

PSDB/ITV - ASSESSORIA TÉCNICA ECONÔMICA

NOTA INTERNA (não reflete necessariamente a posição das instituições)

Nº: 244/2005 Data: 05.01.17 Versão: 1

De: JR/ER Para: DF

Tema: Contas Fiscais

Título: **Déficit e Dívida Pública: 2004 x 2003 (janeiro até novembro)**

Resumo:

Compara os principais resultados fiscais de 2004 com 2003 no acumulado de janeiro até novembro de cada ano. Todas as estatísticas da dívida e do déficit público são oficiais.

PRINCIPAIS RESULTADOS FISCAIS 2004 E 2003

Janeiro a Novembro

I. Resultados Fiscais Consolidados do Governo Federal

- Inclui Tesouro Nacional e Previdência Social (Regime Geral - INSS)
- Critério de apuração Superávit Primário = Tesouro Nacional (acima da linha)
- Critério de apuração Juros Nominais = Bacen

II. Necessidade de Financiamento do Setor Público

- Inclui Governo Federal, Bacen, INSS, estados, municípios e empresas estatais
- Critério de apuração = Bacen (abaixo da linha)

III. Dívida Líquida e Dívida Fiscal do Setor Público

- Inclui Governo Federal, Bacen, INSS, estados, municípios e empresas estatais
- Apuração = Bacen

Apresentação

A fonte primária de dados utilizada nesta nota são os resultados fiscais de 2004 e 2003 apurados pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e pelo Banco Central do Brasil (Bacen) para o período de janeiro até novembro de cada ano. O valor do nominal do produto interno bruto (PIB) foi estimado pelo Bacen com base nos últimos resultados divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

A seguir são apresentados três conjuntos de estatísticas que comparam os resultados fiscais obtidos até novembro de 2004 com o mesmo período de 2003. Em alguns casos, a análise poderá ser estendida para períodos anteriores a 2003. A análise está concentrada na evolução dos resultados como proporção do PIB.

O Bloco I - Resultados Fiscais Consolidados do Governo Federal - leva em consideração os resultados alcançados pelo Tesouro Nacional mais a Previdência Social (regime geral).

Neste bloco, calcula-se o déficit nominal do governo federal pelo critério de apuração da STN. Por meio das estatísticas apresentadas, é possível avaliar a evolução das receitas e despesas dessa esfera de governo.

O Bloco II - Necessidade de Financiamento do Setor Público - leva em consideração os resultados alcançados por todo o setor público não-financeiro: governos federal, estadual e municipal, Previdência Social (regime geral), Bacen e empresas estatais.

Neste bloco, calcula-se o déficit nominal, os juros e o resultado primário segundo o critério de apuração do Bacen. Este é o critério oficial de cálculo das necessidades de financiamento do setor público. Em tal caso, não são apresentadas as estatísticas de receita e despesa (ver Box I para maiores detalhes sobre a diferença entre as metodologias de apuração do déficit público).

O Bloco III - Dívida Líquida e Dívida Fiscal do Setor Público - leva em consideração a evolução do endividamento de todo o setor público não-financeiro e também é apurado pelo Bacen.

A dívida líquida total leva em consideração todos os fatores que afetam o endividamento público. A dívida fiscal desconta os fatores exógenos que influenciam a dívida (como correção cambial, ajustes patrimoniais).

Neste bloco, à guisa de conclusão, será analisado o comportamento da dívida total e da dívida fiscal nos últimos 10 anos.

BOX I –

OS DIFERENTES CRITÉRIOS DE APURAÇÃO DO DÉFICIT PÚBLICO

"Acima da Linha" versus "Abaixo da Linha"

As necessidades de financiamento do setor público correspondem à diferença entre as receitas e as despesas. Quando os gastos são maiores que as receitas, o governo possui um déficit e precisa financiá-lo através do endividamento.

A Secretaria do Tesouro Nacional (STN) apura as necessidades de financiamento do setor público confrontando as receitas e despesas ocorridas em dado período. Esse critério de apuração do déficit é chamado "acima da linha".

O Banco Central (Bacen) apura as necessidades de financiamento do setor público através da variação do endividamento público – sem que se saiba ao certo se esse mudou por motivos ligados à receita ou à despesa. Esse critério de apuração do déficit é chamado "abaixo da linha".

Em tese, os dois valores deveriam coincidir, mas, na prática, o cotejo de receitas e despesas sempre difere da variação do endividamento.

