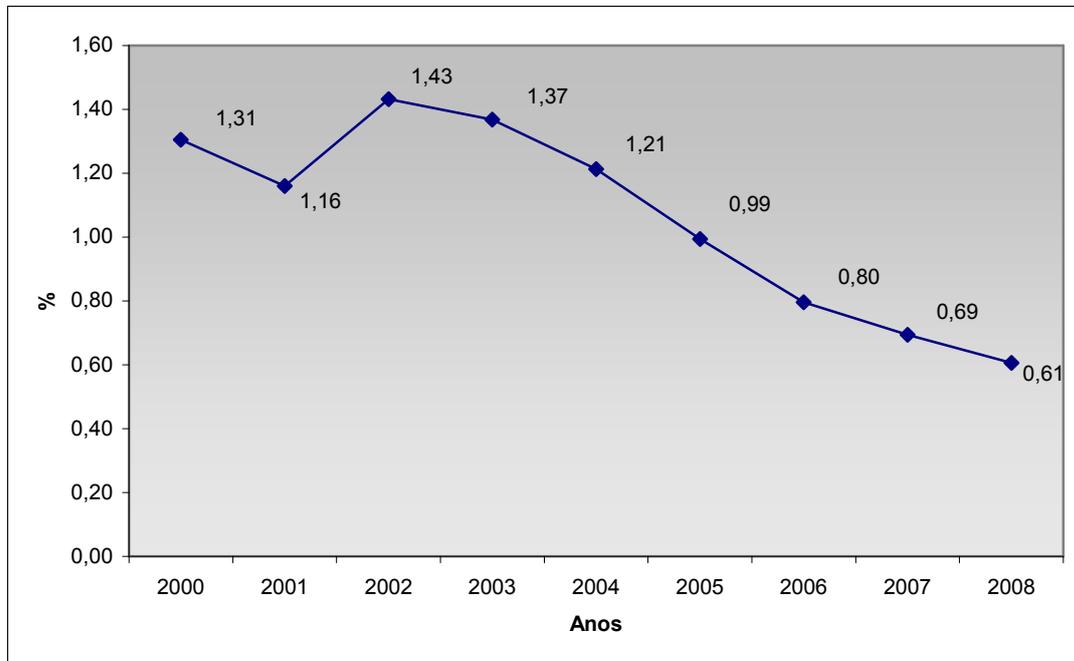


Gráfico 5 – Ceará: Participação da Dívida Financeira na RLR, 2000–2008.  
Fonte: Balanço Geral do Estado

Conforme gráfico 5, pode-se perceber que o governo tem se empenhado em conseguir resultados fiscais que possibilitem ao estado melhorar sua capacidade de endividamento, e principalmente manter o equilíbrio de suas contas. Fazendo uma análise do gráfico constata-se a importância da Lei de Responsabilidade Fiscal no processo de redução das dívidas dos estados, pois a partir de sua implementação a relação manteve uma trajetória constante de queda.

#### 4.4 – META 2: RESULTADO PRIMÁRIO

Esta com certeza é a principal meta do programa, pois garante o pagamento do serviço da dívida pública fundada, possibilitando que o estado mantenha o equilíbrio das contas públicas, já que a dívida se mantém num patamar sustentável. É a meta mais rigorosa do programa, tanto que em caso de eventual frustração de receita o estado se compromete a

adotar medidas necessárias para aumentar receitas ou reduzir despesas, principalmente as de custeio, de forma que as metas sejam cumpridas.

Tabela 1 – Ceará: Demonstrativo do Resultado Primário, 2002–2008.

Ano	Previsto	Realizado	Variação Nominal	R\$ 1.000
				Realizado / Meta (%)
2002	5.000	22.000	17.000	440
2003	204.000	98.000	(106.000)	48
2004	170.000	374.000	204.000	220
2005	299.000	584.270	285.270	195
2006	288.000	84.459	(203.541)	29
2007	247.400	930.023	682.623	376
2008	200.000	948.562	748.562	474

Fonte: Balanço Geral do Estado

A tabela 1 mostra que no ano de 2008 o estado teve o maior superávit primário da série histórica, permitindo ao governo estadual pagar seus compromissos financeiros, melhorar sua capacidade de endividamento e de pagamento, melhorar sua capacidade de investimento e prover recursos aos cofres públicos. Com sucessivos resultados positivos o governo pode negociar as metas futuras para níveis mais baixos, já que a redução gradativa do indicador Dívida Financeira/RLR (Meta 1) mostra que o estado vem cumprindo suas obrigações financeiras e, além disto, vem amortizando boa parte de sua dívida; no ano de 2008, por exemplo, amortizou aproximadamente R\$ 435 milhões. As metas para 2009 e 2010 são resultados primários zero.

É importante destacar que a meta usada neste capítulo é a exigida pela Secretaria do Tesouro Nacional, que considera apenas as receitas e despesas não financeiras da Administração Direta, e considerandos as despesas empenhadas. Este conceito diverge, no que diz respeito a metodologia, de acordo com o órgão que o calcula. No próximo capítulo serão inseridos outros conceitos sobre o resultado primário.

#### 4.5 – META 3: DESPESA COM FUNCIONALISMO PÚBLICO

A meta 3 do programa limita as despesas com pessoal a 60% da RCL, segundo conceitos explicitados no primeiro capítulo. O programa estabelece para 2009 e 2010 os percentuais de 50,50% e 51,35%, respectivamente.

Esta meta também é de fundamental importância para o ajuste e a gestão fiscal dos estados, já que as despesas de custeio engessam a administração pública no sentido de não permitir uma redução nas despesas no curto prazo. Conforme já analisada a, estabilidade da despesa com pessoal está intrinsecamente ligada à melhora da gestão fiscal.

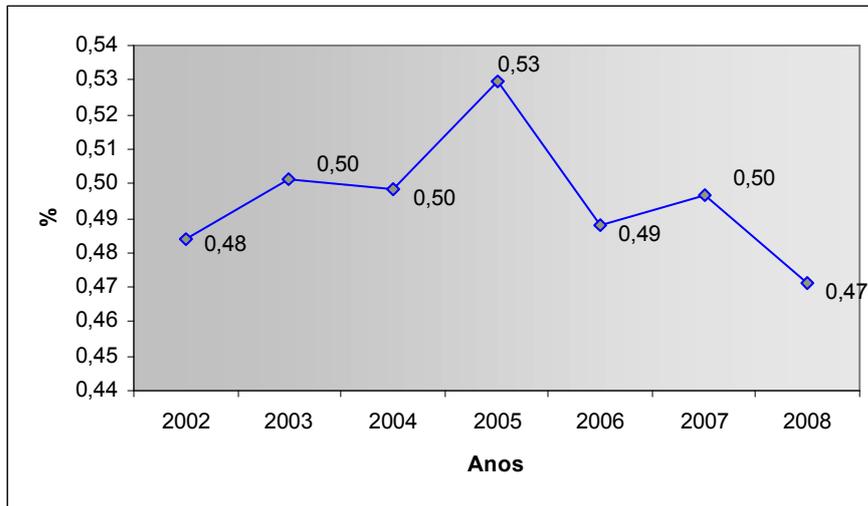


Gráfico 6 – Ceará: Participação da Despesa Com Pessoal na RCL, 2002–2008.  
Fonte: Balanço Geral do Estado

O gráfico 6 mostra a variação do gasto com pessoal em relação à Receita Corrente Líquida, de onde se constata um esforço por parte do estado em reduzir seus gastos com funcionalismo. Como decorrência, o Ceará tem se mantido bem abaixo da meta, em 2008 com uma meta de 49,43%, foi gasto apenas 47,11%. Em relação ao PIB, como já foi visto, existe uma estabilidade desde 2002, salvo o ano de 2003.

