

UMA PROPOSTA DE TROCA DE INDEXADOR DA DÍVIDA DO RIO GRANDE DO SUL DE 1998 ATÉ 2015¹

Felipe Leonardo Henz²
Mariza de Almeida³
Nadia Mar Bogoni⁴

Resumo:

O Rio Grande do Sul é atualmente o estado que mais despense de sua receita corrente líquida para o pagamento da dívida estadual em termos percentuais. Diante disso, o principal objetivo desse trabalho é analisar a dívida do Estado após o acordo da federalização da dívida que ocorreu em setembro de 1998. Apesar do sucesso do plano Real em conter a inflação, ele teve impactos negativos nas dívidas dos estados em geral, pois devido à alta nos juros, as dívidas estaduais aumentaram substancialmente, e as receitas dos estados caíram por conta de políticas restritivas. Esse estudo propõe-se a recalcular a dívida estadual a partir do seu valor na ocasião da assinatura do acordo em 1998, através do uso da tabela Price considerando um indexador mais adequado, que tenha uma melhor correlação com as receitas Gaúchas, o IPCA. Observou-se que o IPCA reduziu substancialmente o saldo da dívida do estado, podendo tornar a mesma mais sustentável que nos patamares atuais, também podendo reduzir o seu prazo de pagamento proporcionando assim um pequeno alívio para os cofres do estado.

Palavras-chave:

Dívida Pública. Federalização. Indexadores.

A PROPOSAL OF RIO GRANDE DO SUL DEBT INDEX EXCHANGE FROM 1998 TO 2015

Abstract:

Rio Grande do Sul is currently the state that spends its current net revenues for paying its state's debt in percentage terms the most. Therefore, the main objective of this project is to analyze the State's debt after the federalization of this debt that took place in September of 1998. Despite the success of Plano Real in containing the inflation, it took its toll in the states' debts in general, because due to the rise on interest rates, the states' debts increased substantially, and its revenues dropped because of restrictive policies. This study intends to recalculate the state's debt starting from its original amount in the occasion of signing the deal 1998, through the use of the price amortization system considering a more adequate price index, one that has a better correlation with the revenues from Rio Grande do Sul, the IPCA.

¹ Uma versão preliminar deste estudo foi apresentada no Fórum Internacional ECOINNOVAR, na cidade de Santa Maria – Rio Grande do Sul.

² Graduado em Economia. E-mail: felipehenz@gmail.com.

³ Doutoranda em Economia Aplicada. Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz/USP, EsalQ. E-mail: marizaalmeida12@gmail.com.

⁴ Doutoranda em Administração e Ciências Contábeis. Universidade de Passo Fundo. E-mail: nadiabogoni@hotmail.com.

The IPCA has reduced substantially the state's debt balance, allowing it to be more sustainable than its current levels, also allowing the reduction of the period of the debt thereby providing relief to the state's budget.

Keywords:

Public Debt. Federalization. Indexers.

UNA PROPUESTA PARA CAMBIAR EL ÍNDICE DE DEUDA DE RIO GRANDE DO SUL DE 1998 A 2015

Resumen:

Rio Grande do Sul es actualmente el estado que más gasta sus ingresos netos actuales para pagar la deuda estatal en términos porcentuales. En vista de esto, el objetivo principal de este trabajo es analizar la deuda del Estado después del acuerdo de federalización de la deuda que se produjo en septiembre de 1998. A pesar del éxito del plan Real para contener la inflación, tuvo un impacto negativo en las deudas de los estados en general, porque debido al aumento en las tasas de interés, las deudas estatales aumentaron sustancialmente y los ingresos estatales cayeron debido a políticas restrictivas. Este estudio propone recalcular la deuda estatal a partir de su valor al momento de firmar el acuerdo en 1998, utilizando la tabla de precios considerando un índice más apropiado, que tiene una mejor correlación con los ingresos estatales, el IPCA. Se observó que el IPCA redujo sustancialmente el saldo de la deuda del estado, lo que podría hacerlo más sostenible que en los niveles actuales, y también podría reducir su plazo de pago, proporcionando así un pequeño alivio para las arcas del estado.

Palabras clave: Deuda pública. Federalización. Indizadores

1 Introdução

O Estado do Rio Grande do Sul (RS) vem atravessando uma crise financeira que tem ocasionado o parcelamento dos salários de funcionários públicos. Grande parte dessa crise, tem se dado pela má gestão do orçamento do estado ao longo dos anos e pelo serviço da dívida do estado que tem causado um elevado custo para o orçamento estadual. Além disso, alguns determinantes foram importantes para elevação da dívida, tais como a sua forma de cálculo e fatores macroeconômicos necessários para o funcionamento da economia do Brasil.