Isso acontece porque alguns itens não são apurados corretamente pelas estatísticas desagregadas de receita e despesa. Por exemplo, o déficit público – medido pela variação da dívida – pode ser maior que o que a diferença entre receitas e despesas simplesmente porque um item de despesa de pequeno valor não foi computado.

BLOCO I: Resultados Fiscais Consolidados do Governo Federal

Como evoluíram as receitas e despesas do governo federal entre 2004 e 2003 (janeiro a novembro)?

- ✓ Conforme demonstram as informações consolidadas da Tabela I, entre 2004 e 2003, as receitas do governo federal (Tesouro Nacional + INSS) aumentaram cerca de 0,7 ponto percentual do PIB - passando de 22,6% do produto para 23,4%.
- ✓ As despesas não financeiras (aquelas que não contabilizam os gastos com juros) aumentaram quase na mesma proporção das receitas - cerca de 0,6 ponto percentual do PIB - passando de 19,4% do PIB para 20,1.

TABELA I: Resultados Fiscais Consolidados do Governo Federal
(Inclui Tesouro Nacional e Previdência Social Regime Geral)
Janeiro até Novembro

	Em % do PIB		
	2002	2003	2004
RESULTADO NONIMAL (I - II) = (-) Déficit (+) Superávit	(1,43)	(3,67)	(1,49)
I. Resultado Primário (I.1 + I.2)	2,91	3,21	3,31
I.1. Tesouro Nacional (a - b - c)	4,06	4,77	4,85
a) Receitas	18,57	17,81	18,35
b) Transferências	4,21	3,90	3,82
c) Despesas	10,31	9,14	9,67
I.2. Previdência Social (a - b) 1/	(1,15)	(1,56)	(1,54)
a) Receitas	4,99	4,83	5,03
b) Despesas	6,13	6,39	6,57
II. Juros Nominais 2/	4,34	6,88	4,80
<hr/>			
Informações Consolidadas	2002	2003	2004
Receitas	23,56	22,63	23,38
Despesas	24,99	26,31	24,87
Consolidado	(1,43)	(3,67)	(1,49)

Elaboração Própria. Fontes Primárias: STN e Bacen.

- ✓ Ou seja, entre 2004 e 2003, as receitas e despesas não financeiras do governo federal obtiveram um desempenho bem próximo, o que resultou

em um superávit primário relativamente constante na comparação entre 2004 (3,3% do PIB) e 2003 (3,2% do PIB).

- ✓ Se não houve uma grande variação do superávit primário porque a necessidade de financiamento do governo federal - isto é, seu déficit nominal - caiu em 2,2 pontos percentuais do PIB (passou de 3,7% do produto para 1,5%)? A explicação foi a queda dos juros pagos por essa esfera de governo - cerca de 2,1 pontos percentuais do PIB.
- ✓ É importante notar que o ajuste promovido em 2004 nas contas do governo federal não é tão expressivo quando comparado a 2002, ao contrário: no ano passado, o confronto das receitas e despesas totais redundou em uma necessidade de financiamento da ordem de 1,5% do produto contra 1,4 verificado em 2002. Isto significa que o ajuste de 2004, através da queda de juros que haviam sido brutalmente elevados em 2003, não fez mais do que permitir que as receitas e despesas (fiscais e financeiras) federais retornassem aos níveis verificados em 2002.

BLOCO II: Necessidade de Financiamento do Setor Público

Como evoluíram o superávit primário e o déficit nominal do setor público entre 2004 e 2003 (janeiro a novembro)?

- ✓ Em 2004, todo o setor público obteve um superávit primário (receitas menos despesas não-financeiras) de 5,3% do PIB - apenas 0,3 ponto percentual acima do que foi alcançado em 2003 (ver Tabela II).
- ✓ Apesar do superávit primário de 2004 não ter sido muito maior que o de 2003, o mesmo tem sido objeto de euforia, especialmente junto ao mercado financeiro, uma vez que supera a meta acordada com o FMI.
- ✓ Apesar de toda euforia, não foi o desempenho do superávit primário que fez a necessidade de financiamento do setor público consolidado cair no período considerado (vale lembrar, janeiro a novembro de 2003 e 2004). Esta passou de 4,7% do produto para cerca de 2% em razão da queda dos juros que, conforme mencionado, foram brutalmente elevados em 2003.
- ✓ Em 2003, todo o setor público pagou 9,6% do PIB de juros. Em 2004 foram gastos 7,3% - 2,3 pontos percentuais a menos. Em relação a 2002, a queda dos juros foi de apenas 0,6 ponto percentual do produto.
- ✓ Resumo: o déficit nominal é o resultado da conta de juros menos a poupança do governo (o superávit primário); mesmo que a poupança se eleve de um

ano para outro, se o montante de juros a ser pago crescer em proporção maior, haverá um aumento do déficit. Foi justamente este fato que explicou o aumento necessidade de financiamento do setor público entre 2003 e 2002. Em 2004, houve uma queda do déficit nominal em razão, principalmente, do decréscimo da conta de juros que retornou a um patamar próximo ao observado em 2002.