#### 4.6 – META 4: RECEITAS DE ARRECADAÇÃO PRÓPRIA

Esta meta visa prover o estado de recursos próprios suficientes para efetivar suas políticas públicas, sem ter que recorrer a recursos de terceiros para viabilizar seus gastos. Isto mantém a sustentabilidade de uma política de gestão fiscal eficiente.

Segundo conceito da Secretaria da Receita Federal as receitas de arrecadação própria compreendem o somatório das receitas tributárias, de contribuições, patrimoniais, agropecuárias, industriais, de serviços (exceto as financeiras) e demais receitas correntes arrecadadas diretamente pelo estado (exceto as de transferências recebidas, as operações de crédito e alienações de bens). É importante lembrar que o Imposto de Renda Retido na Fonte

(IRRF), que o estado do Ceará considera como receita tributária, é excluído do cálculo das receitas de arrecadação própria.

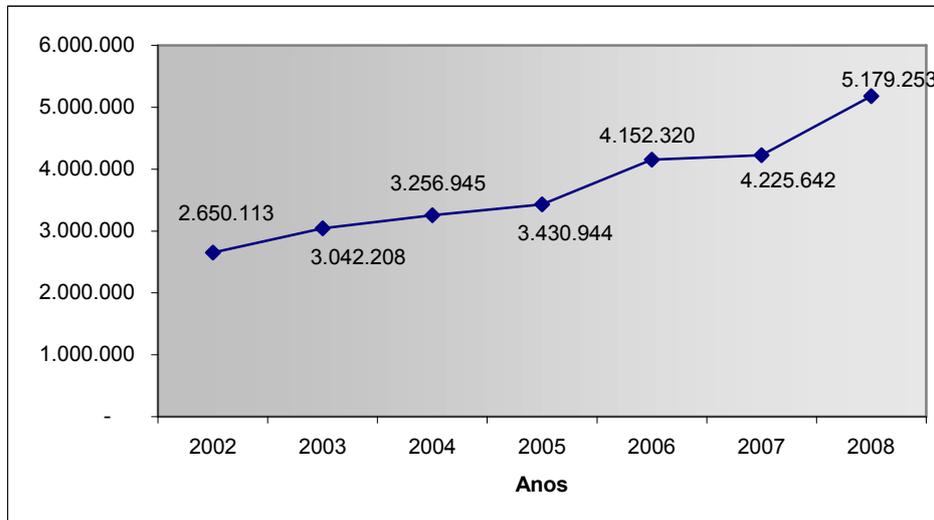


Gráfico 7 – Evolução das Receitas de Arrecadação Própria, 2002–2008 (R\$ 1.000).  
Fonte: Balanço Geral do Estado

No gráfico 7, percebe-se o aumento gradativo da receita própria, principalmente no ano de 2008 que superou a meta em 14,25%. As metas estabelecidas para o biênio 2009–2010 são, respectivamente, R\$ 4,88 bilhões e R\$ 5,26 bilhões.

Para obter sucesso na busca para atingir as metas, o estado deve investir na dinamização da ação do fisco para obter uma maior eficiência e efetividade no processo arrecadatório. Existem diversas ações e projetos em execução, tais como: Nota Fiscal Eletrônica, Implantação do Cadastro Sincronizado, Automação da fiscalização de Mercadorias em Trânsito.

Esta meta depende principalmente da modernização da Secretaria da Fazenda do estado do Ceará, de um esforço da arrecadação por parte do fisco cearense, visando prover o Erário de recurso.

#### 4.7 – META 5: REFORMA DO ESTADO, AJUSTE PATRIMONIAL E ALIENAÇÃO DE ATIVOS

Esta meta é, basicamente, constituída de compromissos assumidos pelo estado no intuito de melhorar a gestão fiscal do estado, através de projetos de desenvolvimento de programas que automatizem os processos, capacitação do corpo funcional e acompanhamento e controle dos processos.

Hoje, os principais compromissos vigentes são: desenvolvimento, com financiamento do BID (Banco Interamericano de Desenvolvimento), dos sistemas de controle da dívida pública e acompanhamento e controle dos Ativos; desenvolvimento em implantação dos sistemas de fluxo de caixa otimizado e otimização das aplicações financeiras; implantação do projeto SATURNO para gerenciamento e controle das transferências a municípios; dentre outros.

#### 4.8 – META 6: DESPESAS DE INVESTIMENTO

A meta 6 limita as despesas com investimentos em percentuais da Receita Líquida Real. Esta meta precisa ser muito bem analisada, já que engessa o estado na sua política de investimentos. É necessário ter superávits primários para melhorar a gestão fiscal do estado, porém não se deve prescindir de fazer investimentos que tragam o bem estar social da população cearense. Devem-se diminuir os gastos de custeios e aumentar os gastos com investimentos. Neste tocante, a gestão pública do Ceará, no período de 2002- 2008, conduziu políticas contraditórias sobre o que seria melhor para a economia cearense, já que existe uma evolução mais que proporcional do gasto com pessoal do que com investimentos, conforme pode ser visto no gráfico 8.

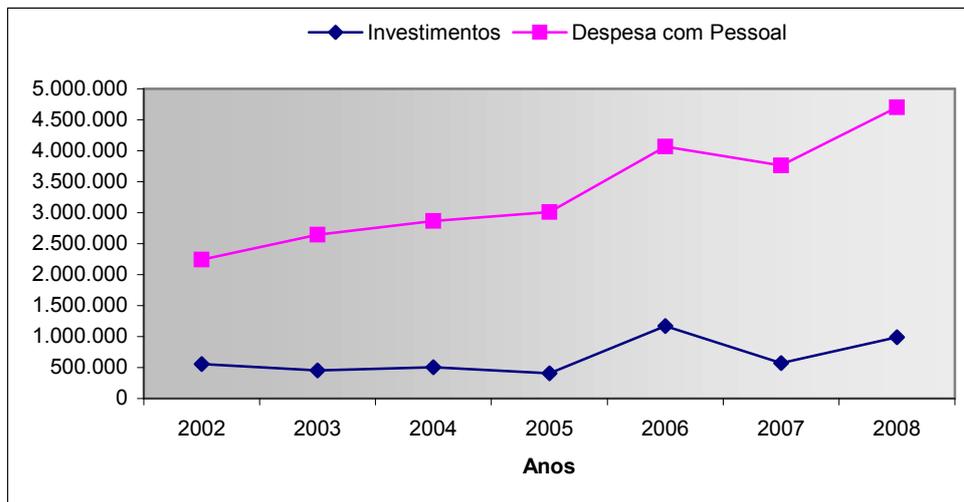


Gráfico 8 – Despesas com Pessoal e Investimentos, 2002 – 2008 (R\$ 1.000)

Fonte: Balanço Geral do Estado

Percebe-se certa estabilidade do montante do investimento, salvo em 2006, que foi um ano atípico, onde houve eleições estaduais, contra um crescimento acentuado das despesas com pessoal. Em 2008 percebe-se um esforço do atual governo no intuito de instituir uma política de investimentos sustentável.

## 5 – SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA PÚBLICA

### 5.1 – ASPECTOS GERAIS

A solvência fiscal tem como principal determinante, a dinâmica da dívida pública. Apesar de não ser possível determinar o nível de endividamento ótimo de um estado, pode-se definir claramente a composição e determinantes desta dinâmica. Dado um estoque inicial, será exposto que a sustentabilidade da dívida pública é função, principalmente, do superávit primário.

