

GOVERNO DO ESTADO DO CEARÁ
SECRETARIA DO PLANEJAMENTO E COORDENAÇÃO (SEPLAN)
Instituto de Pesquisa e Estratégia Econômica do Ceará (IPECE)

TEXTO PARA DISCUSSÃO

Nº 1

DÍVIDA PÚBLICA DO ESTADO DO CEARÁ: Perfil, Evolução e Perspectivas

Cláudio André Gondim Nogueira
Marcos Costa Holanda
Ronaldo de Oliveira Almeida

Fortaleza-CE
Maio/2003

Textos para Discussão do Instituto de Pesquisa e Estratégia Econômica do Ceará (IPECE)

GOVERNO DO ESTADO DO CEARÁ

Lúcio Gonçalo de Alcântara – Governador

SECRETARIA DO PLANEJAMENTO E COORDENAÇÃO (SEPLAN)

Francisco de Queiroz Maia Júnior – Secretário

INSTITUTO DE PESQUISA E ESTRATÉGIA ECONÔMICA DO CEARÁ (IPECE)

Marcos Costa Holanda – Diretor Geral

Jair do Amaral Filho – Diretor de Estudos Setoriais

Antônio Lisboa Teles da Rosa – Diretor de Estudos Sociais

A Série Textos para Discussão do Instituto de Pesquisa e Estratégia Econômica do Ceará (IPECE), tem como objetivo a divulgação de trabalhos elaborados pelos servidores do órgão, que possam contribuir para a discussão de diversos temas de interesse do Estado do Ceará.

Instituto de Pesquisa e Estratégia Econômica do Ceará (IPECE)
End.: Centro Administrativo do Estado Governador Virgílio Távora
Av.: General Afonso Albuquerque Lima, S/N
Ed.:SEPLAN – 2º andar
60839-900 – Fortaleza-CE

Telefones: (85) 488 7507/488 7654

Fax: (85) 488 7564

www.ipece.ce.gov.br

ipece@ipece.ce.gov.br

SINOPSE

Este texto analisa o processo de endividamento das unidades subnacionais brasileiras, além de focar suas situações fiscais nos anos de 2001 e 2002. Em seguida é mostrada a evolução da dívida pública do Estado do Ceará no período compreendido entre 1991 a 2002. Com base em exercícios de simulações mostra-se a trajetória da relação dívida/PIB de acordo com diversos cenários macroeconômicos. As simulações mostram que do ponto de vista de estoque, a situação da dívida pública estadual é satisfatória.

ABSTRACT

This paper analyzes the indebtedness process of the Brazilian administrative units and focuses on their fiscal situation during the years 2001 and 2002. Afterwards, the evolution of the public debt of the State of Ceara from 1991 until 2002 is presented. Based on simulations, the trajectory of Ceara's Debt/GNP ratio is showed according to various macroeconomic scenarios. These simulations show that, in terms of stock, the situation of Ceara's public debt is satisfactory.

SUMÁRIO

- 1 PROCESSO DE ENDIVIDAMENTO E DESEQUILÍBRIO FINANCEIRO DOS ESTADOS BRASILEIROS, 7
- 2 SITUAÇÃO FISCAL DOS ESTADOS BRASILEIROS NOS ANOS DE 2001 E 2002, 10
- 3 EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA DO ESTADO DO CEARÁ NO PERÍODO DE 1991 A 2002. 12
- 4 EXERCÍCIOS DE SIMULAÇÃO, 14
- 5 CENÁRIOS MACROENÔMICOS, 16
 - 5.1 Cenário Básico, 16
 - 5.2 Cenário Básico com Valorização Cambial, 19
 - 5.3 Cenário Básico com Desvalorização Cambial, 20
 - 5.4 Cenário de Crescimento Acelerado, 21
 - 5.5 Cenário de Crescimento Acelerado com Valorização Cambial, 22
 - 5.6 Cenário de Crescimento Acelerado com Desvalorização Cambial, 22
 - 5.7 Cenário de Crescimento Lento, 23
 - 5.8 Cenário de Crescimento Lento com Valorização Cambial, 24
 - 5.9 Cenário de Crescimento Lento com Desvalorização Cambial, 25
- 6 COMENTÁRIOS FINAIS, 27
- 7 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS, 28

1 PROCESSO DE ENDIVIDAMENTO E DESEQUILÍBRIO FINANCEIRO DOS ESTADOS BRASILEIROS

Em fins de 1995, o Governo Federal adotou um conjunto de medidas destinadas a melhorar os resultados fiscais dos governos subnacionais. Tais medidas abrangeram ampla renegociação das dívidas, a reestruturação do sistema de bancos estaduais e a fixação de metas para o desempenho fiscal dos estados.

A renegociação foi condicionada à realização de um amplo ajuste fiscal¹, para que cada unidade subnacional tivesse condições de cumprir metas ou compromissos estabelecidos em contrato. Estas metas estabelecidas abrangiam indicadores tais como: a dívida em relação à receita líquida real (RLR); o resultado primário de cada membro da federação; despesas com funcionalismo público; arrecadação de receitas próprias; privatizações, permissão ou concessão de serviços públicos, reforma administrativa e patrimonial; e despesas de investimentos em relação a RLR².

A Lei nº 9.496/97 autorizou a União a assumir a dívida mobiliária, assim como outras operações de crédito interno e externo ou de natureza contratual referentes a investimentos contratados até 31.12.1994 e os empréstimos tomados pelos governos subnacionais junto à Caixa Econômica Federal.

Os acordos foram individualizados, respeitando as particularidades de cada estado. Isto significa que as condições do contrato podem variar caso a caso, todavia, sem distorcer os objetivos centrais do programa. A dívida foi refinanciada em 360 prestações mensais (30 anos), com base na Tabela Price, podendo ser prorrogadas por mais 120 meses (10 anos) no caso da existência de saldo devedor remanescente ao final dos trinta anos.

¹ Segundo MORA (2002): "O ajuste fiscal, isoladamente, não permite a superação do problema na esfera financeira; contudo, a esfera fiscal condiciona a capacidade de superação da crise financeira, pois esta, em certa medida, define a capacidade de pagamento, pelos governos subnacionais, dos encargos da dívida".

² O conceito de RLR, introdução pela Lei nº 9.496/97, considera a receita realizada nos 12 meses anteriores ao mês imediatamente anterior àquele em que se estiver apurado, excluídas as receitas provenientes de operações e no caso dos estados, as transferências aos municípios por participações constitucionais legais.

A tabela 1 mostra o fluxo de valores dos contratos de refinanciamento firmados entre os estados e a União por meio da Lei nº 9.496/97. O total da dívida estadual renegociada pelo Governo Federal atingiu R\$ 131,80 bilhões dos quais R\$ 14,25 bilhões representam o subsídio concedido pela União aos estados, R\$ 15,63 bilhões representam as amortizações efetuadas na conta gráfica e os R\$ 101,92 bilhões restantes referem-se ao total do refinanciamento propriamente assumido pela União.

Observando-se a distribuição federativa da dívida renegociada apresentada na tabela 1, nota-se que o refinanciamento beneficiou particularmente os estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Rio Grande do Sul por serem as unidades subnacionais mais endividadas da federação. Estas unidades demandaram aproximadamente 90,00% do total de recursos destinados ao refinanciamento dos quais o Estado de São Paulo foi beneficiado com R\$ 77,8 bilhões, que correspondeu a 54,70% do montante refinanciado.

O fato é que este acordo além de beneficiar os estados inadimplentes, não reconhece por meio de premiações os estados bem administrados em termos fiscais. Sendo assim, estados disciplinados como Acre, Amazonas, Ceará, Pernambuco, Maranhão e Pará foram claramente penalizados pela última rodada de renegociação.