TABELA II: Necessidade de Financiamento do Setor Público

Critério de Apuração: Bacen
Janeiro até Novembro

	Em% do PIB		
	2002	2003	2004
Resultado Nominal	3,24	4,66	1,99
Governo Federal e Bacen	0,30	3,45	1,07
Estados	2,45	1,38	1,49
Municípios	0,39	0,26	0,35
Empresas Estatais	0,09	-0,44	-0,92
Juros Nominais	7,91	9,61	7,28
Governo Federal e Bacen	3,27	6,72	4,54
Estados	3,28	2,27	2,51
Municípios	0,55	0,39	0,44
Empresas Estatais	0,79	0,24	-0,20
Resultado Primário	-4,67	-4,96	-5,29
Governo Federal e Bacen	-2,97	-3,26	-3,46
Estados	-0,84	-0,88	-1,03
Municípios	-0,16	-0,13	-0,09
Empresas Estatais	-0,70	-0,68	-0,72
PIB (R\$ Milhões)	1.221,8	1.417,6	1.602,1

Elaboração Própria. Fonte Primária: Bacen.

(+) déficit; (-) superávit.

- ✓ Conforme demonstra a Tabela III, os juros incidentes sobre a dívida pública podem ser divididos entre internos e externos. Em qualquer um dos anos considerados (2002, 2003 e 2004), os juros internos foram responsáveis por mais de 80% do total pago pelo setor público e são eles que explicam o comportamento global desta rubrica.
- ✓ Os juros internos, apesar de terem apresentado uma redução significativa de 2003 para 2004; em relação a 2002, não sofreram maiores oscilações. Em 2004, os juros incidentes sobre a dívida pública interna atingiram 6,3% do PIB, já em 2002 estes juros correspondiam a 6,6% do produto.

TABELA III: Decomposição dos Juros Totais pagos pelo Setor Público

Critério de Apuração: Bacen
Janeiro até Novembro

	2002	2003	2004
TOTAL (A + B)	7,91	9,61	7,28
A. Juros internos	6,57	8,37	6,27
Juros reais	-0,44	6,21	1,82
Atualização monetária	7,02	2,17	4,46
B. Juros externos	1,33	1,24	1,01

Elaboração Própria. Fonte Primária: Bacen.

- ✓ Vale ressaltar que, a despeito dos juros internos terem ficado em patamares próximos na comparação entre 2002 e 2004, há uma grande diferença entre os dois anos quando analisamos a composição desta rubrica.
- ✓ De acordo com a Tabela IV, em 2004 aproximadamente 30% do que foi pago a título de juros internos representou ganhos reais para os credores. Tal nível foi bem menor que o de 2003, quando os juros reais representaram 74% do total, porém ainda é muito elevado se for considerado que em 2002 os juros reais foram negativos.

TABELA IV: Decomposição dos Juros Internos pagos pelo Setor Público

Critério de Apuração: Bacen
Janeiro até Novembro

	2002	2003	2004
Juros internos	6,57	8,37	6,27
Juros reais	-0,44	6,21	1,82
Atualização monetária	7,02	2,17	4,46
	2002	2003	2004
Juros internos	100,00	100,00	100,00
Juros reais	-6,75	74,14	28,99
Atualização monetária	106,75	25,86	71,01

Elaboração Própria. Fonte Primária: Bacen.

BLOCO III: Dívida Líquida e Fiscal do Setor Público

Como evoluiu a dívida líquida do setor público entre 2003 e 2004?

- ✓ Conforme pode ser visto na Tabela V, a dívida pública, que no final do governo FHC representou cerca de 55,5% do PIB, em 2003, totalizou 57,1% - ou seja, cerca de 1,7 pontos percentuais a mais. Em 2004, até o mês de novembro, experimentou grande redução alcançando 51,1% do PIB.