Basicamente, três questões definem o estudo da sustentabilidade da dívida pública, que seriam, *ceteris paribus*, dados um estoque e a composição inicial, qual é o superávit primário mínimo para assegurar a sustentabilidade; o superávit primário requerido é compatível com as condições objetivas para gestão da política fiscal, notadamente no que diz respeito à estrutura das receitas e despesas públicas e ao arcabouço institucional para definição e execução da política fiscal; e o estoque inicial da dívida reflete adequadamente as obrigações efetivas do setor público ou existem passivos contingentes e dívidas não registradas que poderão alterar a trajetória de endividamento associada ao estoque de dívida conhecido.

No que diz respeito ao superávit necessário para manter estável o endividamento público, temos na doutrina sobre finanças públicas (GIAMBIAGI; ALÉM, 2001), a seguinte fórmula:

$$p = \frac{d(i - g)}{(1 + g)} - s \quad (2)$$

Assumindo, *ceteris paribus*, que a taxa de juros real da dívida financeira do estado seria a acordada no PAF, teria-se uma taxa de juros ( $i$ ) = 6% a.a., o crescimento real do PIB de 2008 do Ceará ( $g$ ) de 6,5% e a relação dívida financeira/PIB ( $d$ ) = 7,75%. Desconsiderando ( $s$ ), que seria o poder de senhoriagem do ente público, tendo em vista que os estados não têm competência para emitir moeda, encontraria-se o resultado primário necessário para manter a sustentabilidade da dívida ( $p$ ), o qual resulta em:

$$p = \frac{0,0775 \times (0,06 - 0,065)}{(1 + 0,065)} = -0,0004$$

Percebe-se que o estado do Ceará poderia ter um déficit primário no valor de 0,04% do PIB, o que corresponde a aproximadamente R\$ 20,72 milhões, que manteria sustentável sua dívida financeira.

Isso acontece porque o estado gerou recursos suficientes para honrar seus compromissos financeiros nos anos anteriores. Acontece que o Estado se encontra numa situação delicada, pois precisa gastar os recursos sem comprometer as metas de superávit primário estabelecidas pela STN.

A Secretaria da Fazenda do Estado do Ceará está negociando, com a Secretaria do Tesouro Nacional, mecanismos que permitam que o Estado possa gastar seus recursos sem que isto interfira no seu resultado primário. Há, por parte da União, certa relutância em reduzir as metas ou permitir que o estado possa ter déficit primário nos próximos anos, pois isto comprometeria o Resultado da União.

As variáveis que envolvem serviço da dívida (SD) e resultado primário (RP) estão intrinsecamente ligadas. Considerando o período abordado neste trabalho, 2002.1-2008.12, pode-se extrair a correlação para comprovar o grau de associação entre essas variáveis, a qual pode ser obtida através da estimação da seguinte equação econométrica:  $SD_t = \beta_0 + \beta_1 RP_t + \varepsilon_t$ . As estimativas<sup>2</sup> resultaram em  $\beta_1$  significativa a menos de 1% e, conforme o esperado,  $\hat{\beta}_1$  negativo, indicando que quando há uma redução no resultado primário aumenta-se o serviço da dívida. A correlação mostrou-se estatisticamente significativa, com magnitude de  $-0,49$ .

Para análises sobre a sustentabilidade da política fiscal o referencial teórico normalmente utilizado é o que diz respeito à restrição orçamentária do governo, conforme equação (4). Essa restrição é simplesmente uma condição de equilíbrio para os gastos do governo com bens e serviços e pagamentos de juros financiados com a arrecadação de impostos ou através de emissão de dívida.

$$B_t = (1 + r_t) B_{t-1} + (G_t - R_t) \quad (3)$$

Na literatura da política fiscal é testado se o déficit orçamentário segue um processo estocástico estacionário (HAMILTON e FLAVIN, 1986). A estimação da equação (4) a seguir constata que a sustentabilidade da dívida está relacionada à existência de cointegração entre as variáveis gastos, receita e dívida (BOHN, 1998).

$$B_t = G_t - T_t + (1 + r) B_{t-1} + \varepsilon_t \quad (4)$$

onde, no instante “t”,  $B_t$  é a dívida pública,  $G_t$  representa os gastos com bens e serviços,  $T_t$  é a arrecadação tributária e  $r_t$  a taxa de juros.

---

<sup>2</sup> Ver apêndice B.

Em uma nova abordagem com um novo teste de sustentabilidade, que independe da taxa de juros, a restrição orçamentária do governo para ser satisfeita é suficiente que o superávit primário aumente quando a razão dívida/PIB se eleva. Ou seja, se o superávit primário reage positivamente a aumentos na razão dívida/PIB a restrição orçamentária intertemporal do governo é atendida, implicando em dívida sustentável (BOHN, 1998).

Neste contexto surge o conceito de sustentabilidade da dívida, que implica na impossibilidade de se usar um esquema Ponzi<sup>3</sup>, onde o governo obtém empréstimos, como uma opção de financiamento das contas públicas. A classificação da dívida em sustentável ou não, dependerá do atendimento à Restrição Orçamentária Intertemporal do governo, de forma que esta dívida será considerada sustentável se o estoque da dívida em uma determinada data for compensado pelo valor esperado descontado dos superávits futuros em valor presente.

## 5.2 - MODELO ECONOMÉTRICO

A literatura sobre sustentabilidade da dívida pública se aprofunda com Hamilton e Flavin (1986). Seguindo estes autores, Rocha (1997 e 2001) testa se o déficit orçamentário segue um processo estocástico estacionário. Nesta análise, o governo é solvente se a dívida pré-existente for igual à soma dos superávits esperados para o futuro trazidos a valor presente. Nesta linha, e entendendo o déficit como nada mais que o negativo do superávit, temos que a dívida é sustentável se rejeitamos a hipótese de não-estacionaridade para o déficit público.

Como afirmam Lima e Simonassi (2005), um ponto em comum nesses estudos é a utilização de técnicas lineares de raiz unitária e/ou cointegração. Alerta-se ainda para o fato de que um aumento dos gastos correntes pode possuir um efeito não-linear no valor esperado presente descontado do gasto público futuro. Assim, técnicas lineares não seriam adequadas para análise do déficit público.

Arestis e Cipollini (2004) investigam acerca da existência de dinâmica não-linear na série do déficit americano. No modelo proposto, o limiar (*threshold*) que determina a intervenção governamental é endógeno e é considerada a possibilidade de a dívida ser parcialmente sustentável, ou seja, a série de déficit público possuir raiz unitária em um regime, mas ser estacionária em outro.

---

<sup>3</sup> Situação que ocorre quando, indefinidamente, o governo recorre a empréstimos sucessivos para o pagamento de dívidas.

Partindo destes pressupostos, será testado para o período 2002–2008 se o déficit das contas públicas do Ceará se manteve estacionário ao longo da série. Com isso, permitindo mostrar se a média e a variância são bem definidas, constantes e independentes ou se houve alguma quebra estrutural. Neste caso, define-se um *threshold* a partir do qual a trajetória da dívida se torna não estacionária, exigindo, portanto, uma intervenção fiscal mais rigorosa por parte do governo.