Tabela 1 Contratos firmados entre a União e os Estados

(Em R\$ mil de dez./2000)

UNIDADES DA FEDERAÇÃO	DÍVIDA RENEGOCIADA	DÍVIDA REFINANCIADA	SUBSÍDIO CONCEDIDO	CONTA GRÁFICA (20% A VISTA)	DÍVIDA ASSUMIDA ¹	DÍVIDA JUNTO A UNIÃO (LEI 9.496/97)	DISTRIBUIÇÃO % DA DÍVIDA (LEI 9.496/97)
Região Norte	754.878	730.583	24.296	111.109	643.770	619.474	0,57
Acre	25.574	24.211	1.363	4.842	20.732	19.369	0,02
Amapá	-	-	-	-	-	-	-
Amazonas	159.479	159.479	-	31.896	127.583	127.583	0,12
Pará	364.802	347.080	17.722	34.708	330.094	312.372	0,28
Rondônia	195.392	191.040	4.352	37.911	157.481	153.129	0,15
Roraima	9.631	8.773	859	1.752	7.880	7.021	0,0
Tocantins	-	-	-	-	-	-	-
Região Nordeste	4.234.502	3.989.907	244.596	533.944	3.700.556	3.455.961	3,21
Alagoas	898.667	859.366	39.301	-	898.667	859.366	0,68
Bahia	1.293.440	1.211.391	82.049	244.445	1.048.995	966.946	0,98
Ceará	187.523	172.360	15.163	34.472	153.051	137.888	0,14
Maranhão	325.260	314.863	10.398	62.972	262.288	251.891	0,25
Paraíba	353.928	324.613	29.315	15.081	338.847	309.532	0,27
Pernambuco	218.838	210.721	8.117	42.144	176.694	168.577	0,17
Piauí	333.704	320.215	13.489	64.042	269.661	256.172	0,25
Rio Grande do Norte	98.757	97.688	1.069	15.223	83.533	82.464	0,07
Sergipe	524.385	478.690	45.695	55.565	468.820	423.125	0,40
Região Sudeste	106.226.378	95.126.457	11.099.922	12.188.476	94.037.902	82.937.981	80,60
Espírito Santo	571.317	514.730	56.587	36.288	535.029	478.442	0,43
Minas Gerais	15.726.477	13.542.559	2.183.918	1.293.598	14.432.879	12.248.961	11,93
Rio de Janeiro	20.300.847	16.697.336	3.603.512	2.233.270	18.067.577	14.464.066	15,40
São Paulo	69.627.737	64.371.832	5.255.905	8.625.320	61.002.417	55.746.512	52,8
Região Sul	15.277.176	12.800.762	2.476.414	2.005.478	13.271.698	10.795.285	11,59
Paraná	691.003	614.446	76.557	122.888	568.114	491.558	0,52
Rio Grande do Sul	12.523.043	10.337.994	2.185.049	1.527.634	10.995.409	8.810.360	9,50
Santa Catarina	2.063.130	1.848.322	214.808	354.956	1.708.175	1.493.367	1,57
Região Centro-Oeste	5.303.951	4.896.508	407.444	787.186	4.516.766	4.109.321	4,02
Distrito Federal	770.961	764.166	6.795	152.833	618.128	611.333	0,58
Goiás	1.781.325	1.545.696	235.629	309.139	1.472.187	1.236.557	1,35
Mato Grosso	1.108.715	1.073.295	35.420	214.658	894.057	858.637	0,84
Mato Grosso Sul	1.642.950	1.513.351	129.600	110.556	1.532.394	1.402.794	1,25
Total	131.796.885	117.544.217	14.252.672	15.626.193	116.170.692	101.918.022	100,00

Fonte: www.senado.gov.br

Essas informações foram obtidas por intermédio das resoluções do Senado, que regulamentaram o refinanciamento da dívida.

¹Dívida assumida equivale à dívida renegociada menos a conta gráfica.

2 SITUAÇÃO FISCAL DOS ESTADOS BRASILEIROS NOS ANOS DE 2001 E 2002

O Senado Federal fixou, através da Resolução nº 40, de 20 de dezembro de 2001, um limite para as dívidas estaduais, definindo também as regras que devem ser observadas para o seu cumprimento. Para os estados e o Distrito Federal, o Senado determinou que as respectivas Dívidas Consolidadas Líquidas, ao final de 2016, não poderão ultrapassar duas vezes o valor de suas Receitas Correntes Líquidas (RCL).

A tabela 2 demonstra o nível de endividamento das unidades subnacionais no período de 2001 e 2002, onde se verifica um desenquadramento por parte de algumas dessas unidades.

Apresentamos na tabela 3 dados mais recentes do endividamento do Estado do Ceará, o qual atingiu o patamar de R\$ 4,84 bilhões em 2001 e R\$ 4,83 bilhões de 2002, representando uma redução de 0,21%.

Já a Receita Corrente Líquida do Estado alcançou o patamar de R\$ 3,66 bilhões em 2001 e R\$ 3,37 bilhões em 2002, indicando uma redução de 7,92%. Diante desses resultados, o Estado apresenta uma relação Dívida Consolidada Líquida/Receita Corrente Líquida de 1,32 em 2001 e 1,43 em 2002, abaixo, portanto, do limite máximo permitido que é de duas vezes.

Outro indicador relevante, que indica a solvência do Estado, trata-se da relação Dívida Pública/PIB, no caso do Estado do Ceará, tal indicador alcançou 19,48% em 2002.

Tabela 2 Situação Fiscal dos Estados em 2001 e 2002 (R\$ mil)

UNIDADES DA FEDERAÇÃO	2001				2002					
	A - Dívida Consolidada Líquida	B - Receita Corrente Líquida	C - PIB ¹	A/B	A/C (%)	A - Dívida Consolidada Líquida	B - Receita Corrente Líquida	C - PIB ¹	A/B	A/C (%)
Região Norte	4.923.631	9.262.738	50.650.000	0,53	9,72	6.377.921	10.229.038	50.650.000	0,62	12,59
Acre	670.317	857.387	1.703.000	0,78	39,36	598.270	857.387	1.703.000	0,70	35,13
Amapá	35.232	701.103	1.968.000	0,05	1,79	73.391	794.911	1.968.000	0,09	3,73
Amazonas	1.409.551	2.288.852	18.873.000	0,62	7,47	1.852.835	2.767.751	18.873.000	0,67	9,82
Pará	1.363.495	2.706.265	18.914.000	0,50	7,21	2.247.808	3.204.737	18.914.000	0,70	11,88
Rondônia	1.052.611	1.019.614	5.625.000	1,03	18,71	948.940	1.096.767	5.625.000	0,87	16,87
Roraima	144.204	604.774	1.117.000	0,24	12,91	141.411	116.063	1.117.000	1,22	12,66
Tocantins	248.221	1.084.743	2.450.000	0,23	10,13	515.266	1.391.422	2.450.000	0,37	21,03
Região Nordeste	31.665.196	22.838.824	145.612.000	1,39	21,75	34.746.992	24.109.698	148.115.000	1,44	23,46
Aлагоas	2.628.363	1.375.355	7.023.000	1,91	37,43	2.647.957	467.543	7.023.000	5,66	37,70
Bahia	9.477.167	5.715.509	48.197.000	1,66	19,66	12.156.457	6.693.303	48.197.000	1,82	25,22
Ceará	4.840.998	3.655.789	22.276.000	1,32	21,73	4.827.391	3.368.508	24.779.000	1,43	19,48
Maranhão	4.792.736	2.121.935	9.207.000	2,26	52,06	5.484.811	2.370.422	9.207.000	2,31	59,57
Parabá	1.977.969	1.801.118	9.238.000	1,10	21,41	2.769.785	1.944.563	9.238.000	1,42	29,98
Pernambuco	3.704.094	3.803.157	29.127.000	0,97	12,72	2.438.653	4.361.020	29.127.000	0,56	8,37
Piauí	2.172.771	1.185.252	5.330.000	1,83	40,76	1.914.557	1.239.105	5.330.000	1,55	35,92
Rio Grande do Norte	984.289	1.784.766	9.293.000	0,55	10,59	1.291.901	1.990.524	9.293.000	0,65	13,90
Sergipe	1.086.809	1.395.943	5.921.000	0,78	18,36	1.215.480	1.674.710	5.921.000	0,73	20,53
Região Sudeste	112.393.623	63.377.904	636.395.000	1,77	17,66	135.615.864	69.388.117	636.395.000	1,95	21,31
Espírito Santo	2.123.028	2.565.412	21.530.000	0,83	9,86	2.963.875	2.560.765	21.530.000	1,16	13,77
Minas Gerais	14.001.415	11.423.134	106.169.000	1,23	13,19	13.640.567	12.542.039	106.169.000	1,09	12,85
Rio de Janeiro	26.159.211	13.705.699	137.877.000	1,91	18,97	30.383.940	14.520.181	137.877.000	2,09	22,04
São Paulo	70.109.969	35.683.659	370.819.000	1,96	18,91	88.627.482	39.765.132	370.819.000	2,23	23,90
Região Sul	32.474.464	17.543.702	193.535.000	1,85	16,78	41.663.735	19.606.552	193.535.000	2,12	21,53
Paraná	8.395.766	6.260.845	65.969.000	1,34	12,73	9.629.013	6.818.074	65.969.000	1,41	14,60
Rio Grande do Sul	18.089.149	7.378.394	85.138.000	2,45	21,25	23.496.895	8.414.927	85.138.000	,79	27,60
Santa Catarina	5.989.549	3.904.463	42.428.000	1,53	14,12	8.537.827	4.373.551	42.428.000	1,95	20,12
Região Centro-Oeste	19.418.449	10.501.365	76.541.000	1,85	25,37	22.094.638	11.979.162	76.541.000	1,84	28,87
Distrito Federal	1.200.158	3.500.542	29.587.000	0,34	4,06	1.649.958	3.990.683	29.587.000	,41	5,58
Goiás	8.701.059	3.284.442	21.665.000	2,65	40,16	10.611.539	3.718.863	21.665.000	2,85	48,98
Mato Grosso	4.902.981	2.088.871	13.428.000	2,35	36,51	4.513.733	2.513.488	13.428.000	1,80	33,61
Mato Grosso Sul	4.614.251	1.627.510	11.861.000	2,84	38,90	5.319.408	1.756.128	11.861.000	3,03	44,85
Total	200.875.363	123.524.533	1.102.733.000	1,63	18,22	240.499.150	135.312.567	1.105.236.000	7,99	21,76