Tabela V: Dívida Líquida do Setor Público

	% do PIB		
	2002	2003	2004 até nov.
Dívida Total	55,50	57,18	51,11
Interna	41,21	45,51	42,76
Externa	14,29	11,68	8,35
Dívida por esfera de governo	55,50	57,18	51,11
Governo Federal e Bacen	35,33	36,24	32,09
Estados	16,25	17,41	16,44
Municípios	2,20	2,42	2,41
Empresas Estatais	1,72	1,11	0,18
PIB	1.587,6	1.596,8	1.841,2

Elaboração Própria. Fonte Primária: Bacen.

- ✓ A observação da Tabela VI, que mostra os fatores que explicaram a variação da dívida entre os anos considerados, permite verificar que o principal fator a explicar a redução da dívida pública em 2004 foi o desempenho do PIB. Tal fator contribuiu para a reduzir o endividamento em 7,6 pontos percentuais do PIB.
- ✓ O superávit primário, embora tenha contribuído para diminuir a dívida em 4,6 pontos percentuais do produto foi mais que compensado pelo montante de juros nominais pagos pelo setor.

TABELA VI: Fatores Determinantes da Variação da Dívida Pública

	2002	2003	2004 até nov.
Dívida líquida total - % do PIB	55,50	57,18	51,11
Variação em relação ao ano anterior (A - B)	2,87	1,68	-6,07
A. Fatores que aumentaram a dívida	17,40	10,18	6,76
Juros Nominais	7,18	9,09	6,34
Ajuste Cambial	9,27		
Outros	0,95	1,08	0,42
B. Fatores que diminuíram a dívida	-14,53	-8,49	-12,83
Resultado Primário	-3,30	-4,14	-4,61
Ajuste Cambial		-4,03	-0,59
Desempenho do PIB	-11,00	-0,32	-7,59
Outros	-0,23		-0,04

Elaboração Própria. Fonte Primária: Bacen.

CONCLUSÃO: o comportamento da dívida pública nos últimos 10 anos e a importância do conceito de dívida fiscal

- ✓ Pela metodologia oficial de cálculo da dívida líquida do setor público (DLSP) efetuado pelo Bacen,^{*} observamos que a mesma subiu de 29,9% do PIB em novembro de 1994 para 41,7% em dezembro de 1998 e, finalmente, totalizou 51,11% do PIB no acumulado até novembro de 2004 (ver Tabela VII e Gráfico 1).
- ✓ A conclusão a que se chega a partir dos números acima é que, apesar de algumas oscilações, em uma década, desde o lançamento do Plano Real até novembro de 2004, a DLSP subiu cerca de 20 pontos percentuais do PIB. Após a crise cambial da virada de 1998/99, o país foi submetido a constantes programas de ajuste fiscal, mas, ainda assim, persistiu o

* Os dados da dívida do setor público, seja no conceito oficial da "dívida líquida", seja no conceito que depura os determinantes exógenos e denominada de "dívida fiscal", são disponibilizados pelo BACEN na Internet e mensalmente divulgados em meio as tabelas da chamada Nota à Imprensa sobre a Política Fiscal.

Nesta breve análise recorreremos aos dados coletados junto àquela fonte primária, mas organizados e atualizados, em proporção do PIB, pelo Professor Marcio Garcia da PUC-RJ.

crescimento da dívida, o que nos leva a crer que, por princípio, não foram déficits primários que explicaram tal comportamento.

**Tabela VII: Dívida Líquida e Dívida Fiscal do Setor Público
Períodos Selecionados - % do PIB**

Em% do PIB		
	DLSP	Dívida Fiscal
nov/94	29,91%	29,91%
dez/94	30,01%	30,01%
dez/98	41,71%	40,32%
dez/02	55,50%	36,00%
dez/03	57,18%	41,00%
nov/04	51,11%	37,00%
Variação em pontos percentuais do PIB		
	DLSP	Dívida Fiscal
TOTAL DO PERÍODO	21,2	7,1
Câmbio Fixo	11,8	10,4
nov/94 - dez/98	11,8	10,4
Câmbio Flexível	9,4	-3,3
2º mandato FHC	13,8	-4,3
Governo Lula	-4,4	1,0