A modelagem que será utilizada segue a proposta de Lima e Simonassi (2005) que utilizaram o seguinte modelo autoregressivo com valor limite (Threshold Autoregressive Model) introduzido por Caner e Hansen (2001):

$$\Delta y_t = \theta_1' x_{t-1} I_{(Z_{t-1} < \lambda)} + \theta_2' x_{t-1} I_{(Z_{t-1} \geq \lambda)} + \varepsilon_t \quad (5)$$

com  $t = 1, \dots, T$  e onde  $x_{t-1} = (y_{t-1}, r_t', \Delta y_{t-1}, \dots, \Delta y_{t-k})'$ ,  $I(\cdot)$  é uma função indicador com  $I_{(x)} = 1$  se  $x \in A$  e  $I_{(x)} = 0$  se  $x \notin A$ ,  $\varepsilon_t$  é um erro independente e identicamente distribuído (i.i.d),  $Z_t = y_t - y_{t-m}$  para  $m \geq 1$ ,  $r_t$  é um vetor de componentes determinísticos incluindo a constante e possivelmente uma tendência linear e  $\lambda$  é o parâmetro que representa o valor limite (threshold). Tal parâmetro é desconhecido, mas assume valores no intervalo  $\Lambda = [\lambda_1, \lambda_2]$ , onde  $\lambda_1$  e  $\lambda_2$  são escolhidos de forma que  $\text{Prob}(Z_t \leq \lambda_1) = \pi_1, \pi_1 > 0$  e  $\text{Prob}(Z_t \leq \lambda_2) = \pi_2, \pi_2 < 1$ . Assume-se que  $\pi_1$  e  $\pi_2$  são simétricos, ou seja,  $\pi_1 = 1 - \pi_2$ , impondo, portanto, a restrição que nenhum regime terá menos que  $\pi_1\%$  das observações. Caner e Hansen (2001) sugerem que  $\pi_1 = 0,15$ , o que implica que nenhum dos regimes terá menos que 15% das observações<sup>4</sup>.

O modelo funciona como um teste Dickey-Fuller Aumentado (ADF) modificado para captar quebras estruturais. É como realizar, simultaneamente, um teste de quebra e um (ou três) testes de raiz unitária<sup>5</sup>.

Para testar se a dinâmica é linear, conforme detalhado no apêndice, basta testar a igualdade de todos os coeficientes nos dois regimes, o que é feito através de um teste de WALD incluído no programa já escrito em GAUSS.

Para investigar a hipótese de raiz unitária em modelos não-lineares, temos 3 casos possíveis: i) raiz unitária na série completa e, em caso de não-linearidade, ii) raiz unitária no regime 1 ou, iii) raiz unitária no regime 2. Três estatísticas são analisadas para os três

<sup>4</sup> Note que a amostra utilizada no presente artigo possui 53 observações, significando que nenhum regime terá menos que 13 observações.

<sup>5</sup> O método em detalhes foi extraído do artigo de Lima e Simonassi (2005) e descrito no apêndice.

respectivos testes:  $R_{1T}$ ,  $t_1$  e  $t_2$  cujos valores críticos encontram-se tabulados em Caner e Hansen (2001).

A base de dados utilizada foi extraída dos Balanços Gerais do Estado do Ceará do período 2002.1–2008.12. Apesar de o estudo conter conceitos utilizados na Lei de Responsabilidade Fiscal, em sua essência este é baseado no Programa de Ajuste Fiscal, através dos conceitos estabelecidos pela Secretaria do Tesouro Nacional.

### 5.3 – RESULTADOS EMPÍRICOS

As tabelas 2 e 3 sumarizam os resultados para os testes de linearidade e igualdade dos coeficientes, bem como explicitam os resultados das estimações para os modelos com o déficit primário e nominal nos dois regimes<sup>6</sup>, o limiar para os regimes,  $\hat{\lambda}$ , o número de observações, o número de defasagens ótimo ( $m$ ) referente a variável  $Z_t = y_t - y_{t-m}$ , o número ótimo de defasagens,  $k$ , na regressão ADF<sup>7</sup> (equação 1), e os valores críticos<sup>8</sup> para os testes de linearidade. Todo o processo de estimação e computação de testes de hipóteses foi implementado usando um programa escrito em GAUSS.

Tabela 2: Resultados e Teste de Linearidade para a Série de Déficit Primário

	Estimativas, $\hat{m} = 1$ , $\hat{\lambda} = 0,202$				Teste para Igualdade dos Coeficientes	
	$Z_{t-1} < \hat{\lambda}$		$Z_{t-1} \geq \hat{\lambda}$		Estatística de Wald	Bootstrap P-value
	Estimativa	$\sigma$	Estimativa	$\sigma$		
Intercepto	0,044*	0,050	-0,166*	0,162	1,540	0,570
$y_{t-1}$	0,892	0,295	-1,110	0,405	0,194	0,860
$\Delta y_{t-1}$	0,191*	0,216	-0,292*	0,512	0,756	0,630
$\Delta y_{t-2}$	0,001*	0,157	-0,163*	0,164	0,506	0,750
Observações						
Teste Conjunto de Linearidade (Wald para Valor Limite)					23,8	0,010
Nº. de Observações:						81

Fonte: Cálculos próprios.

Nota: (\*) Não significativa a 5%. (\*\*) Valor Crítico a 5% = 17,5.

<sup>6</sup> Ambos como proporção da receita líquida em termos reais. Regime 1 consiste em  $Z_{t-1} < \hat{\lambda}$ , enquanto o regime 2 consiste em  $Z_{t-1} \geq \hat{\lambda}$ .

<sup>7</sup> Conforme descrito em Lima e Simonassi (2005), é calculado de acordo com o critério GS (do geral para o específico – “general to specific”).

<sup>8</sup> Ver valor em (\*\*) na nota abaixo de cada tabela.

Observando os resultados da tabela 2, destaca-se a rejeição da hipótese nula de linearidade – teste de WALD com valor crítica de 23,8 e p-valor de 0,01 - para a dinâmica descrita pela razão déficit primário/receita líquida. Vale ressaltar que, na coluna à direita, os valores obtidos por bootstrap – que é um método estatístico de reamostragem com o objetivo de elevar o tamanho da amostra - indicam a não rejeição da hipótese nula de igualdade dos coeficientes nos dois regimes.

Para verificar a robustez dos resultados, foi estimado outro modelo para o déficit nominal cujos resultados seguem na tabela 3. Constata-se a não rejeição da hipótese nula de linearidade na dinâmica do déficit nominal como também não se rejeita a hipótese de igualdade dos coeficientes nos dois regimes – note na coluna mais à direita dessa tabela que todos os p-valores por bootstrap são superiores a 0,10. Como o propósito do estudo é testar a estacionaridade da razão déficit/receita líquida real, analisaremos as possibilidades de acordo com a presença ou não de uma dinâmica não-linear para o déficit primário e para o déficit nominal.

Tabela 3: Resultados e Teste de Linearidade para a Série de Déficit Nominal

	Estimativas, $\hat{m} = 1$ , $\hat{\lambda} = 0,219$				Teste para Igualdade dos Coeficientes	
	$Z_{t-1} < \hat{\lambda}$		$Z_{t-1} \geq \hat{\lambda}$		Estatística de Wald	Bootstrap P-value
	Estimativa	$\sigma$	Estimativa	$\sigma$		
Intercepto	0,183	0,052	0,036*	0,142	0,933	0,770
$y_{t-1}$	0,787	0,322	-1,050	0,417	0,245	0,800
$\Delta y_{t-1}$	0,109*	0,237	-0,333*	0,508	0,623	0,650
$\Delta y_{t-2}$	0,005*	0,188	-0,202*	0,152	0,730	0,540
Observações						
Teste Conjunto de Linearidade (Wald para Valor Limite)					14,0	0,200
Nº. de Observações:						81

Fonte: Cálculos próprios.

Nota: (\*) Não significativa a 5%. (\*\*) Valor Crítico a 5% = 19,5.

Os resultados das duas tabelas permitem inferir acerca das diferentes dinâmicas para cada déficit e, embora seja secundário para o propósito deste estudo, tal resultado estimula a investigação sobre a sustentabilidade da política fiscal no Ceará com a possibilidade de mudança de regime na série de déficit primário.