O Plano Real exerce papel fundamental na evolução das dívidas dos estados da federação de maneira geral. Soares e Pinto (2008) relatam que a redução na inflação ocasionou aumento na demanda por moeda, pois a remonetização da economia provocou

aumento no consumo e déficit nas transações correntes. Com a busca constante do governo por capital externo para equilibrar as contas, o capital era submetido à elevadas taxas de juros, que deram origem ao grave problema do alto custo de serviço da dívida aos estados, em especial o estado do Rio Grande do Sul.

Assim, com a implementação da política de combate inflacionário e a necessidade de manter o equilíbrio das contas externas, o Estado do Rio Grande do Sul, cuja maior fatia na composição da dívida era dívida mobiliária, ficou refém da política econômica federal. Pois essa política proporcionou dois problemas: alta nas taxas de juros, que aumentaram o estoque de dívida do Estado; e, redução nas receitas financeiras do Estado, que nos períodos de alta inflação geravam valores expressivos para os cofres do Estado.

Diante do cenário de elevadas taxas de juros os estados se viram obrigados a renegociar suas dívidas através do Programa de Reestruturação Fiscal e Financeira, lei Federal 9.496/97. Essa renegociação apresentou 30 anos como prazo de pagamento da dívida, com juros anuais de 6% corrigidos pelo IGP-DI. Além do crescimento da dívida devido as taxas de juros o orçamento dos estados fica cada vez mais comprimido devido a alguns fatores, tais como: a folha de pagamento do setor público; gastos com inativos ou pensionistas; reajustes de salários; gastos dos poderes (Judiciário, Legislativo, Ministério Público e Tribunal de contas); e, demandas judiciais (BRASIL,1997; MARQUES JUNIOR, 2012).

Duas formas amplamente utilizadas para corrigir os preços são pelo IPCA e pelo IGP-DI. O governo brasileiro adota o IGP-DI, o qual é composto por preços de atacado e mais sensível ao câmbio do que o IPCA. O IPCA por sua vez, apresenta alta correlação com as receitas do Estado, se mostra um índice mais justo, uma vez que faz movimentos ao longo do tempo muito mais parecidos com os movimentos das receitas do estado (CALDAS et al., 2015; FLORES, 2012).

Assim, dada a sensibilidade do câmbio no período de 1998 até 2015, o acumulado do IGP-DI foi cerca de 321%, enquanto o IPCA foi 213%. Nesse período, o governo brasileiro abandonou a âncora cambial, fazendo com que o Real sofresse uma forte desvalorização, e corrigiu os valores da dívida do Rio Grande do Sul pelo IGP-DI (FLORES, 2012). Diante disso, propõe-se a responder o seguinte questionamento: Como estaria a dívida pública do Rio Grande do Sul caso a renegociação de 1998 fosse corrigida pelo IPCA?

Assim, tem-se por objetivo atualizar e estabelecer um comparativo da dívida pública do Estado do RS no período de 1998 até 2015, com utilização do IPCA como indexador ao

invés do IGP-DI. Além disso, busca-se apresentar a evolução da dívida pública do Estado do RS e comparar o atual indexador da dívida, o IGP-DI, com o IPCA.

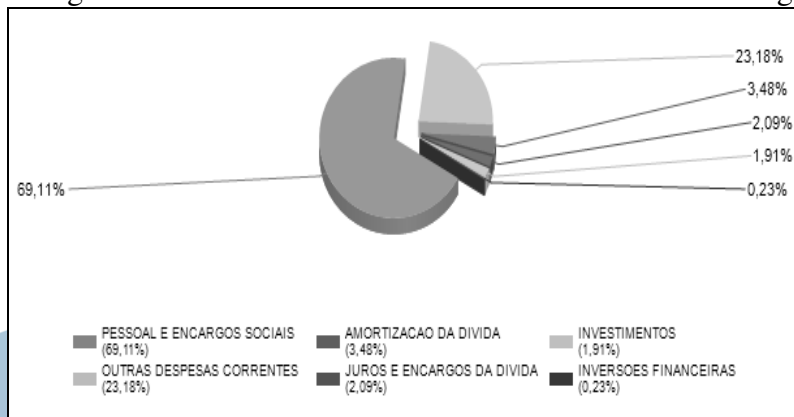
Portanto, para atingir o objetivo do presente estudo, ele encontra-se dividido da seguinte maneira: na segunda seção apresenta-se alguns conceitos de orçamento público e dívida pública do Rio Grande do Sul; na terceira seção tem-se a metodologia, a qual discute-se o IGP-DI, o porque ele se caracteriza como um índice inadequado para a correção da dívida do RS e apresenta-se o a mensuração da dívida pela IPCA; posteriormente, destaca-se os principais resultados, em que será feita uma análise da dívida do Rio Grande do Sul e um comparativo da evolução da dívida, de como ela estava no período de 1998 até 2015 e como ela estaria caso os saldos fossem corrigidos pelo IPCA, bem como os seus resíduos. Por fim, têm-se as principais conclusões.