Fonte: "Dois Anos da Lei de Responsabilidade Fiscal", de Edson Ronaldo do Nascimento e José Carlos Gerardo, disponível em: www.federativo.bndes.gov.br; Sites das Secretarias das Fazendas dos Estados.
 Notas: (1) PIB - Valores Estimados - Sujeitos a Modificações; (2) Dívida Consolidada Líquida: dívida pública consolidada, deduzida as disponibilidades de caixa, as aplicações financeiras e os demais haveres financeiros (Art. 1º § 1º, inciso V da Resolução nº 40, do Senado Federal); (3) Receita Corrente Líquida: somatório das receitas tributárias, de contribuições, patrimoniais, industriais, agropecuárias, de serviços, transferências correntes e outras receitas também correntes deduzidas as parcelas entregues pelos Estados aos Municípios por determinação constitucional e, ainda, a contribuição dos servidores para o custeio do seu sistema de previdência social e as receitas provenientes da compensação financeira entre os regimes de previdência social, de que trata o Art. 201, § 9º da Constituição Federal (Art. 2º, incisos I e II da Resolução nº 40, do Senado Federal).

3 EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA DO ESTADO DO CEARÁ NO PERÍODO DE 1991 A 2002

A Dívida Pública pode ser caracterizada sob vários critérios, tais como: prazos de amortização; origem dos recursos, base de empréstimos e tipo de responsabilidade do Órgão Público. Quanto aos prazos, a dívida se classifica em curto prazo ou fluante, quando o período de amortização ou resgate não ultrapassar doze meses; e em dívida de médio e longo prazos ou fundada, quando o período de amortização ou resgate for superior a doze meses. Quanto a origem dos recursos, tem-se a Dívida Interna e a Externa, conforme os recursos tenham sido obtidos no País ou no exterior, respectivamente. Quanto à base do empréstimo, isto é, se ele foi através da emissão e colocação de títulos públicos ou mediante assinatura de um contrato, tem-se a dívida em títulos e a por contrato. E, segundo o tipo de responsabilidade do tomador, a dívida se classifica em direta e em garantida, sendo que no primeiro caso o responsável direto e único pela dívida é o Tomador, e no segundo caso o responsável indireto é o avalista.

A tabela 3 demonstra a composição da dívida estadual fundada e a relação percentual com a Receita Corrente Líquida, evidenciando que esta é composta pela dívida contratual fundada e pela mobiliária, destacando que o peso recai sobre a contratual. Vale ressaltar, com relação à dívida mobiliária, que esta atualmente foi renegociada e não impõe nenhum custo financeiro, tendo em vista que os títulos foram federalizados ao amparo da lei nº 9.496. No entanto é importante salientar que a dívida contratual é muito menos homogênea que a dívida mobiliária, pois se refere a custos e condições de rolagem, e abrange desde dívidas de longo prazo externas ou junto ao Tesouro Nacional até operações de curto prazo de antecipação de receitas orçamentárias, esta última modalidade, vale salientar, que não é um mecanismo de endividamento atualmente utilizado pelo Governo do Estado, em virtude dos ajustes fiscais já implantados.

O Estado do Ceará apresenta a dívida total bem dimensionada. Partindo da análise da composição da dívida fundada total, constata-se que, dadas as condições obtidas pelas renegociações, amparadas pelas Leis nº 7.976/89, 8.727/93, 9.496/97, resultou na preponderância da dívida renegociada no total da dívida contratual interna.

Contudo, a relação Dívida Pública/Receita Corrente Líquida, foi alterada, mudando a trajetória a partir de 1998, apresentando tendência de elevação nos anos seguintes, a qual alcançou o patamar de 1,43 em 2002. Essa relação é de extrema importância para analisarmos o nível de endividamento, explicitando o limite de recursos que a dívida fundada exigirá de comprometimento de receita orçamentária para cobertura da amortização, mais juros e encargos devidos. Alguns fatores influenciaram no aumento dessa relação: trajetória econômica do Brasil (ex.: variação cambial) e assunção de novos compromissos.

A Dívida do Estado do Ceará orçada em R\$ 4,83 bilhões em fins de 2002 apresenta um montante de 55,70% atrelada ao dólar, o restante está indexado a índices de preços e outras moedas estrangeiras como lene e o Marco.

Tabela 3 Composição da Dívida Total do Estado do Ceará - (1991-2002)

DISCRIMINAÇÃO	1991	1992	1993	1994	1995	1996
A. Dívida Contratual Interna Total	2.719.850	2.752.908	2.811.853	2.265.163	2.556.660	2.455.316
B. Dívida Mobiliária Interna Total	96.657	127.109	140.995	126.882	171.195	200.914
C. Dívida Externa Total	629.493	678.541	744.435	547.350	551.624	616.417
D. Dívida Fundada Total	3.446.000	3.558.558	3.697.282	2.939.394	3.279.480	3.272.647
E. Receita Líquida Real	3.121.473	2.943.366	3.111.238	3.408.455	3.496.505	3.860.082
F. Relação Dívida Fundada Total/Rec. Líq. Real	1,10	1,21	1,19	0,86	0,94	0,85
DISCRIMINAÇÃO	1997	1998	1999	2000	2001	2002
A. Dívida Contratual Interna Total	2.704.127	2.883.213	3.795.892	3.647.341	3.419.218	3.019.939
B. Dívida Mobiliária Interna Total	-	-	-	-	-	-
C. Dívida Externa Total	616.417	939.651	1.283.473	1.321.890	1.421.780	1.807.452
D. Dívida Fundada Total	3.320.544	3.822.865	5.079.365	4.969.231	4.840.998	4.827.391
E. Receita Líquida Real	3.573.497	4.178.139	3.700.819	3.607.487	3.655.789	3.368.508
F. Relação Dívida Fundada Total / Rec. Líq. Real	0,93	0,91	1,37	1,38	1,32	1,43

Fonte: SEFAZ / SUCON

Notas

- 1) No Valor da Dívida Contratual Interna Total Estão Excluídas as Garantias.
- 2) No Cálculo da Relação Dívida Total / Receita Líquida Real Exclui-se as Garantias do Estoque Total da Dívida.
- 3) A receita Líquida Real é Resultante da Receita Total Realizada, excluídas as Receitas de Operações de Crédito de Alienação de Bens, de Transferências Constitucionais a Municípios e os Aportes para o FUNDEF.
- 4) Valores Corrigidos mês a mês pelo IGP-DI (base-ago./94), a preço de dez/2002.
- 5) A partir de 2001 onde se lê: Receita Líquida Real, leia-se Receita Corrente Líquida.