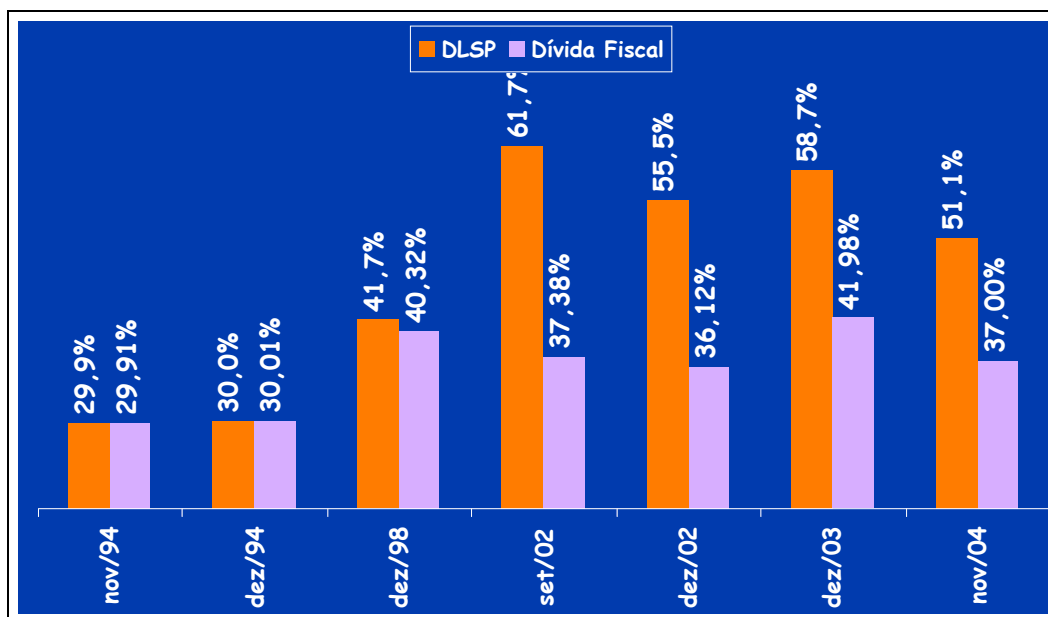
Fonte: Tabela A1.

- ✓ Além do impacto da elevada carga dos juros da dívida pública, nem toda coberta por superávits primários, o que também pode explicar a elevação da dívida são fatores que não decorrem de desajustes fiscais como, por exemplo, elementos que afetam sua identificação, contabilização e correção. Dentre tais elementos, merecem destaque: (i) o reconhecimento de dívidas passadas - os chamados esqueletos que correspondem a obrigações e déficits contraídos no passado, mas não registrados na dívida; (ii) os ajustes patrimoniais, especialmente os decorrentes de privatização; e (iii) principalmente, os efeitos da desvalorização cambial que se fizeram presentes sobretudo em 1999 e depois em 2002/03.
- ✓ Excluídos os fatores acima mencionados - que afetam a mensuração do montante da dívida num período, mas que não têm origem no resultado fiscal desse mesmo período -, podemos chegar a um conceito expurgado de dívida que reflete exclusivamente o comportamento da política fiscal, ainda que incluído o peso dos juros da dívida. Tal variável é chamada pelo Bacen de "dívida fiscal".

- ✓ Desconsiderando, portanto, os determinantes não-fiscais de variação da dívida, é possível verificar duas fases bem nítidas na evolução da dívida fiscal (ver Tabela VII e Gráfico 1):
 - entre novembro de 1994 e dezembro de 1998, período onde a taxa de câmbio era fixa, a dívida fiscal de 29,9% do PIB cresceu ano a ano até atingir 40,3% do PIB, o que representa um aumento de pouco mais de 10 pontos percentuais do produto; e
 - com a flexibilização do câmbio, fase que tem início a partir de 1999 e vai até novembro de 2004 e que coincide com implementação de vigoroso ajuste fiscal, a dívida fiscal oscilou em torno de um patamar ligeiramente inferior ao alcançado em 1998.
- ✓ O comportamento distinto da dívida fiscal indica que, até 1998, o crescimento da dívida total pode ser associado a uma política fiscal menos austera. Note que o aumento da dívida fiscal (de 10,4 pontos percentuais do produto) explicou quase a totalidade da variação da DSLP (que passou de 29,9% para 41,7% do PIB). Já no período subsequente, que vai até novembro de 2004, o comportamento da DLSP não pode ser imputado à frouxidão fiscal, muito pelo contrário: enquanto a dívida fiscal caiu 3,3 pontos percentuais do produto, a DLSP aumentou 9,4 pontos (saltando de 41,7% para 51,1% do PIB).
- ✓ Pode-se dizer que, regra geral, o crescimento da DLSP após 1999 foi explicado por determinantes não-fiscais. Por exemplo, em setembro de 2002, quando, devido à crise cambial provocada pelas incertezas decorrentes das eleições presidenciais, a dívida total atingiu o maior nível da série histórica (61,7% do PIB); a dívida fiscal foi de cerca de 37,4% do PIB. Em dezembro desse mesmo ano, quando o processo eleitoral já havia se encerrado, a dívida fiscal caiu para 36% do PIB.
- ✓ Grande parte do incremento da DLSP verificado após a flexibilização da taxa de câmbio decorre de uma virtude peculiar às instituições fiscais brasileiras - a transparência fiscal. Aliás, o país tem recebido reconhecimento internacional neste quesito, ao assumir e contabilizar esqueletos, ao depurar efeitos da privatização e dos impactos cambiais, o que não é feito por todos os países do mundo, sem contar a ampla, completa e atualizada cobertura das contas fiscais.
- ✓ Apontar para a elevação da dívida pública sem considerar as mudanças metodológicas na sua apuração é desconhecer e menosprezar a profundidade do ajuste fiscal realizado nos últimos anos. Se a política fiscal foi menos austera até 1998, após a crise cambial promoveu um profundo ajuste que, salvo fatores exógenos aos seus fluxos fiscais, manteve estável a razão entre dívida e produto econômico.