2 Uma Análise do Orçamento Público e da Dívida Pública do Rio Grande do Sul

O orçamento público é um dos documentos governamentais que mais fornece informações detalhadas e completas sobre o governo, além de ser uma maneira de identificar as ações, intenções, decisões, mudanças e as prioridades políticas do governo. Ou seja, o orçamento público contempla os planos para o governo com relação as suas receitas e despesas futuras (próximos 12 meses ou para períodos mais longos). Assim, ele pode servir para o governo como um instrumento de promoção da execução das políticas, pois a população pode avaliá-las, a partir de como atenderam as suas necessidades, e se elas forem bem executadas podem manter os governantes no poder (HAVEMAN, 2009; MUSSEL, 2009).

Um dos estados brasileiros com maiores problemas no orçamento público é o Rio Grande do Sul. O estado tem relevante posição no Produto Interno Bruto brasileiro, ocupando a 4ª posição dentre os estados da federação. É também um dos principais estados em diversos setores como renda per capita, exportações, qualidade de vida, educação, entre outros. Porém, a sociedade Gaúcha vive em uma situação de desequilíbrio, e as primeiras posições em indicadores que demonstram a riqueza e a produtividade do estado, estão se deteriorando, pois, o desempenho fiscal do estado tem ocupado as últimas posições no ranking nacional. Na Figura 1 pode-se visualizar como se encontra a distribuição dos gastos do RS no ano de 2016.

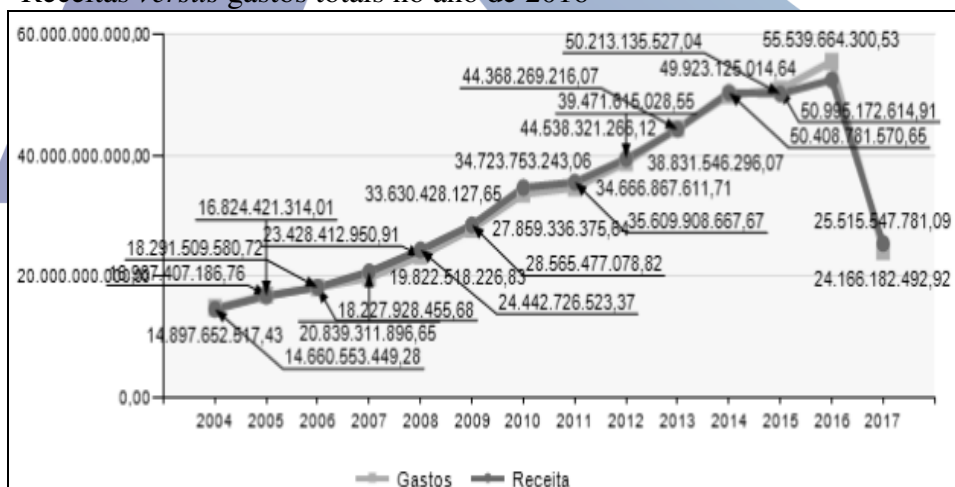
Figura 1 – Grupo de gastos diretos do Rio Grande do Sul ano de 2016 % do gasto total



Fonte: Elaborado pelos autores com base em Rio Grande do Sul (2016) ou FEE (2017).

Os gastos totais diretos dos governos, conforme Riani (2009), são compostos por gastos como saúde, educação, com pessoal e encargos sociais e com outras despesas correntes (material de consumo, despesas de locomoção, serviços de terceiros, auxílio alimentação, etc.). Sendo assim, na Figura 2, pode-se observar o total de gastos diretos do governo estadual, em que se identifica que 92,29% dos gastos do estado do RS, no ano de 2016, foram para manutenção da máquina estatal totalizando 32,2 bilhões de reais. Após as outras despesas correntes, a maior fatia vem da amortização da dívida em 3,48% e 2,09% são os juros e os encargos da dívida, ou seja, os juros e os encargos da dívida do RS são maiores que os investimentos (1,91%).