4 EXERCÍCIOS DE SIMULAÇÃO

Do ponto de vista de solvência fiscal, uma variável básica de análise é a relação Dívida/PIB. Uma trajetória ascendente de tal relação indicaria problemas futuros de financiamento das contas públicas.

A tabela 4 apresenta a trajetória da dívida estadual nos últimos onze anos, bem como sua evolução em relação ao PIB, a qual encontra-se atualmente no patamar de 19,48%.

Os exercícios de simulação a seguir, têm como objetivo analisar o comportamento da dívida estadual diante de alguns cenários macroeconômicos pré-definidos.

Da mesma forma, foram realizadas também simulações visando determinar o nível de superávit primário capaz de estabilizar a dívida do Estado, no patamar de 20,00%.

Tabela 4 Perfil da Dívida Total do Estado do Ceará - (1991 - 2002)

DISCRIMINAÇÃO	1991	1992	1993	1994	1995	1996
A. Dívida Contratual Interna Total	2.719.850	2.752.908	2.811.853	2.265.163	2.556.660	2.455.316
B. Dívida Mobiliária Interna Total	96.657	127.109	140.995	126.882	171.195	200.914
C. Dívida Externa Total	629.493	678.541	744.435	547.350	551.624	616.417
D. Dívida Fundada Total	3.446.000	3.558.558	3.697.282	2.939.394	3.279.480	3.272.647
E. Rel. Dívida Fundada Total/PIB	29,15%	35,81%	47,78%	17,70%	11,94%	10,41%
DISCRIMINAÇÃO	1997	1998	1999	2000	2001	2002
A. Dívida Contratual Interna Total	2.704.127	2.883.213	3.795.892	3.647.341	3.419.218	3.019.939
B. Dívida Mobiliária Interna Total	-	-	-	-	-	-
C. Dívida Externa Total	616.417	939.651	1.283.473	1.321.890	1.421.780	1.807.452
D. Dívida Fundada Total	3.320.544	3.822.865	5.079.365	4.969.231	4.840.998	4.827.391
E. Rel. Dívida Fundada Total/PIB	10,10%	11,04%	17,16%	16,25%	23,70%	19,48%

Fonte: SEFAZ / SUCON

Notas:

- 1) No Valor da Dívida Contratual Interna Total Estão Excluídas as Garantias.
- 2) No Cálculo da Relação Dívida Total / Receita Líquida, Real Excluem-se as Garantias do Estoque Total da Dívida.
- 3) A receita Líquida Real é Resultante da Receita Total Realizada Excluídas as Receitas de Operações de Crédito de Alienação de Bens, de Transferências Constitucionais a Municípios e os Aportes para o FUNDEF.
- 4) Valores Corrigidos mês a mês pelo IGP-DI (base-ago/94), a preço de dez/2002.

A fórmula a seguir permite visualizar a dinâmica da razão entre a dívida pública e o produto Interno Bruto de um país³:

Onde:

$$D_t = D_{t-1}^R \frac{(1 + r^R)}{(1 + q)} + D_{t-1}^U \frac{(1 + r^U)(1 + tc)}{(1 + q)(1 + \pi)} - h$$

D_t = Relação Dívida/PIB atual (em % do PIB)

D_{t-1}^R = Relação Dívida em R\$ e PIB anterior (em % do PIB)

D_{t-1}^U = Relação Dívida em US\$ e PIB anterior (em % do PIB)

q = Taxa anual de crescimento do PIB (em %)

r^R = Taxa de juro real anual da dívida em R\$ (em %)

r^U = Taxa de juro real anual da dívida em US\$ (em %)

tc = Taxa de desvalorização do câmbio nominal (em %)

π = Taxa anual de inflação esperada (em %)

h = Superávit (Déficit) Primário (em % PIB)

Como mostra a equação acima, um aumento da razão dívida/PIB no tempo pode ser causado pelos seguintes fatores:

- Variação positiva da taxa de câmbio real, que incide diretamente sobre o estoque da dívida atrelada à taxa de câmbio;
- Contração do PIB real;
- Deflação; e
- Déficit primário em relação ao PIB.

A partir da definição de cenários para algumas variáveis macroeconômicas, a equação (1) pode ser utilizada para definir a dinâmica da relação dívida/PIB no futuro.

³ Nesta versão, foram omitidas as variações da base monetárias, supostas constante, além do reconhecimento de passivos contingentes (esqueletos) em relação ao PIB. Para mais detalhes, ver Giambiagi e Além (1999).

5 CENÁRIOS MACROENÔMICOS

5.1 Cenário Básico

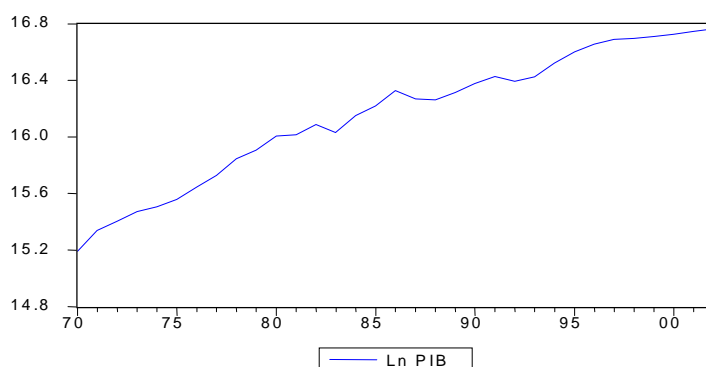
TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB

Na perspectiva de gerar um conjunto de dados consistentes para que se possa prever o comportamento da relação dívida/PIB do Estado do Ceará ao longo do tempo, faz-se necessário utilizar uma taxa de crescimento do PIB que seja representativa da realidade cearense em anos recentes.

Conforme o gráfico 1, o PIB cearense exibiu uma trajetória de crescimento bastante estável ao longo dos últimos 32 anos, excetuando-se uma pequena volatilidade deste indicador durante a década de 80.

Gráfico 1 Comportamento do PIB Cearense – Ceará - 1970-2002

(Em Escala Logaritmica)



Neste contexto, seria interessante estimar, com base nos dados disponíveis, a taxa média de crescimento do PIB ao longo tempo. Espera-se que esta taxa estimada seja, nesse contexto de crescimento razoavelmente estável, representativa para previsões futuras. O modelo econométrico a ser utilizado para esta previsão seria, então, o seguinte:

$$\text{Ln PIB}_t = \alpha + \beta.t + \varepsilon \quad (2)$$

Onde:

$\ln \text{PIB}_t$ = Logaritmo Natural do PIB no período " t ";

α = Coeficiente linear;

β = Coeficiente angular;

t = tempo;

ε = termo aleatório (já modelado para corrigir autocorrelação).

As estimativas do modelo equação (2) são apresentadas a seguir:

Tabela 5 Estimação da Taxa Média de Crescimento do PIB Cearense – Resultados da Regressão

DISCRIMINAÇÃO	RESULTADOS
$\hat{\alpha}$	15,564
Estatística t*	(95,279)
$\hat{\beta}$	0,038
Estatística t*	(5,944)
AR (1)	0,799
Estatística t*	(8,471)
R ²	0,9909
Teste F	1.596,41
Durbin-Watson	1,9734

Nota: * Significativo a 5%.

Conforme a tabela 5 indica, o grau de ajustamento do modelo foi surpreendente de acordo com os valores do R², das estatísticas t, do teste F, e do teste de Durbin-Watson⁴. Neste caso, a estimativa da taxa de crescimento do PIB cearense durante o período em análise é representada por $\hat{\beta}$ cujo valor foi igual a 0,038, indicando que no período entre 1970 e 2002 o PIB da economia cearense cresceu a uma taxa anual média de aproximadamente 3,80% ao ano.

Este resultado será, então, considerado o *benchmark* para as simulações que serão efetuadas mais adiante.