Gráfico 1: Dívida Líquida e Dívida Fiscal do Setor Público

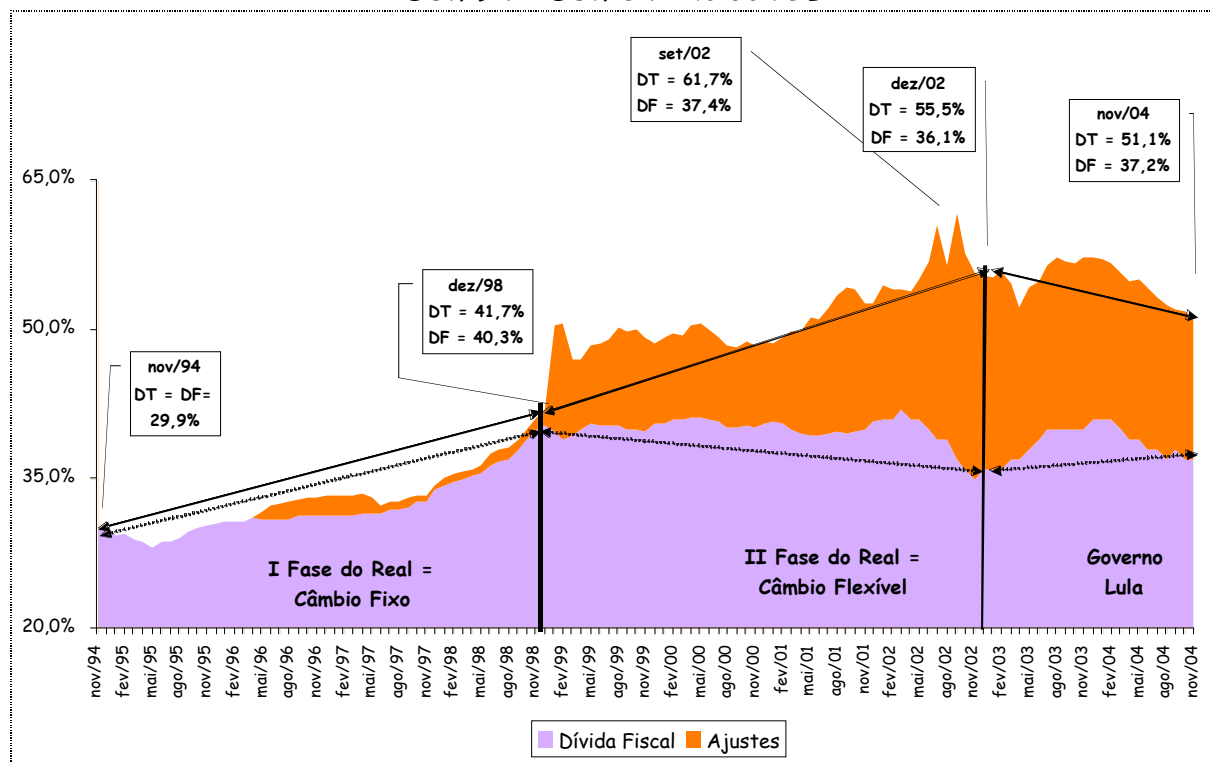
Períodos Selecionados - % do PIB



Fonte: Tabela AI do anexo.