Figura 2 – Receitas versus gastos totais no ano de 2016



Fonte: Elaborado pelos autores com base em FEE

(2017). <http://www.transparencia.rs.gov.br/webpart/system/AnaliseGrafica.aspx?Report=GrafrcXgp>

Como se pode observar na **Erro! Fonte de referência não encontrada.**, o RS sempre teve um desempenho onde os gastos sempre foram praticamente iguais as despesas, com a situação se agravando em 2016, ano que há o desencontro entre gastos e receitas do estado, o qual foi superior a 6%. Nesse mesmo ano, o total da receita do RS foi R\$ 52.493.387.622,10 sendo que os gastos foram no valor de R\$ 55.539.664.300,53. Além disso, os valores gastos com dívida em 2016 (amortização, juros e encargos) representaram o valor de R\$ 1,9 bilhões de reais, só os juros e encargos da dívida somam o valor de R\$ 730 milhões, o valor do investimento foi de R\$ 668 milhões, ou seja, os juros da dívida do estado foram maiores que os investimentos (FEE, 2017).

Com cenário em que as receitas são menores que as despesas, cabe analisar a dívida pública do Rio Grande do Sul. Dado que a dívida pública, que era obtida inicialmente por meio de empréstimos bancários pelos governantes, atualmente, é contraída pela emissão de títulos da dívida diretamente do governo federal. Segundo Caldas et al. (2015, p. 5) por meio do endividamento público, os governantes aumentam o nível de bem-estar da sociedade “[...] seja por garantir níveis estáveis de investimento, seja por assegurar a prestação de serviços essenciais como educação, segurança e saúde mesmo em momentos de choques e quedas da atividade econômica”. Porém, quando se tem que uma má gestão dos recursos advindos do endividamento, alguns problemas para a União e/ou para alguns órgãos da Federação podem surgir.

Para se tratar de endividamento público cabe a definição de alguns conceitos a fim de não se gerar discussões que podem surgir em âmbito judicial, ou até mesmo gerar prejuízos ao setor público (SILVA et al., 2009). No

Quadro 1 têm-se as definições administrativas gerais, referindo-se a dívida do Rio Grande do Sul.

Quadro 1 – Definições administrativas gerais

Administração direta	São os órgãos na estrutura de Governo do Estado e suas secretarias
Administração Indireta	São empresas públicas, fundações e autarquias que estão presentes no balanço do Estado
Balanço Geral do Estado	Demonstrativo contábil onde se encontram as funções de receitas, despesas e resultados financeiros da administração direta e indireta.
Despesa Total	Somatório das despesas operacionais (correntes) e das de capital.
Despesas Correntes	Soma das despesas operacionais (pessoal, juros da dívida e outras).
Despesas de Capital	São as despesas referentes a investimentos (formação bruta de capital), as inversões financeiras e amortização da dívida.
Dívida flutuante	Encontram-se aqui as despesas de curto prazo (com exigibilidade

	menor que 12 meses) como antecipação de receitas orçamentárias (ARO'S), restos a pagar e serviço da dívida.
Dívida Fundada ou Consolidada	São as dívidas de longo prazo (exigibilidade superior a 12 meses), sendo representadas em geral por títulos ou contratos.
Dívida Externa	Dívida contratada em moeda estrangeira, não corrente.
Dívida Interna	Dívida contratada em moeda nacional, corrente.
Dívida Mobiliária	É a dívida contratada através da captação de recursos via mercado financeiro com a emissão de títulos públicos.
Dívida Contratual	É a dívida contratada através de contratos onde estão estipulados o prazo e as formas de pagamento dessas.
Empréstimo ou operações de crédito	São as receitas advindas da captação de recursos no mercado financeiro seja via contratos ou emissão de títulos podendo ser de curto ou longo prazo.
Indexador	Índices de correção a que está sujeita a dívida.
Receita Total	Somatório das receitas correntes via tributos e receitas advindas de capital.
Receita Corrente Líquida-RCL	É a receita corrente deduzida das transferências legais e constitucionais aos municípios, das transferências para o FUNDEF e da anulação de restos a pagar. É a parcela da receita que de fato pertence ao Estado.
Receita Líquida Real-RLR	É a base de cálculo para o limite da dívida. Ela corresponde a receita corrente deduzida das transferências constitucionais a municípios, das operações do FUNDEF e ainda da gestão da saúde. É calculada com base nos 12 meses anteriores, servindo o mês de dezembro para apuração do pagamento da dívida em março do ano seguinte e assim, sucessivamente.
Resultado primário	É o resultado operacional do governo, considerando as receitas e despesas com o custeio da máquina pública, excluindo as financeiras como amortização da dívida. Dependendo do resultado gera um déficit ou superávit primário.
Resultado nominal	É calculado através da dedução de todas as despesas, inclusive financeiras, da receita total.
Serviço da dívida	Abrange o pagamento dos juros e amortização da dívida pública.
Transferências constitucionais e legais	É a parte da receita que pertence a outros entes financeiros como os municípios e ao atendimento de disposições legais.
Vinculações da Receita	São percentuais da receita que por lei tem aplicação definida.