TAXA DE JUROS

As taxas de juros reais utilizadas foram as seguintes: para a dívida interna 6,00% a.a. e para externa 5,00% a.a. ambas representativas dos custos das mesmas. Em conformidade com a participação relativa das dívidas internas e externas em 2002, determinou-se o custo médio de rolagem das mesmas como sendo de 5,63% a.a.

⁴ Mais especificamente, o grau de ajustamento do modelo foi de nada menos que 99%, todas as estatísticas t e o teste F foram bastante significativas (com p-valores, iguais a zero), e o teste de Durbin-Watson apresentou valor muito próximo a 2,0 (o que representa ausência total de autocorrelação dos resíduos).

TAXA DE CÂMBIO E INFLAÇÃO

Foram utilizadas as projeções do Banco Central do Brasil, para as taxa de câmbio e inflação, 8,50% a.a., conforme Ata da 82ª Reunião do COPOM – Comitê de Política Monetária⁵.

DÉFICIT PRIMÁRIO

Este indicador foi calculado conforme a Tabela 6 a seguir:

Tabela 6 Resultado Primário do PIB, em % -Ceará - 2002

DISCRIMINAÇÃO	VALOR R\$ ¹ MIL
1. Receitas	4.382.252
1.1 Receitas Tributárias	2.580.711
1.2 Transferências Correntes	1.675.657
1.3 Transferências de Capital	82.973
1.4 Outras Receitas de Capital ²	42.911
2. Gastos com Pessoal	1.923.713
3. Gastos Correntes ³	1.656.024
4. Gastos com Investimentos ⁴	934.658
4.1 Despesa com Investimentos	557.816
4.2 Inversões Financeiras (FDI)	376.842
Supravit Primário [1 - (2 + 3 + 4)]	(132.143)
PIB Estado do Ceará ³ - 2002	24.779.000
Superavit Primário / PIB	-0,53%

¹ A preços correntes.

² Exclui operações de crédito.

³ Desp. Correntes, menos Pessoal e menos Encargos da Dívida.

⁴ Valor estimado.

Temos então, para 2002, um déficit de 0,53% do PIB, o qual será utilizado no exercício de simulação para os anos seguintes. Utilizou-se ainda nas simulações, um superavit primário de 0,53% do PIB além de superavit primário necessário para estabilizar a relação dívida/PIB no atual patamar de 20%.

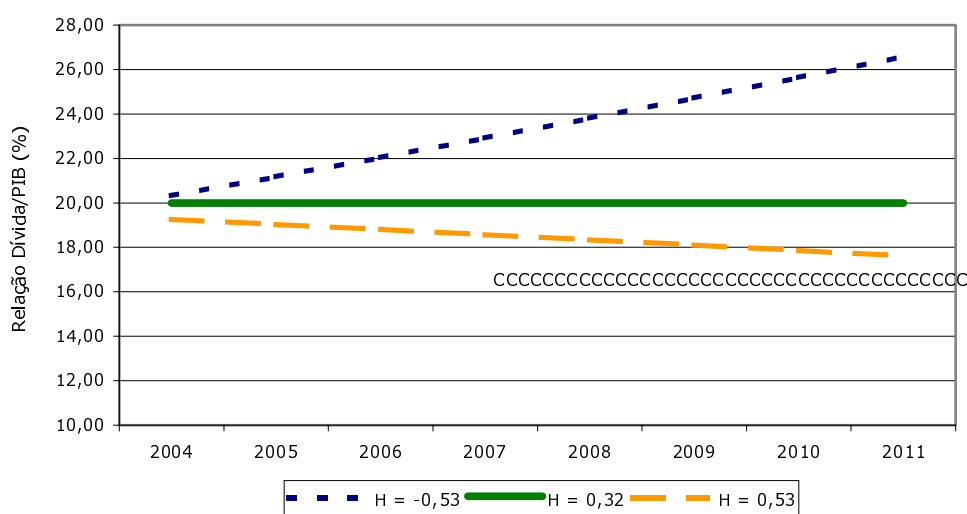
Em resumo, para cada cenário macroeconômico pré-definido, simulamos o comportamento da relação dívida/PIB na hipótese de três alternativas de resultado primário: déficit de 0,53%, superavit de 0,53% e superavit primário necessário para estabilizar a relação dívida/PIB no nível de 20,00% do PIB.

O gráfico 2 mostra os resultados das simulações. Na hipótese de manutenção de um déficit primário de 0,53% do PIB, acontece uma trajetória crescente da dívida no período analisado (2004-2011), atingindo 26,58% do PIB ao final desse período.

⁵ Disponível em: <http://www.bacen.gov.br>

Uma segunda simulação é feita no sentido de definir qual o direcionamento da dívida supondo um superávit primário de 0,32% do PIB. Nesse patamar, a Dívida ficaria estabilizada no atual nível de 20,00% do PIB. Considerando um superávit primário da ordem de 0,53% do PIB, a dívida assume trajetória descendente, alcançando o patamar de 17,62% do PIB em 2011.

Gráfico 2 Evolução da Dívida – Cenário Básico – Ceará – 2004-2011



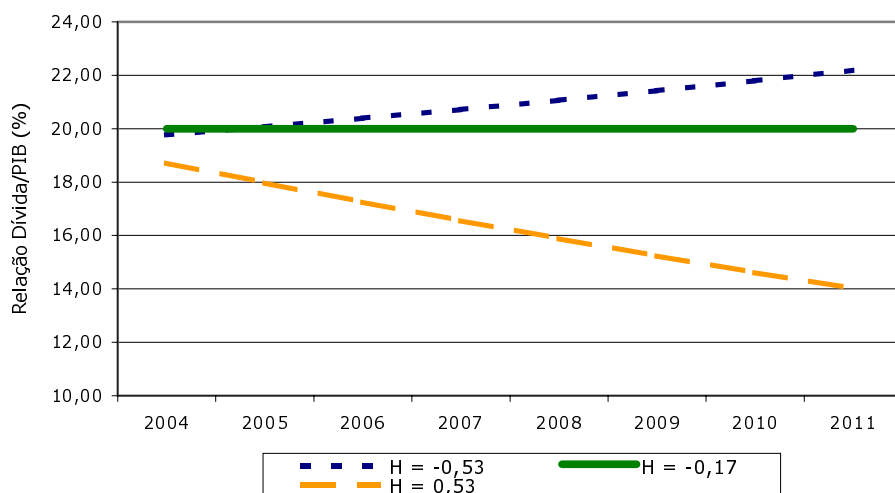
5.2 Cenário Básico com Valorização Cambial

Nesse cenário, trabalhou-se com as premissas do cenário básico e com valorização real de 5,00% ao ano na taxa de câmbio, mantendo-se as demais variáveis macroeconômicas.

O gráfico 3 demonstra os resultados das simulações. Na hipótese de manutenção de um déficit primário de 0,53% do PIB, acontece uma trajetória decrescente da dívida no período analisado (2004-2011), atingindo 22,18% do PIB ao final desse período. Isso se deve em função da valorização cambial atenuar o crescimento do estoque da dívida atrelada ao dólar.

Para estabilizar a relação Dívida/PIB no patamar de 20,00%, haveria espaço para déficit primário da ordem de 0,17% do PIB. Na hipótese de superávit primário de 0,53% do PIB, a dívida alcançaria o nível de 14,01% do PIB em 2011.

Gráfico 3 Evolução da Dívida – Cenário Básico com Valorização Cambial – Ceará – 2004-2011

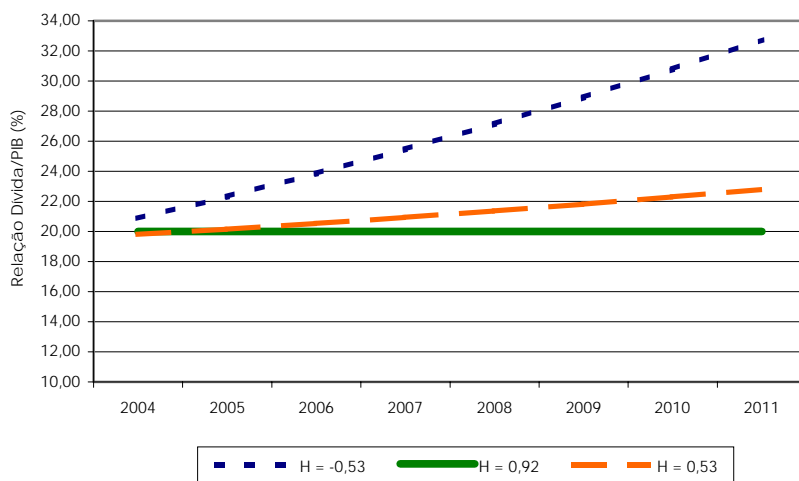


5.3 Cenário Básico com Desvalorização Cambial

Já nesse cenário, trabalhou-se com as premissas do cenário básico e com desvalorização real de 5,00% ao ano na taxa de câmbio, mantendo-se as demais variáveis macroeconômicas.