As tabelas 2 e 3 indicam um número ótimo de defasagens ( $m$ ) igual a 1 e um valor limite (ou ponto de quebra),  $\hat{\lambda}$ , de 0,202 para o déficit primário e 0,219 para o déficit nominal. Conseqüentemente, na equação 1 obtém-se  $Z_t = y_t - y_{t-1}$  e verifica-se que variações inferiores à 20,2% na razão déficit primário/receita líquida real caracterizam as

observações incluídas no regime 1, conquanto variações superiores a este percentual definem as observações do regime 2. A não-rejeição da hipótese de linearidade para o déficit nominal implica que será analisada apenas a estacionaridade da série completa.

O segundo interesse então é investigar a presença de raiz unitária na série de déficit primário. Calculam-se as estatísticas  $R_{1T}$ ,  $t_1$  e  $t_2$  para  $m=1$  onde são reportados tanto os p-valores assintóticos como também os p-valores calculados pelo método *bootstrap*, o qual, como dito anteriormente, é uma técnica utilizada para ampliar a amostra. Neste sentido, para pequenas amostras, como aqui empregada – 81 observações no período 2002.1-2008.12 – p-valores calculados pelo método *bootstrap* são particularmente importantes para garantir a robustez dos resultados que são apresentados na tabela 4 a seguir.

Tabela 4: Testes de Raiz Unitária para os dois Regimes na Série de Déficit Primário

Testes	Estatística	p-valor	
		Assintótico	Bootstrap
$R_{1T}$	16,7	0,011	0,020
$t_1$	3,02	0,090	0,030
$t_2$	2,75	0,156	0,090

Fonte: Cálculos próprios.

O resultado para estatística  $R_{1T}$  é significativo a 5% e indica a estacionaridade da série de déficit primário entre 2002 e 2008. Por outro lado, os resultados das estatísticas  $t_1$  e  $t_2$  indicam que a 5% podemos rejeitar a hipótese nula de raiz unitária no regime 1, mas somos incapazes de rejeitá-la no regime 2. Em outras palavras, os resultados na tabela 4 nos dizem que a hipótese nula da existência de raiz unitária não é sustentada para a série como um todo e nem para o regime 1, conquanto para o regime 2 tal hipótese não pode ser rejeitada. Tal resultado implica que enquanto a variação da razão déficit primário/receita líquida real for inferior a 20,2%, valor limite para o regime 1, esta variável segue um processo estacionário, indicando que a dívida pública cearense seria sustentável no longo prazo. Não obstante, para variações superiores a 20,2% o processo descrito pelo déficit primário é não-estacionário e, conseqüentemente, a dívida pública passa a ser objeto de preocupação do governo.

Cabe destacar a diferença entre os resultados aqui obtidos com aqueles derivados anteriormente através da metodologia adotada por Giambiagi e Além (2001). Nesta, o resultado primário necessário seria um déficit de 0,04% do PIB (equação 2), que corresponde a aproximadamente R\$ 20,72 milhões, enquanto que na metodologia aqui empregada encontra-se um limite para o déficit de 20,2% da Receita Líquida Real (RLR), onde valores

abaixo deste limiar permitiriam uma sustentabilidade da dívida. Considerando a RLR de 2008 de R\$ 6,92 bilhões, teria-se um déficit primário da ordem de R\$ 1,4 bilhões. Isso ocorre porque no presente trabalho é utilizado um modelo empírico mais complexo, permitindo resultados mais robustos e eficazes, já que analisa uma série temporal, enquanto a fórmula de Giambiagi e Além (2001) adaptada, além de simples, é apenas para o ano de 2008. O modelo auto-regressivo com valor limite é utilizado para análises econométricas avançadas, permitindo que sejam obtidos resultados com um grau de confiabilidade muito mais alto. Além de analisar quebras estruturais, por ter componentes auto-regressivos, considera os resultados acumulados nos períodos anteriores, resultando num limiar superior à metodologia de Giambiagi e Além, que considera apenas se o resultado do ano é suficiente para pagar os juros da dívida pública, por isso a magnitude da divergência, comparando um com o outro. No modelo utilizado no estudo os superávits elevados anteriores são considerados para o período atual, aumentando o caixa do governo, sendo assim permite um déficit público de até 20,2% da RCL.

No estudo de Lima e Simonassi (2005), que foi utilizado de base para o modelo do estudo, temos resultados a nível nacional, onde também é rejeitada a hipótese de linearidade do déficit público, o que significa que a dinâmica da variável déficit/PIB é não linear, tal como o caso do Ceará, estabelecendo dois regimes, o regime 1, onde variações inferiores a 1,74% na razão déficit/PIB caracterizam um período de despreocupação fiscal, enquanto que variações superiores a este percentual exigem uma intervenção estatal. O déficit público segue uma tendência estacionária em um regime, porém em outro esta hipótese não é aceita.

Para o déficit nominal, note na tabela 5 a seguir que o resultado para a estatística  $R_{1T}$  é significativa a menos de 10% apenas quando valores críticos assintóticos são utilizados, o que indica que a razão déficit nominal/receita líquida real é globalmente estacionária.

Tabela 5: Testes de Raiz Unitária na Série de Déficit Nominal

Testes	Estatística	p-valor	
		Assintótico	Bootstrap
$R_{1T}$	12,3	0,059	0,120

Fonte: Cálculos próprios

O gráfico 9 abaixo explicita a série de déficit primário utilizada no modelo, classificando as observações nos regimes 1 e 2 de acordo com o “ponto de quebra” (*threshold*) estimado.