Fonte: Elaborado pelos autores com base em Borowski (2012).

Com a finalidade de promover o desenvolvimento econômico, promover aumento de produção, aumentar a competitividade da economia, os governos estabelecem políticas públicas. Riani (2009) argumenta que através do gasto público o governo pode determinar a qualidade dos serviços que presta para a sua população, e a população, por sua vez, determinam também a capacidade que o governo tem de beneficiar a sociedade através dos serviços que presta. Além disso, destaca-se também a grande preocupação entre a relação entre dívida e o PIB, dado que a sustentabilidade da dívida é considerada de suma importância para a estabilidade da economia de um país (CALDEIRA et al., 2016).

3 Metodologia

Com o objetivo principal de recalcular a dívida pública do Rio Grande do Sul a partir de 1998, quando foi assinado o contrato nº 014/98/STN/COAFI, alterando o indexador IGP-DI para o IPCA. Realiza-se uma pesquisa com abordagem quantitativa do tipo descritiva, com revisão bibliográfica, documental e com utilização de dados secundários. Abrangendo um período de análise de 1998 até 2015.

As variáveis utilizadas para atingir o objetivo proposto são os valores dos pagamentos da dívida intralimite, o saldo da dívida atual, os resíduos e os índices de correção monetária do IPCA. Sendo que os dados foram obtidos nos sites do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Fundação de Economia e Estatística (FEE), Fundação Getúlio Vargas (FGV), Secretaria da Fazenda do Estado do Rio Grande do Sul (Sefaz), Tribunal de contas do Estado do Rio Grande do Sul (TCE-RS), portal da transparência do Estado e do portal da auditoria cidadã.

3.1 Operacionalização da Atualização da Dívida pelo IPCA

Os valores da dívida, atualizados pelo IPCA, serão calculados através da tabela Price. O uso dessa tabela trata-se da amortização do capital, por parcelas iguais e com juros compostos. Sendo que essa tabela é uma forma simples de visualização das parcelas e como elas devem ser pagas mensalmente no decorrer do tempo. Assim, para se obter as parcelas do pagamento da dívida, realiza-se inicialmente a equação (1) (ANTONIK e ASSUNÇÃO, 2006; NOGUEIRA, 2002).

$$PMT = Capital \times \frac{(1+i)^n \times i}{(1+i)^n - 1} \quad (1)$$

Sendo,

PMT = prestação

Capital = valor presente a ser amortizado

i = taxa de juro (forma unitária)

n = número de prestações

Após realizar o cálculo das prestações da dívida pelo sistema Price, realiza-se o cálculo de atualização do saldo atual do devedor. Essa correção do saldo devedor (equação (2)) é estabelecida no contrato da dívida nº 014/98/STN/COAFI (1998) em sua cláusula oitava e

devido aos pagamentos não serem uniformes e estarem limitados a 13% da Receita Líquida Real (RLR).

$$D_1 = D_0 \times \frac{NI_1}{NI_0} \times \left[\left(1 + \frac{i}{12} \right)^n \right] \quad (2)$$

Onde,

D_1 = saldo devedor atual;

D_0 = saldo devedor anterior;

NI_1 = número de índice do IPG-DI do mês anterior à data para a qual se quer atualizar;

NI_0 = número de índice do IGP-DI do mês anterior à data da última atualização;

i = juros remuneratórios de 6% (seis por cento) ao ano;

n = período decorrido em meses entre os saldos devedores anterior e atual.