O gráfico 4 mostra que diante desse cenário, tem-se uma significativa elevação no nível de endividamento do Estado, em função do efeito da desvalorização cambial sobre o estoque da dívida externa, aliado à manutenção de um déficit primário ao longo do período. Já no final de 2008, a dívida atingiria 27,15% do PIB, valor próximo do limite máximo permitido que é de 27,19%, considerando o atual valor da Receita Corrente Líquida do Estado, indicando a necessidade de maior rigor na administração das contas do Estado. A dívida poderia alcançar em fins de 2011, 32,75% do PIB, o que caracteriza uma tendência explosiva para a relação dívida/PIB.

Gráfico 4 Evolução da Dívida – Cenário Básico com Desvalorização Cambial – Ceará – 2004-2011



Para estabilizar a relação Dívida/PIB no patamar de 20%, seria necessário a obtenção de superávit primário da ordem de 0,92% do PIB. Na hipótese de obtenção de superávit primário de 0,53% do PIB, a dívida atingiria o nível de 22,81% do PIB em 2011. Pode-se perceber que a obtenção de superávits primários atenua o efeito negativo que a desvalorização cambial persistente pode trazer sobre a dívida.

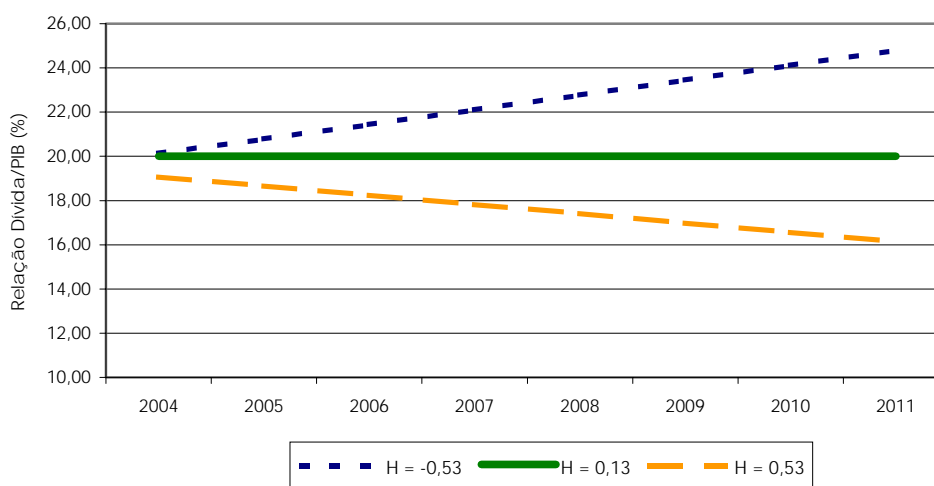
5.4 Cenário de Crescimento Acelerado

Nesse cenário, trabalha-se com um crescimento do PIB de 4,80% ao ano ao longo do período, mantendo-se as demais variáveis macroeconômicas.

O gráfico 5 mostra que no caso de déficit primário, mesmo diante de um crescimento acelerado do PIB ao longo do período, a dívida mantém-se numa trajetória ascendente, em 2011, a dívida atingiria 24,80% do PIB.

Um superávit primário da ordem de 0,13% do PIB estabilizaria a relação Dívida/PIB no patamar de 20%. No caso de superávit primário de 0,53% do PIB ao longo do período, a dívida teria uma significativa redução, alcançando 16,14% do PIB em 2011.

Gráfico 5 Evolução da Dívida – Cenário de Crescimento Acelerado – Ceará – 2004-2011



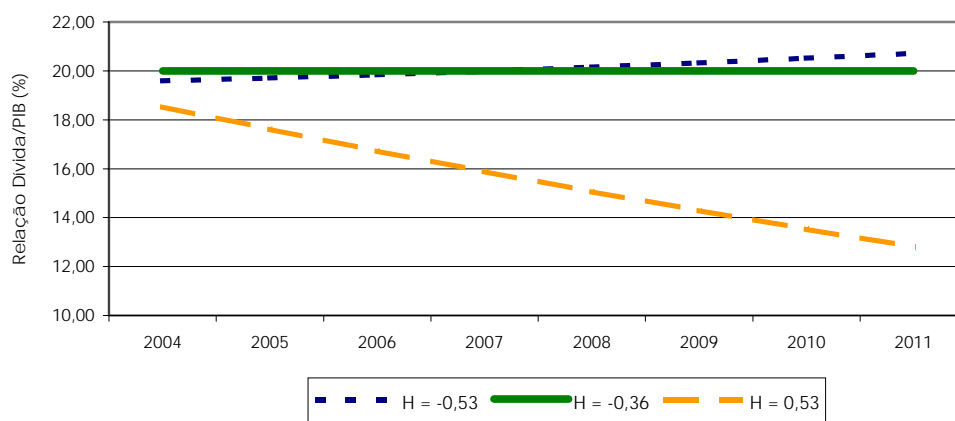
5.5 Cenário de Crescimento Acelerado com Valorização Cambial

Já nesse cenário, trabalhou-se com um crescimento do PIB de 4,80% ao ano ao longo do período e com valorização real de 5,00% ao ano na taxa de câmbio, mantendo-se as demais variáveis macroeconômicas.

O gráfico 6 revela que na hipótese de manutenção de um déficit primário de 0,53% do PIB, acontece uma trajetória decrescente da dívida no período analisado (2004-2011), atingindo 20,72% do PIB ao final desse período. Isso se deve ao fato da valorização cambial atenuar o crescimento do estoque da dívida atrelada ao dólar, aliada ao forte crescimento econômico no período.

Para estabilizar a relação Dívida/PIB no patamar de 20,00%, haveria espaço para déficit primário, podendo atingir 0,36% do PIB. Na hipótese de superávit primário de 0,53% do PIB, a dívida alcançaria o nível de 12,81% do PIB em 2011. Em ambas situações, a valorização cambial aliado ao crescimento do PIB propiciaria um gerenciamento mais tranquilo das contas públicas.

Gráfico 6 Evolução da Dívida – Cenário de Crescimento Acelerado com Valorização Cambial – Ceará – 2004-2011



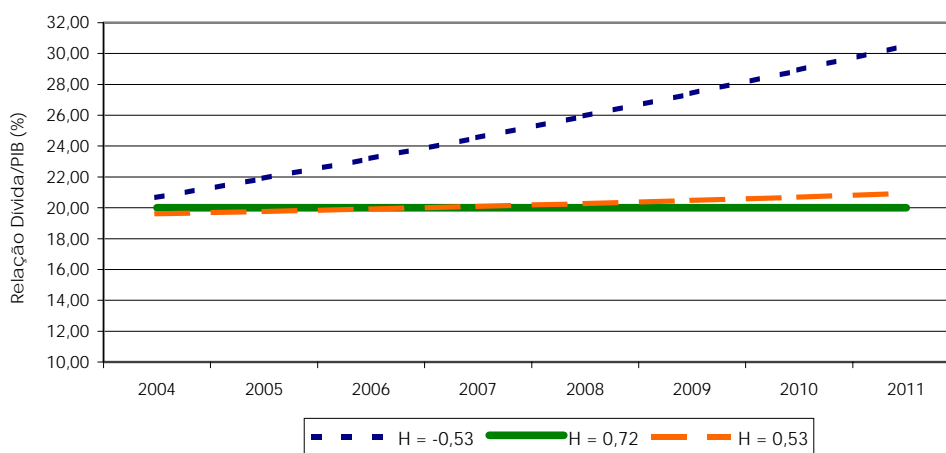
5.6 Cenário de Crescimento Acelerado com Desvalorização Cambial

Nesse cenário, trabalha-se com um crescimento do PIB de 4,80% ao ano ao longo do período e com desvalorização real de 5,00% ao ano na taxa de câmbio, mantendo-se as demais variáveis macroeconômicas.