- ✓ Não obstante, é preciso ressaltar uma diferença importante do que vem ocorrendo no Governo Lula em relação ao último mandato do governo FHC. Enquanto a dívida fiscal recuou 4,3 pontos percentuais entre dezembro de 1998 e dezembro de 2002 (passando de 40,3% para 36,0% do PIB); este mesmo indicador subiu 1 ponto nos 23 meses do Governo Lula.
- ✓ Isto significa que todo o recuo da dívida fiscal alcançado a partir de 1999 foi explicado pelo sucesso do ajuste fiscal promovido pela administração anterior. Na atual gestão, a despeito de se ter dado continuidade à política de austeridade fiscal, o ajuste tem fracassado em fazer recuar o endividamento de natureza fiscal, pois a elevação da meta de superávit primário e os impressionantes resultados alcançados não têm sido suficientes para cobrir o peso crescente e expressivo da carga de juros.
- ✓ Ou seja, a atual administração herdou da anterior uma dívida total de 55,5% do PIB e uma dívida fiscal da ordem de 36% do produto. Até novembro de 2004, a dívida total havia caído para 51,1%, mas a fiscal subiu para 37% do PIB (ver Gráfico 2). Em relação ao último ano do Governo FHC, o comportamento da dívida total no Governo Lula é explicado muito mais pelo desempenho recente do produto do que pela realização de um ajuste fiscal bem sucedido.

Gráfico 2: Dívida Líquida e Dívida Fiscal do Setor Público
Set/94 - Set/04 - % do PIB



Fonte: Tabela AI do anexo.

**TABELA A.I: Dívida Líquida e Dívida Fiscal do Setor Público -
% do PIB**

Períodos	Dívida Líquida do Setor Público (A + B)	Ajustes (A)	Dívida Fiscal (B)
Jan /94	32,31%	0,00%	32,31%
Fev /94	32,00%	0,00%	32,00%
Mar /94	32,70%	0,00%	32,70%
Abr /94	33,22%	0,00%	33,22%
Mai /94	33,58%	0,00%	33,58%
Jun /94	33,12%	0,00%	33,12%
Jul /94	32,82%	0,00%	32,82%
Ago /94	31,61%	0,00%	31,61%
Set /94	30,63%	0,00%	30,63%
Out /94	29,90%	0,00%	29,90%
Nov / 94	29,91%	0,00%	29,91%
Dez /94	30,01%	0,00%	30,01%
Jan /95	29,35%	0,00%	29,35%
Fev /95	29,43%	0,00%	29,43%
Mar /95	28,92%	0,00%	28,92%
Abr /95	28,67%	0,00%	28,67%
Mai /95	28,11%	0,00%	28,11%
Jun /95	28,58%	0,00%	28,58%
Jul /95	28,74%	0,00%	28,74%
Ago /95	29,06%	0,00%	29,06%
Set /95	29,75%	0,00%	29,75%
Out /95	30,07%	0,00%	30,07%
Nov /95	30,28%	0,00%	30,28%
Dez /95	30,56%	0,00%	30,56%
Jan /96	30,62%	-0,08%	30,70%
Fev /96	30,75%	-0,02%	30,77%
Mar /96	30,67%	-0,09%	30,76%
Abr /96	31,15%	0,05%	31,10%
Mai /96	31,78%	1,00%	30,78%
Jun /96	32,36%	1,46%	30,90%
Jul /96	32,51%	1,68%	30,83%
Ago /96	32,67%	1,69%	30,98%
Set /96	32,91%	1,72%	31,19%
Out 96	33,05%	1,73%	31,32%
Nov /96	33,17%	1,80%	31,37%
Dez /96	33,28%	1,98%	31,30%
Jan /97	33,32%	1,99%	31,33%
Fev /97	33,24%	2,01%	31,23%
Mar /97	33,29%	2,04%	31,25%
Abr /97	33,45%	2,05%	31,40%