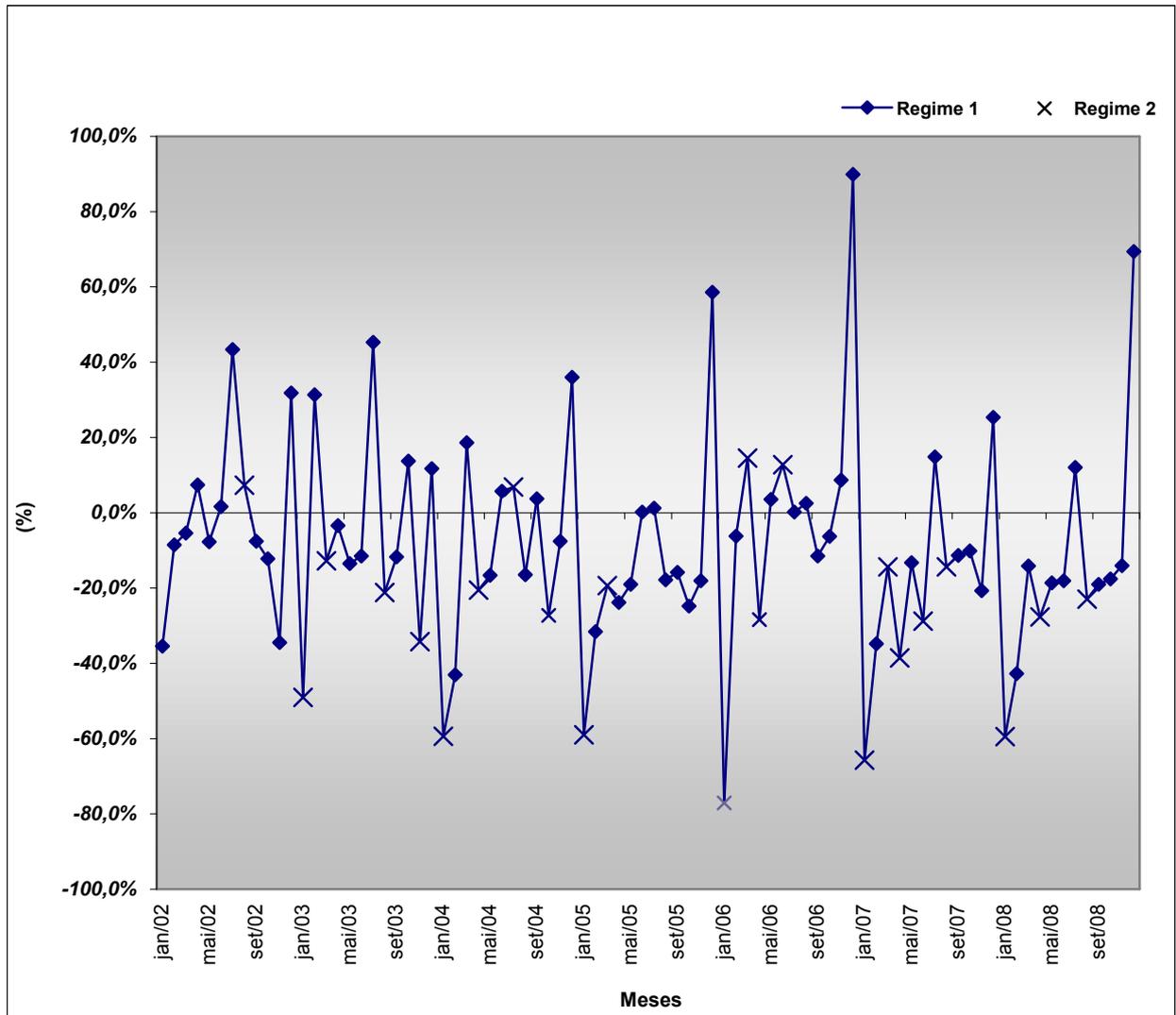


Gráfico 9: Razão Déficit Primário/Receita Líquida de Acordo com os Dois Regimes, 2002:1 - 2008:12.  
Fonte: Balanço Geral do Estado.

Da análise do gráfico 9, cabe realçar que as observações compreendidas no regime 2 referem-se a períodos de início de ano – todos os meses de janeiro se enquadram no regime 2 – conseqüentemente, após o mês de dezembro onde os gastos tendem a exceder os outros meses do ano<sup>9</sup>.

O gráfico 10 demonstra que, apesar de volátil, ao se adicionar uma linha de tendência linear, o comportamento do déficit nominal parece estável entre 2002 e 2008, corroborando os resultados de estacionaridade da tabela 5.

<sup>9</sup> Um exercício posterior poderia consistir em uma análise da série de déficit com ajuste sazonal, entretanto, para esta versão, acredita-se que a inclusão de *dummies* poderia retirar não apenas a sazonalidade, mas também uma elevação desordenada dos gastos em períodos de início de ano.

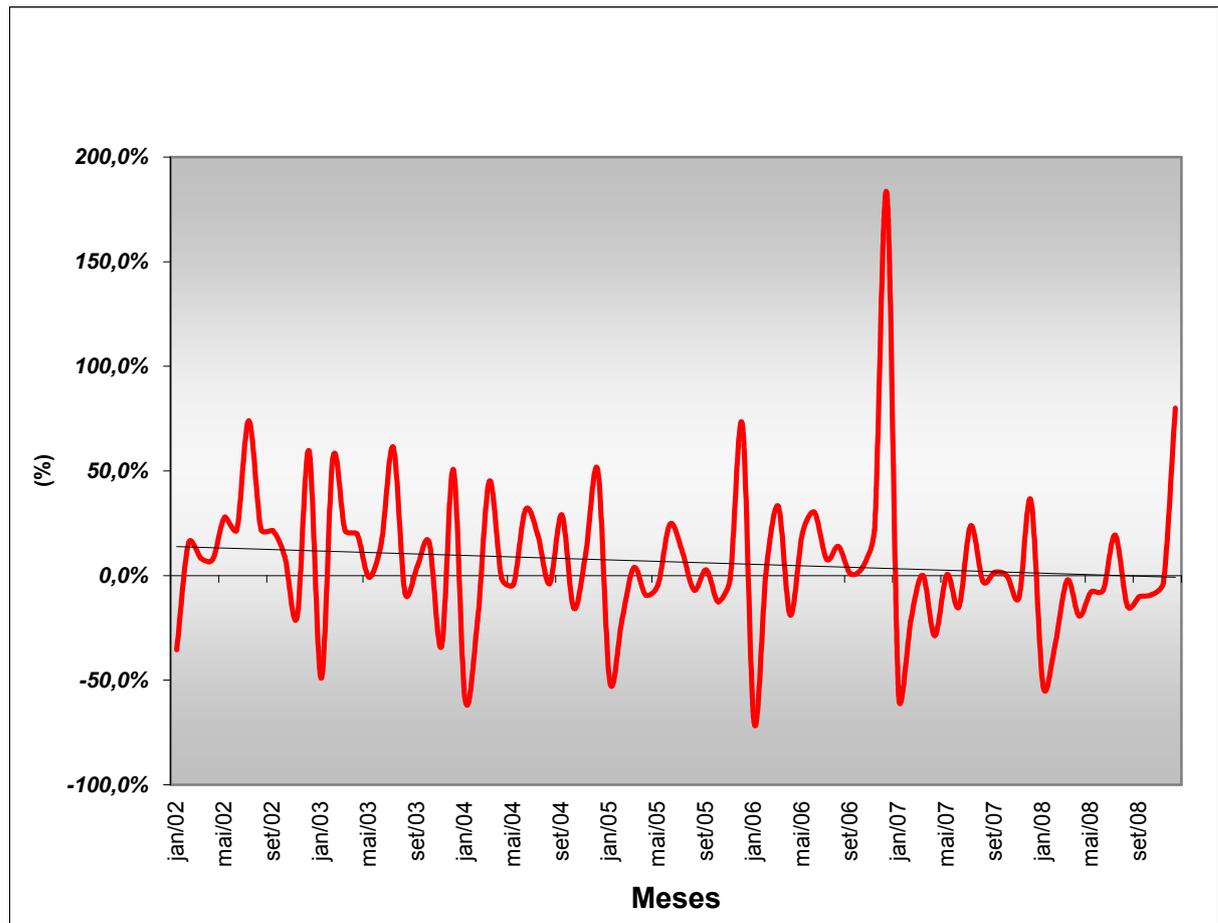


Gráfico 10: Razão Déficit Nominal/Receita Líquida 2002:1 - 2008:12.  
Fonte: Balanço Geral do Estado

## 5.5 – COMENTÁRIOS FINAIS

Pode-se concluir neste trabalho que o estado do Ceará está em uma situação fiscal equilibrada. Testes estatísticos permitiram inferir que a sustentabilidade de sua dívida é estacionária, mas é importante ressaltar que os déficits têm dinâmicas diferentes, pois, conforme foi mostrado acima, a partir de um déficit de 20,2% em relação à receita líquida real a dinâmica do déficit muda e deixa de ser estacionária. Variáveis como a despesa com pessoal devem ser acompanhadas de perto, visando um equilíbrio fiscal sustentável. Os testes t são capazes de discriminar corretamente os casos de raiz unitária pura, raiz unitária parcial e estacionariedade pura, isto se torna fundamental, pois pode delinear a partir de que limiar a dinâmica do déficit público cearense passa a ser insustentável no longo prazo, estabelecendo um limite para intervenção do governo.