O gráfico 7 mostra que diante desse cenário, tem-se uma significativa elevação no nível de endividamento do Estado, em função do efeito da desvalorização cambial sobre o estoque da dívida externa, aliado à manutenção de um déficit primário ao longo do período. Já no final de 2009, a dívida atingiria 27,42% do PIB, valor acima do limite máximo permitido que é de 27,19%, considerando o atual valor da Receita Corrente Líquida do Estado, indicando a necessidade de maior rigor na administração das contas do Estado. A dívida poderia alcançar em fins de 2011, 30,52% do PIB, o que caracteriza uma tendência explosiva para a relação dívida/PIB.

Para estabilizar a relação Dívida/PIB no patamar de 20,00%, seria necessário a obtenção de superávit primário da ordem de 0,72% do PIB. Na hipótese de obtenção de superávit primário de 0,53% do PIB, a dívida atingiria o nível de 20,94% do PIB em 2011. Pode-se perceber que a obtenção de superávits primários atenua o efeito negativo que a desvalorização cambial persistente pode trazer sobre a dívida.

Gráfico 7 Evolução da Dívida – Cenário de Crescimento Acelerado com Desvalorização Cambial – Ceará – 2004-2011



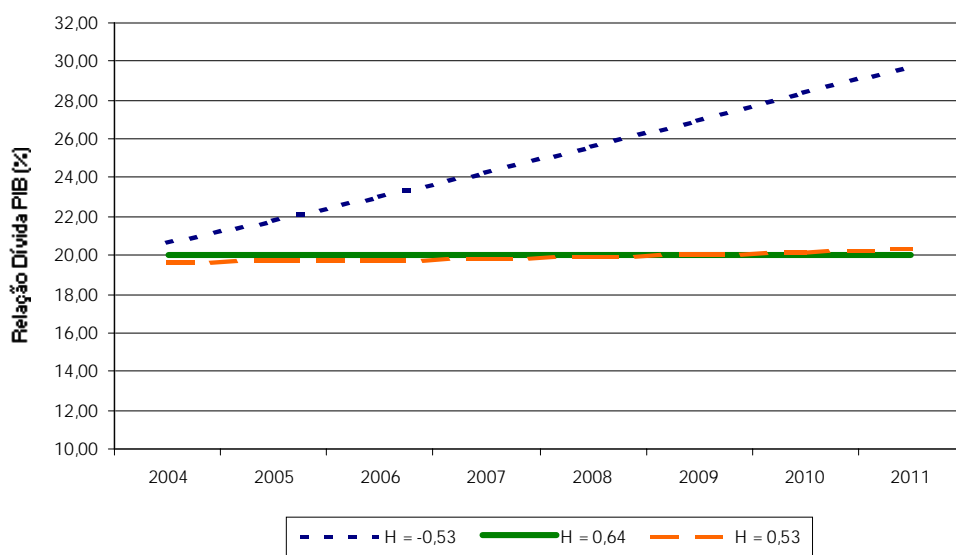
5.7 Cenário de Crescimento Lento

O cenário de baixo crescimento do PIB é definido por crescimento da economia a taxa de 2,20% ao ano, mantidas as demais variáveis macroeconômicas.

O gráfico 8 evidencia que diante desse cenário, tem-se uma elevação no nível de endividamento do Estado, o qual poderia alcançar 26,95% do PIB em 2009, valor próximo do limite máximo permitido que é de 27,19%, considerando o atual nível da Receita Corrente Líquida do Estado. A razão básica para a forte elevação da relação Dívida/PIB é a manutenção de um déficit primário aliado um baixo crescimento do PIB ao longo do período.

Para estabilizar a relação Dívida/PIB no patamar de 20,00%, seria necessário a obtenção de superávit primário de 0,64% do PIB. Na hipótese de superávit primário da ordem de 0,53% do PIB, a dívida atingiria o nível de 20,28% do PIB em 2011.

Gráfico 8 Evolução da Dívida – Cenário de Crescimento Lento – Ceará – 2004-2011



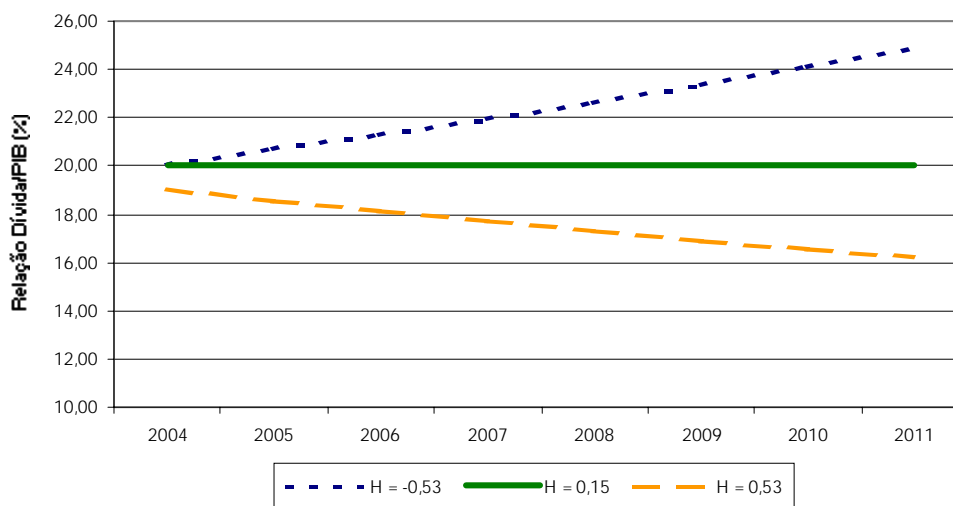
5.8 Cenário de Crescimento Lento com Valorização Cambial

Nesse cenário, o PIB cresce a taxa de 2,20% ao ano e a valorização real do câmbio é de 5,00% ao ano, mantendo-se as demais variáveis macroeconômicas.

O gráfico 9 revela que diante desse cenário, tem-se também uma elevação no nível de endividamento do Estado, o qual poderia alcançar 24,81% do PIB em 2011. A razão básica para a forte elevação da relação Dívida/PIB é a manutenção de um déficit primário aliado um baixo crescimento do PIB ao longo do período, apesar do efeito da valorização cambial sobre o estoque da dívida atrelada ao dólar.

Para estabilizar a relação Dívida/PIB no patamar de 20,00%, seria necessário à obtenção de superávit primário de 0,15% do PIB. Na hipótese de superávit primário da ordem de 0,53% do PIB, a dívida atingiria o nível de 16,18% do PIB em 2011.

Gráfico 9 Evolução da Dívida – Cenário de Crescimento Lento com Valorização Cambial-Ceará – 2004-2011



5.9 Cenário de Crescimento Lento com Desvalorização Cambial

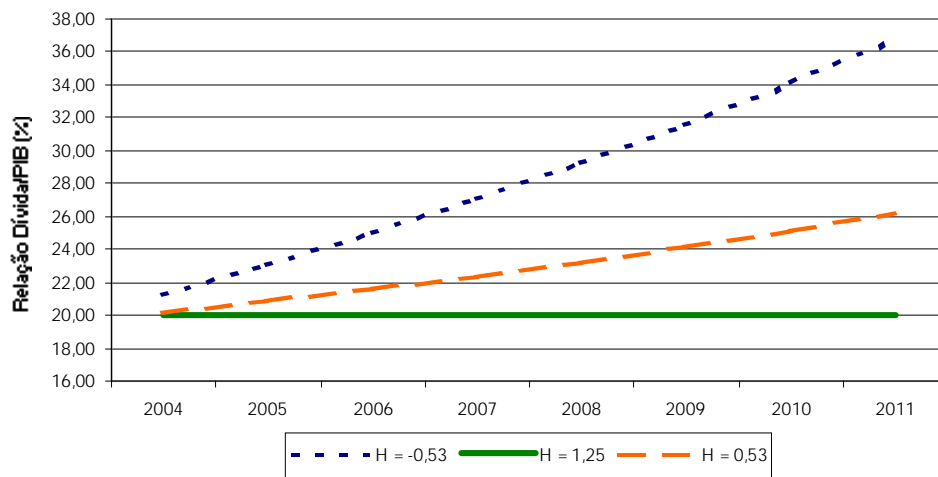
Já no cenário de baixo crescimento do PIB, é definido por crescimento da economia a taxa de 2,20% ao ano e com desvalorização real de 5,00% ao ano na taxa de câmbio, mantendo-se as demais variáveis macroeconômicas.