Períodos	Dívida Líquida do Setor Público (A + B)	Ajustes (A)	Dívida Fiscal (B)
Mai /97	33,17%	1,68%	31,49%
Jun /97	32,38%	0,98%	31,40%
Jul /97	32,79%	0,95%	31,84%
Ago /97	32,61%	0,77%	31,84%
Set /97	33,11%	1,04%	32,07%
Out /97	33,29%	0,69%	32,60%
Nov /97	33,29%	0,50%	32,79%
Dez /97	34,35%	0,40%	33,95%
Jan /98	35,03%	0,73%	34,30%
Fev /98	35,51%	0,78%	34,73%
Mar /98	35,71%	0,82%	34,89%
Abr /98	35,95%	0,69%	35,26%
Mai /98	36,38%	0,79%	35,59%
Jun /98	37,55%	1,18%	36,37%
Jul /98	37,85%	1,06%	36,79%
Ago /98	38,08%	1,20%	36,88%
Set /98	38,86%	0,99%	37,87%
Out /98	40,04%	1,08%	38,96%
Nov /98	41,17%	1,32%	39,85%
Dez /98	41,71%	1,39%	40,32%
Jan /99	50,49%	10,79%	39,70%
Fev /99	50,69%	11,66%	39,03%
Mar /99	47,09%	7,83%	39,26%
Abr /99	46,94%	7,00%	39,94%
Mai /99	48,41%	7,85%	40,56%
Jun /99	48,57%	8,21%	40,36%
Jul /99	49,10%	8,72%	40,38%
Ago /99	50,28%	9,87%	40,41%
Set /99	49,84%	9,87%	39,97%
Out /99	49,94%	9,93%	40,01%
Nov /99	49,17%	9,39%	39,78%
Dez /99	48,68%	8,22%	40,46%
Jan /00	49,21%	8,65%	40,56%
Fev /00	49,69%	8,76%	40,93%
Mar /00	49,50%	8,54%	40,96%
Abr /00	50,36%	9,20%	41,16%
Mai /00	50,53%	9,37%	41,16%
Jun /00	49,99%	8,97%	41,02%
Jul /00	49,22%	8,52%	40,70%
Ago /00	48,40%	8,18%	40,22%

Períodos	Dívida Líquida do Setor Público (A + B)	Ajustes (A)	Dívida Fiscal (B)
Set /00	48,29%	8,24%	40,05%
Out /00	48,76%	8,47%	40,29%
Nov /00	48,35%	8,30%	40,05%
Dez /00	48,78%	8,15%	40,63%
Jan /01	48,63%	7,97%	40,66%
Fev /01	49,27%	8,68%	40,59%
Mar /01	49,77%	9,85%	39,92%
Abr /01	49,91%	10,33%	39,58%
Mai /01	51,24%	11,93%	39,31%
Jun /01	50,96%	11,66%	39,30%
Jul /01	52,30%	12,85%	39,45%
Ago /01	53,49%	13,79%	39,70%
Set /01	54,20%	14,66%	39,54%
Out /01	53,95%	14,26%	39,69%
Nov /01	52,63%	12,72%	39,91%
Dez /01	52,63%	11,86%	40,77%
Jan /02	54,51%	13,59%	40,92%
Fev /02	54,10%	12,76%	41,34%
Mar /02	54,06%	12,46%	41,60%
Abr /02	53,88%	12,83%	41,05%
Mai /02	54,96%	14,03%	40,93%
Jun /02	56,80%	16,73%	40,07%
Jul /02	60,52%	21,33%	39,19%
Ago /02	56,47%	17,91%	38,56%
Set /02	61,65%	24,27%	37,38%
Out /02	57,57%	21,35%	36,22%
Nov /02	55,73%	20,39%	35,34%
Dez /02	55,50%	19,38%	36,12%
Jan /03	55,35%	19,35%	36,00%
Fev /03	55,77%	19,77%	36,00%
Mar /03	54,63%	17,63%	37,00%
Abr /03	52,21%	15,21%	37,00%
Mai /03	54,22%	16,22%	38,00%
Jun /03	54,86%	15,86%	39,00%
Jul /03	56,51%	16,51%	40,00%
Ago /03	57,30%	17,30%	40,00%
Set /03	56,90%	16,90%	40,00%
Out /03	56,60%	16,60%	40,00%
Nov /03	57,26%	17,26%	40,00%
Dez /03	57,18%	16,18%	41,00%
Jan /04	57,01%	16,01%	41,00%
Fev /04	56,65%	15,65%	41,00%
Mar /04	55,62%	15,62%	40,00%
Abr /04	54,83%	15,83%	39,00%
Mai /04	55,06%	16,06%	39,00%

Períodos	Dívida Líquida do Setor Público (A + B)	Ajustes (A)	Dívida Fiscal (B)
Jun /04	54,22%	16,22%	38,00%
Jul /04	53,29%	15,29%	38,00%
Ago /04	52,40%	15,40%	37,00%
Set /04	52,03%	14,03%	38,00%
Out /04	51,91%	14,91%	37,00%
Nov/04	51,11%	14,11%	37,00%

Fontes Primárias: Evolução da Dívida Pública, produzido por Márcio G. P. Garcia professor do Departamento de Economia - PUC-Rio e CNPq; e Banco Central