Para fins de simplificação de cálculo, as séries aqui trabalhadas são anuais, ou seja, não são mensais. A correção monetária foi feita uniformemente ano após ano, considerando o índice IPCA acumulado do dia 1º de janeiro até o dia 31 de dezembro de cada ano. Assim o cálculo de correção de cada saldo devedor corrigido, que será utilizado nesse estudo, é apresentado na equação (3).

$$D_1 = (D_0 - PMT) \times \frac{NI_1}{NI_0} \times [(1 + 0,6)^1] \quad (3)$$

PMT = Pagamento realizado pelo estado dentro do limite de 13% da RLR.

O saldo devedor sempre foi atualizado a cada ano, logo o “ n ” foi sempre um. E, os juros de 6% foram sempre capitalizados após cada atualização monetária pelo IPCA.

Com o valor do saldo devedor atualizado anualmente, pôde-se calcular o valor do resíduo que, conforme o contrato nº 014/98/STN/COAFI (1998), é a diferença entre o valor do pagamento calculado pela tabela Price e o valor efetivamente pago dentro do limite estabelecido no contrato de 13% da RLR. Então, o resíduo foi calculado diminuindo-se do valor do pagamento da tabela Price, pelo valor efetivamente pago pelo Estado.

4 Análise dos Resultados

Para Lopreato (2008) com a abertura comercial se estabeleceram as condições para o sucesso do plano real. No entanto, o fim do período de alta inflação e elevadas taxas de juros, que foram implementadas no plano de estabilização agravaram a crise financeira dos estados. Lopreato (2008) afirma que os governadores ficaram reféns da união, pois devido ao

descontrole das contas públicas acabaram permitindo que Governo Federal determinasse as condições de ajuda aos Estados.

Pode-se observar que o endividamento dos estados, mais especificamente do RS na transição para o plano real, deu um salto. Matias-Pereira (2006) argumenta que após uma drástica redução da inflação com o plano real, o país passou a conviver com elevados déficits fiscais. Um dos motivos que podem explicar esse aumento repentino pode se dar através das receitas de senhoriagem. Essas receitas, conforme Caldas et al. (2015), era o ganho financeiro obtido na deficiência de correção das despesas pela inflação, enquanto as receitas eram corrigidas de maneira mais eficiente, ou seja, as despesas eram pagas a preços mais defasados que as receitas eram obtidas.

Caldas et al. (2015) mencionam que após o plano real o problema do déficit público que era encoberto, em partes, pelos ganhos inflacionários com receitas em relação as despesas, fez com que o real problema do déficit público aparecesse. Isso, fez com que a dívida em relação ao PIB aumentasse significativamente após o plano Real. Dada essa dívida, após o Plano real, de 1994 até 1998, o déficit foi financiado com endividamento.

A dívida pública intralimite do Rio Grande do Sul conforme a lei federal nº 9496 de 11 de setembro de 1997, contrato nº 014/98/STN/COAFI foi estabelecida através da federalização da dívida dos Estados e Distrito Federal junto à união (BRASIL, 1997). O Rio Grande do Sul estabeleceu a sua dívida nos seguintes termos conforme o contrato nº 014/98/STN/COAFI:

- Cobrança de juros de 6% ao ano;
- Correção monetária pelo IGP-DI;
- A dívida é calculada pela tabela Price;
- Receitas do Estado como garantias;
- Amortização em 360 parcelas;
- Limitação do gasto mensal 1/12 de 13% RLR;
- Todo o valor não pago devido ao limite do gasto mensal para pagamento da dívida, vai para uma conta chamada resíduo a ser paga em um prazo de 10 anos após o término do contrato principal (360 meses) com as mesmas condições do principal;
- Proibição de emissão de novos títulos da dívida pública;
- Ajuste fiscal a ser supervisionado pela Secretaria do Tesouro Nacional.

O sistema de amortização adotado seria a tabela Price que conforme Caldas et al. (2015) propõem que primeiramente sejam pagos preponderantemente os juros e no final seja

pago a amortização. Então podemos dizer que os pagamentos ficaram estabelecidos de acordo com a equação (4).

$$P = \min\left(\frac{PMT}{X \times RLR}\right) \quad (4)$$

Em que, PMT é a prestação calculada pela tabela, o X são os 13% de comprometimento da RLR. Cada mês se calculam os dois valores e é pago à união o menor valor dentre os dois. Quando a diferença entre PMT e X*RLR for positiva, o saldo é transferido para uma conta chamada resíduo, e esses valores são corrigidos aos mesmos juros, IGP-DI mais 6% a.a.