O gráfico 10 mostra que diante desse cenário, tem-se uma significativa elevação no nível de endividamento do Estado, em função do efeito da desvalorização cambial sobre o estoque da dívida externa, aliado à manutenção de um déficit primário ao longo do período. Já no final de 2007, a dívida atingiria 27,00% do PIB, valor próximo do limite máximo permitido que é de 27,19%, considerando o atual valor da Receita Corrente Líquida do Estado, indicando a necessidade de maior rigor na administração das contas do Estado. A dívida poderia alcançar em fins de 2011, 36,73% do PIB, o que caracteriza uma tendência explosiva para a relação dívida/PIB.

Para estabilizar a relação Dívida/PIB no patamar de 20,00%, seria necessário a obtenção de superávit primário da ordem de 1,25% do PIB. Na hipótese de obtenção de superávit primário de 0,53% do PIB, a dívida atingiria o nível de 26,19% do PIB em 2011. Pode-se

perceber que a obtenção de superávits primários atenua o efeito negativo que a desvalorização cambial persistente aliado ao baixo crescimento econômico podem trazer sobre a dívida. Entretanto, nota-se também, que o esforço fiscal necessário para manter a dívida sob controle, é significativamente maior que o verificado na maior parte dos cenários trabalhados anteriormente.

Gráfico 10 Evolução da Dívida – Cenário de Crescimento Lento com Desvalorização Cambial- Ceará – 2004-2011



6 COMENTÁRIOS FINAIS

O estoque da dívida pública do Estado evoluiu cercar de 40,09% no período compreendido entre 1991 e 2002. Do estoque da dívida cearense, 37,00% correspondem a endividamento externo. Tal endividamento foi fruto de empréstimos contraídos juntos as agências e organismos internacionais, uma vez que o Estado não dispõe de poupança interna.

A dívida pública estadual orçada atualmente em R\$ 4,83 bilhões, corresponde a 19,48% do Produto Interno Bruto (PIB).

No tocante ao aspecto legal do endividamento, a Resolução nº 40, de 20 de dezembro de 2001, determinou que o limite máximo para as dívidas dos estados não poderá exceder a duas vezes o valor de suas Receitas Correntes Líquidas (RCL). No caso do Estado do Ceará, este indicador alcançou 1,43 em 2002, o que colocar o Estado numa situação confortável. Nesse aspecto a situação do Estado do Ceará é positiva em relação aos principais Estados Brasileiros.

Os resultados das simulações revelam que é possível a manutenção da atual relação dívida/PIB, ou mesmo a sua redução. Para tanto, o Estado deverá dar continuidade a sua política de austeridade fiscal que vem sendo observada nos últimos anos, sobretudo nesse instante, onde predomina a incerteza no cenário econômico externo. Nesse sentido é fundamental a geração de superávits primários ao longo do período considerado.

As simulações mostram também que, em virtude da elevação da proporção da dívida em dólar na dívida total, a trajetória da taxa de câmbio ganha importância na definição da evolução da relação dívida/PIB. Do total da dívida, 55,70% está atrelada ao dólar.

Outro aspecto relevante na questão do endividamento trata-se do nível de crescimento da economia estadual nos próximos anos, o qual será fundamental para a redução do mesmo.

Os números aqui apresentados mostram que apesar do aumento recente da dívida pública a situação fiscal do Estado é satisfatória. De acordo com os resultados das simulações, fica evidenciada a possibilidade de uma estabilização do nível de endividamento estadual, desde que sejam mantidos os gerenciamentos prudentes das contas públicas.

7 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BNDES. Dívida Estadual: Uma avaliação sobre o limite do Senado Federal para a dívida pública estadual. **Informe-se**, n. 47, out.2002.

ACRE, Secretaria da Fazenda do Estado do. <http://www.sefaz.ac.gov.br>. Acesso em 3.4.2002.

ALAGOAS Secretaria da Fazenda do Estado de. <http://www.sefaz.al.gov.br/>. Acesso em 3.4.2002.

AMAZONAS, Secretaria da Fazenda do Estado do. <http://www.sefaz.am.gov.br>. Acesso em 3.4.2002.

BAHIA, Secretaria da Fazenda do Estado da. <http://www.sefaz.ba.gov.br/>. Acesso em 3.4.2002.

CEARÁ, Secretaria da Fazenda do Estado do. **Execução Orçamentária do Estado do Ceará – 1991 a 2000**. Fortaleza, 2001.

_____. **Execução Orçamentária do Estado do Ceará – 2001**. Fortaleza, 2003.

_____. **Execução Orçamentária do Estado do Ceará – 2002**. Fortaleza, 2003.

_____. <http://www.sefaz.ce.gov.br>. Acesso em 3.4.2002.

DISTRITO FEDERAL Secretaria da Fazenda do Estado do. <http://www.sefp.df.gov.br/>. Acesso em 3.4.2002.

GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A. C. **Finanças Públicas**. Rio de Janeiro: Campus. 1999.

GOIÁS, Secretaria da Fazenda do Estado de. <http://www.sefaz.go.gov.br/>. Acesso em 3.4.2002.

GOLDFAJN, I. Há razões para duvidar que a dívida pública no Brasil é Sustentável? Banco Central do Brasil, **Nota Técnica**, n. 25, jul. 2002.

MARANHÃO, Gerência de Estado da Receita Estadual do. <http://www.gere.ma.gov.br/>. Acesso em 3.4.2002.

MATO GROSSO, Secretaria da Fazenda do Estado do. <http://www.sefaz.mt.gov.br/>. Acesso em 3.4.2002.

MINAS GERAIS, Secretaria da Fazenda do Estado de. <http://www.sef.mg.gov.br/>. Acesso em 3.4.2002.

PARÁ, Secretaria da Fazenda do Estado do. <http://www.sefa.pa.gov.br/>. Acesso em 3.4.2002.

PARANÁ, Secretaria da Fazenda do Estado do. <http://www.fazenda.pr.gov.br/raiz/index.asp>. Acesso em 3.4.2002.

PERNAMBUCO, Secretaria da Fazenda do Estado de. <http://www.sefaz.pe.gov.br/>. Acesso em 3.4.2002.

PIAUÍ, Secretaria da Fazenda do Estado do. <http://www.sefaz.pi.gov.br/sefaz/portalsefaz/index.jsp>. Acesso em 3.4.2002.

RIGOLAN, F.; GIAMBIAGI, F. A Renegociação das Dívidas e o Regime Fiscal dos Estados. BNDES, **Texto para Discussão**, n. 69, jul. 999.

RIO DE JANEIRO, Secretaria da Fazenda do Estado do. <http://www.sef.rj.gov.br/indexie.shtml>. Acesso em 3.4.2002.

RIO GRANDE DO SUL, Secretaria da Fazenda do Estado do. http://www.sefaz.rs.gov.br/SEF_root/sef/index.htm. Acesso em 3.4.2002.

SANTA CATARINA, Secretaria da Fazenda do Estado de. <http://www.sc.gov.br/fazenda/>. Acesso em 3.4.2002.

SÃO PAULO, Secretaria da Fazenda do Estado de. <http://www.fazenda.sp.gov.br/>. Acesso em 3.4.2002.

SERGIPE, Secretaria da Fazenda do Estado de. <http://www.sefaz.se.gov.br/>. Acesso em 3.4.2002.

TUROLLA, F. A. **A Dívida pública brasileira: conceitos, perfil, evolução e perspectivas**. Artigo elaborado para o GV Prevê.