O Programa de Ajuste Fiscal é efetivamente importante para que o estado faça um acompanhamento de variáveis que por sua natureza influenciam no descontrole dos gastos

públicos. O controle das despesas correntes é de fundamental importância para se manter uma gestão fiscal eficiente. Aliado a isso o estado deve investir em melhorias que possibilitem um aumento na arrecadação, visando à elevação de suas receitas.

No período de 2002-2008, o estado teve uma política fiscal sustentável, propiciando recursos para uma melhoria da qualidade social dos cearenses, mas é preciso cuidado para manter as políticas de forma a tornar sustentável, no longo prazo, a gestão fiscal. O estado encontra-se não mais em fase de ajuste, os governantes precisam implementar políticas que efetivem de vez a cultura de uma gestão fiscal eficiente. Mantendo-se em um limiar de déficit primário abaixo de 20,2% de sua Receita líquida Real o estado mantém uma política fiscal sustentável.

Diante do exposto, percebe-se que o esforço fiscal feito através de políticas austeras, tiveram como resultado contas públicas equilibradas, sustentabilidade da dívida pública e criou as bases para a melhora da qualidade de vida e desenvolvimento econômico do Ceará.

O Programa de Ajuste Fiscal acompanhado da Lei de Responsabilidade Fiscal foram instrumentos imprescindíveis para o êxito do estado do Ceará no que diz respeito ao controle de suas contas e para a sustentabilidade de sua dívida.

O equilíbrio das contas públicas e uma dívida sustentável são premissas básicas para qualquer economia que queira ter um patamar de crescimento com desenvolvimento econômico.

No caso específico do Ceará percebe-se uma busca constante por uma dívida sustentável, o que conseqüentemente reflete num equilíbrio entre receitas e despesas, passando pela restrição orçamentária do governo.

Conforme foi mostrado, o PAF foi de fundamental importância na busca pelo equilíbrio fiscal do estado do Ceará, onde, através do estabelecimento de metas e controles, cobrou do Estado uma gestão fiscal responsável como contrapartida da elevação de suas dívidas.

Cumprindo as metas de arrecadação e despesas, o Ceará obteve superávits primários que foram de fundamental importância para manter a sustentabilidade de sua dívida e reduzir o percentual da participação desta no PIB.

O estudo econométrico mostra que o estado se encontra com suas contas controladas, sua dívida sustentável até permitindo déficits primários. A realidade teórica e

empírica do trabalho reflete nas decisões tomadas pela Secretaria do Tesouro Nacional no que diz respeito às metas para 2009 e 2010, tal como resultado primário zero estabelecido para os anos.

Apesar disto, o estudo também mostra que quando se trata de contas públicas o limiar que desestabiliza a sustentabilidade da política fiscal é tênue. Conforme pôde ser visto, no regime não estacionário não foi rejeitada a hipótese nula de raiz unitária, que significa que déficits primários acima de 20,2% da Receita Líquida Real podem trazer a insustentabilidade da dívida público no longo prazo.

É preciso responsabilidade dos governantes para manter o estado ajustado, efetivando uma política fiscal equilibrada no longo prazo que permitirá um desenvolvimento econômico também sustentável.

Diante disto pode-se concluir que o Programa de Ajuste Fiscal, junto com a Lei de Responsabilidade Fiscal e controles efetivos feitos pelo corpo técnico do estado do Ceará e da Secretaria do Tesouro Nacional possibilitaram ao estado sair de uma situação de ajuste fiscal, para uma situação de gestão fiscal. Esta gestão deve ser feita com responsabilidade e efetividade visando à melhoria econômica e social da população cearense.

## REFERÊNCIAS

ALESINA, A.; DRAZEN, A. Why are Stabilizations Delayed? **American Economic Review**, v.81, n.5, p.1170-1188, 1991.

ANDREWS, D.W. K.; PLOBERGER, W. Optimal Tests When a Nuisance Parameter Is Present Only under the Alternative. **Econometrica**, v.62, p.383-414, 1994.

ARESTIS, P.; CIPOLLINI, A.; Fattouh, B. Threshold Effects in the U.S. Budget Deficit. **Economic Inquiry**, v.42, p.214-222, 2004.

BERTOLA, G.; DRAZEN, A. Trigger Points and Budget Cuts: Explaining the Effects of Fiscal Austerity. **American Economic Review**, v.83, p.11-26, 1993.

BOHN, H. The Sustainability of Budget Deficits with Lump-Sum and with Income-Based Taxation. **Journal of Money, Credit and Banking**, v. 23, n.3, p.581-604, 1991.

BOHN, H. The Behavior of U.S. Public Debt and Deficits. **Quarterly Journal of Economics**, v. 113, p.949-963, August, 1998.

CANER, M.; Hansen, B. E. Threshold Autoregression with a Unit Root. **Econometrica**, v.69, p.1555-1596, 2001.

COSSIO, F. B. Comportamento Fiscal dos Governos Estaduais Brasileiros: Determinantes Políticos e Efeitos sobre o Bem-Estar dos seus Estados. In **Finanças Públicas - V Prêmio Tesouro Nacional**, Brasília, Ministério da Fazenda – Tesouro Nacional, 2001.

FILGUEIRAS, Luiz. **História do Plano Real**. 1º Edição. São Paulo: Boitempo Editorial, 2001.

FURTADO Celso. **Formação Econômica do Brasil**. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 2001.

GIAMBIAGI, Fabio; ALÉM, Ana Cláudia. **Finanças Públicas**. 2º Edição. São Paulo: Campus/ Elsevier, 2001.

GIAMBIAGI, Fabio; ALÉM, Ana Cláudia. **Finanças Públicas**, Teoria e Prática no Brasil. 3º Edição. São Paulo: Campus/ Elsevier, 2008.

HAKKIO, C.; Rush, M. Is the Budget Deficit too Large? **Economic Inquiry**. XXIX, p.429-445, 1991.

HAMILTON, J. D.; FLAVIN, M. A. On the Limitations of Government Borrowing: A Framework for Empirical Testing. **American Economic Review**, v. 76, September, p.809-819, 1986.

HANSEN, B.E. Inference When A Nuisance Parameter Is Not Identified Under The Null Hypothesis. **Econometrica**, v.64, p.413-430, 1996.

HILL, R., Carter; GRIFFITHS, Wilson O.; JUDGE, George G. **Econometria**. 2º Edição. São Paulo: Saraiva, 2008.

ISSLER, J. V.; LIMA, L. R. Public Debt Sustainability and Endogenous Seigniorage in Brazil: Time Series Evidence from 1947-1992. **Journal of Development Economics**, v.62, p.131-147, 2000.

LIMA, L. R.; SIMONASSI, A. G. Dinâmica Não-Linear e Sustentabilidade da Dívida Pública no Brasil. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, v.35, n.2, p.227-244, 2005.

LUPORINI V. Sustainability of the Brazillian Fiscal Policy and Central Bank Independence. **Revista Brasileira de Economia**, n.54, v.2, p.201-226; 2000.

LUPORINI V. The Behavior of the Brazilian Federal Domestic Debt. **Economia Política** v.6, n.4, p.713-733, 2002.

MC DERMOTT, J.; WESCOTT R. An Empirical Analysis of Fiscal Adjustments, **IMF Staff papers**, XLIII, p.725-753, 1996.

QUINTOS, C.E. Sustainability of the Deficit Process with Structural Shifts. **Journal of Business and Economic Statistics**, v.13, p.409-417, 1995.

PASTORE, A. C. Déficit Público, a Sustentabilidade das Dívidas Interna e Externa, eignoriagem e Inflação: Uma Análise do Regime Monetário Brasileiro. **Revista de Econometria**, v.14, n.2, 1995.

PINDYCK, Robert S.; Rubinfeld, Daniel L. **Microeconomia** 6º.Edição. São Paulo: Pearson, 2007.