Caldas et al. (2015) afirmam que na ocasião da assinatura do contrato estimava-se um crescimento tal da RLR que seriam necessários poucos períodos para que o limite de 13% da RLR ultrapassaria o valor dos pagamentos calculados, porém o que se verificou na prática é que dos 207 primeiros meses que se correram da dívida, em 184 o pagamento superou o limite da RLR, como consequência, em 2014 o saldo da conta resíduo passa a ser maior que o saldo devedor principal. Na Tabela 1, temos os pagamentos da dívida intralimite e extralimite bem como o percentual da RLR e o valor total.

Tabela 1– Pagamentos da dívida pública por comprometimento da RLR

ANO	Intralimite		Extralimite		Total		RLR
	Valor	RLR (%)	Valor	RLR (%)	Valor	RLR (%)	
1998	R\$ 485.510,00	10,1	R\$ 61.505,00	1,3	R\$ 547.015,00	11,3	R\$ 4.828.784,00
1999	R\$ 575.258,00	10,9	R\$ 175.197,00	3,3	R\$ 750.455,00	14,2	R\$ 5.298.274,00
2000	R\$ 576.770,00	11,5	R\$ 264.047,00	5,3	R\$ 840.817,00	16,7	R\$ 5.031.578,00
2001	R\$ 735.658,00	12,8	R\$ 232.403,00	4,0	R\$ 968.061,00	16,8	R\$ 5.766.195,00
2002	R\$ 838.566,00	12,9	R\$ 349.140,00	5,4	R\$ 1.187.706,00	18,3	R\$ 6.500.153,00
2003	R\$ 993.081,00	13,1	R\$ 347.885,00	4,6	R\$ 1.340.966,00	17,7	R\$ 7.592.145,00
2004	R\$ 1.086.415,00	13,1	R\$ 370.649,00	4,5	R\$ 1.457.064,00	17,6	R\$ 8.303.873,00
2005	R\$ 1.172.337,00	13,1	R\$ 538.733,00	6,0	R\$ 1.711.070,00	19,8	R\$ 8.985.857,00
2006	R\$ 1.335.548,00	13,1	R\$ 427.243,00	4,2	R\$ 1.762.791,00	17,2	R\$ 10.230.131,00
2007	R\$ 1.415.297,00	12,9	R\$ 412.612,00	3,8	R\$ 1.827.910,00	16,6	R\$ 10.985.245,00
2008	R\$ 1.589.914,00	13,0	R\$ 397.756,00	3,3	R\$ 1.987.669,00	16,3	R\$ 12.191.363,00
2009	R\$ 1.786.628,00	13,0	R\$ 321.459,00	2,3	R\$ 2.108.087,00	15,4	R\$ 13.728.122,00
2010	R\$ 1.893.113,00	13,0	R\$ 254.704,00	1,8	R\$ 2.147.817,00	14,7	R\$ 14.595.631,00
2011	R\$ 2.258.843,00	13,0	R\$ 202.985,00	1,2	R\$ 2.461.829,00	14,2	R\$ 17.355.696,00
2012	R\$ 2.378.068,00	13,0	R\$ 260.078,00	1,4	R\$ 2.638.146,00	14,4	R\$ 18.299.886,00

2013	R\$ 2.575.426,00	13,0	R\$ 276.334,00	1,4	R\$ 2.851.760,00	14,4	R\$ 19.833.284,00
2014	R\$ 2.851.004,00	13,0	R\$ 383.098,00	1,7	R\$ 3.234.102,00	14,7	R\$ 21.934.081,00
2015	R\$ 3.107.370,00	13,0	R\$ 598.868,00	2,5	R\$ 3.706.238,00	15,5	R\$ 23.901.361,00
Média	-	12,6	-	3,2	-	15,8	-

Fonte: Elaborado pelos autores com base em FEE (2017).

Nota: Valor em R\$1.000,00.

Pode-se observar que em 2005 o total do dispêndio da dívida com relação a RLR foi de 19%, sendo que apenas em 1998 o percentual de comprometimento da RLR esteve abaixo dos 13% incluindo pagamentos intralimite e extralimite. Assim, a Tabela 2 mostra a evolução do estoque de maneira acumulada.