ROCHA, F. Long-Run Limits on the Brazilian Government Debt. **Revista Brasileira de Economia**. Rio de Janeiro, FGV, v.51, n.4, p.447-470, 1997.

ROCHA, F. Is There any Rationale to The Brazilian Fiscal Policy?. **Revista Brasileira de Economia**. Rio de Janeiro, FGV, v.55, n.3, p.315-331, 2001.

SACHS, Jeffrey D.; Larrain, Felipe. **Macroeconomia**, Edição Revisada e Atualizada. São Paulo: Makron Books, 2000.

TREHAN, B.; WALSH, C. Common Trends, Intertemporal Balance and Revenue Smoothing. **Journal of Economic Dynamics and Control**, 12; p.425-444, 1988.

UCTUM, M.; WICKENS, M. Debt And Deficit Ceilings, And Sustainability of Fiscal Policies: An Intertemporal Analysis. **CEPR Discussion Paper n. 1612, 1997.**

WILCOX, D.W. The Sustainability of Government Deficits: Implications of the Present Value Borrowing Constraint. **Journal of Money, Credit and Banking**, v.21, p.291-306, 1989.

## APÊNDICE A <sup>10</sup>

No modelo (1) define-se  $\theta_1 = (\rho_1, \beta_1, \alpha_1)'$  e  $\theta_2 = (\rho_2, \beta_2, \alpha_2)'$ , onde  $\rho_1$  e  $\rho_2$  são escalares,  $\beta_1$  e  $\beta_2$  têm a mesma dimensão de  $r_t$  e  $\alpha_1$  e  $\alpha_2$  são vetores de dimensão  $k$ . Portanto,  $\rho_1$  e  $\rho_2$  são coeficientes de  $y_{t-1}$ ,  $\beta_1$  e  $\beta_2$  são coeficientes dos componentes determinísticos e  $\alpha_1$  e  $\alpha_2$  são os coeficientes de  $(\Delta y_{t-1}, \dots, \Delta y_{t-k})$  nos regimes 1 e 2, respectivamente.

O modelo 1 é estimado por Mínimos Quadrados Ordinários (MQO). Para implementar MQO em 1, Caner e Hansen (2001) sugerem aplicar o algoritmo da concentração descrito também em detalhes por Lima e Simonassi (2005).

### Testando a Presença de Dinâmica não-linear:

$$\text{Teste: } \hat{\theta}_1(\hat{\lambda}) = (\hat{\rho}_1, \hat{\beta}_1, \hat{\alpha}_1)' = \hat{\theta}_2(\hat{\lambda}) = (\hat{\rho}_2, \hat{\beta}_2, \hat{\alpha}_2)' = \hat{\theta}(\hat{\lambda}) = (\hat{\rho}, \hat{\beta}, \hat{\alpha})'$$

Caner e Hansen (2001) propuseram para tal a seguinte estatística de teste:

$$W_T = W_T(\hat{\lambda}) = \sup_{\lambda \in \Lambda} W_T(\lambda)$$

onde  $W_T(\lambda) = T \left( \frac{\sigma_0^2}{\hat{\sigma}^2(\hat{\lambda})} - 1 \right)$  e  $\sigma_0^2$  representa a variância do resíduo obtido quando se estima

o modelo 1 impondo  $H_0 : \theta_1 = \theta_2$ , com  $\hat{\sigma}^2(\hat{\lambda})$  calculado de acordo com (3.2).

Conforme argumentado em Lima e Simonassi (2005), Caner e Hansen (2001) mostram que, sob a presença de raiz unitária, a distribuição assintótica de  $W_T$  depende da estrutura dos dados, significando que os valores críticos não podem ser tabulados. Desta forma, os autores sugerem dois métodos de *bootstrap*<sup>11</sup> para aproximar a distribuição assintótica de  $W_T$ .

### Testando a Hipótese de Raiz Unitária em Modelos Não-Lineares

O déficit – no caso a razão déficit/receita líquida real - terá raiz unitária se a hipótese nula,  $H_0 : \rho_1 = \rho_2 = 0$ , for verdadeira. Uma hipótese alternativa natural seria

<sup>10</sup> Retirado de Lima e Simonassi (2005).

<sup>11</sup> Tal como Monte Carlo, *bootstrap* é um método de estimação alternativo por reamostragem quando se dispõe de pequenas amostras. Seu princípio é o de gerar repetidas amostras com reposição a partir de uma amostra observada, objetivando obter distribuições assintóticas dos estimadores, portanto, gerando desvios padrão mais confiáveis.

$H_1 : \rho_1 < 0$  e  $\rho_2 < 0$ , sugerindo que o déficit é estacionário nos dois regimes. Contudo, existe ainda uma possibilidade intermediária chamada de raiz unitária parcial:

$$H_2 : \begin{cases} \rho_1 < 0 \text{ e } \rho_2 = 0 \\ \text{ou} \\ \rho_1 = 0 \text{ e } \rho_2 < 0 \end{cases}$$

Se  $H_2$  for verdadeira, o déficit terá raiz unitária em um dos regimes, mas será estacionário no outro.

Neste trabalho são investigados se os déficits primário e nominal cearenses são estacionários,  $H_1$  é verdadeira, ou possui raiz unitária parcial,  $H_2$  é verdadeira. A distinção entre  $H_0, H_1$  e  $H_2$  é feita via uso das seguintes estatísticas de teste propostas por Caner e Hansen (2001):

- a) Uma estatística  $t$  para  $\rho_1$ ,  $t_1$ , utilizada para testar a hipótese nula de raiz unitária,  $H_0 : \rho_1 = \rho_2 = 0$ , contra a alternativa de estacionaridade apenas no regime 1, isto é;  $H_2 : \rho_1 < 0$  e  $\rho_2 = 0$ .
- b) Uma estatística  $t$  para  $\rho_2$ ,  $t_2$ , utilizada para testar a hipótese nula de raiz unitária,  $H_0 : \rho_1 = \rho_2 = 0$ , contra a alternativa de estacionaridade apenas no regime 2, isto é;  $H_2 : \rho_1 = 0$  e  $\rho_2 < 0$ .
- c) Uma estatística de Wald unicaudal,  $R_{1T} = t_1^2 I_{(\hat{\rho}_1 < 0)} + t_2^2 I_{(\hat{\rho}_2 < 0)}$ , utilizada para testar a hipótese nula de raiz unitária,  $H_0 : \rho_1 = \rho_2 = 0$ , contra a alternativa  $H_2 : \rho_1 < 0$  e  $\rho_2 < 0$ .

Como afirmam Lima e Simonassi (2005), os valores críticos para as estatísticas  $R_{1T}$ ,  $t_1$  e  $t_2$  encontram-se tabulados em Caner e Hansen (2001) e já estão inseridos no programa utilizado para estimação do modelo. Foram tabulados valores críticos assintóticos e, para melhorar a inferência em amostras pequenas, valores críticos por “bootstrap”.

## APÊNDICE B

Dependent Variable: SD  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/09/09 Time: 10:27  
 Sample: 2002M01 2008M12  
 Included observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	66840.84	5129.639	13.03032	0.0000
RP	-0.191032	0.037175	-5.138783	0.0000
R-squared	0.243592	Mean dependent var		59701.74
Adjusted R-squared	0.234367	S.D. dependent var		51721.89
S.E. of regression	45256.88	Akaike info criterion		24.30162
Sum squared resid	1.68E+11	Schwarz criterion		24.35950
Log likelihood	-1018.668	F-statistic		26.40709
Durbin-Watson stat	2.071430	Prob(F-statistic)		0.000002