Tabela 2 – Evolução do estoque da dívida da lei N° 9496/97 de 1998 até 2015

Ano	Intralimite	Extralimite	Resíduo	Total	Resíduo/ Total
1998	R\$ 9.244.197.901,00	-	R\$ 322.058.765,00	R\$ 9.566.256.666,00	3%
1999	R\$ 10.907.777.423,00	-	R\$ 873.261.287,00	R\$ 11.781.038.711,00	7%
2000	R\$ 11.426.071.492,00	R\$ 891.922.791,00	R\$ 1.098.681.684,00	R\$ 13.416.675.967,00	8%
2001	R\$ 12.498.381.873,00	R\$ 975.627.682,00	R\$ 1.735.715.843,00	R\$ 15.209.725.398,00	11%
2002	R\$ 15.128.053.742,00	R\$ 1.188.843.232,00	R\$ 2.785.197.980,00	R\$ 19.102.094.954,00	15%
2003	R\$ 16.102.045.519,00	R\$ 1.265.319.095,00	R\$ 3.842.412.341,00	R\$ 21.209.776.955,00	18%
2004	R\$ 17.562.222.626,00	R\$ 1.380.061.658,00	R\$ 5.216.711.406,00	R\$ 24.158.995.691,00	22%
2005	R\$ 17.948.390.200,00	R\$ 1.410.717.827,00	R\$ 6.434.019.866,00	R\$ 25.793.127.894,00	25%
2006	R\$ 18.475.073.565,00	R\$ 1.453.774.132,00	R\$ 7.746.866.498,00	R\$ 27.675.714.196,00	28%
2007	R\$ 19.246.845.229,00	R\$ 1.514.503.615,00	R\$ 9.280.004.839,00	R\$ 30.041.353.684,00	31%
2008	R\$ 20.847.210.584,00	R\$ 1.570.897.061,00	R\$ 11.485.284.579,00	R\$ 33.903.392.224,00	34%
2009	R\$ 19.900.643.102,00	R\$ 1.499.570.489,00	R\$ 12.359.312.810,00	R\$ 33.759.526.401,00	37%
2010	R\$ 21.361.295.358,00	R\$ 794.811.745,00	R\$ 14.884.369.202,00	R\$ 37.040.476.306,00	40%
2011	R\$ 21.789.851.148,00	R\$ 810.757.463,00	R\$ 16.822.820.596,00	R\$ 39.423.429.207,00	43%
2012	R\$ 22.496.329.989,00	R\$ 837.044.149,00	R\$ 19.285.208.609,00	R\$ 42.618.582.748,00	45%
2013	R\$ 22.759.242.111,00	R\$ 846.826.592,00	R\$ 21.624.774.948,00	R\$ 45.230.843.651,00	48%
2014	R\$ 22.616.496.987,00	R\$ 841.515.327,00	R\$ 23.722.806.422,00	R\$ 47.180.818.736,00	50%
2015	R\$ 23.558.817.632,00	R\$ 876.577.213,00	R\$ 27.181.967.280,00	R\$ 51.617.361.854,00	53%

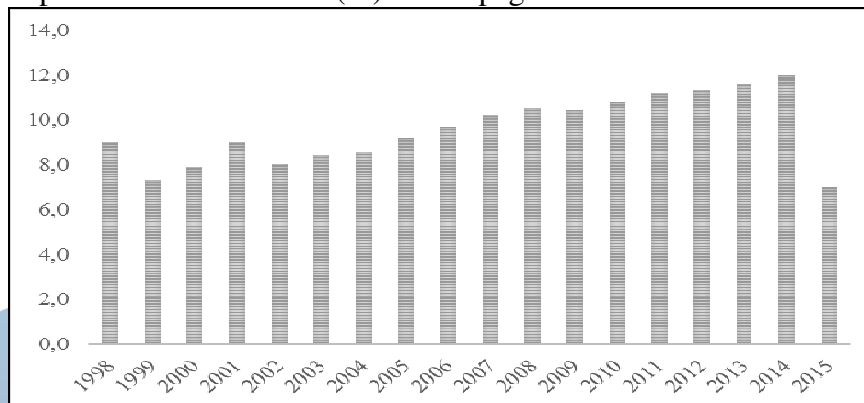
Fonte: Elaborado pelos autores com base em FEE (2017).

Em 2014, podemos observar que o valor acumulado da dívida extralimite supera o valor da dívida principal, em virtude do limite estabelecido de 13% da RLR para os pagamentos da dívida. Tem-se que essa dívida como se encontra até 2015, é insustentável pois os pagamentos realizados não são suficientes para diminuir o saldo da dívida, e esse vem aumentando ano após ano. Caldas et al. (2015) e BRASIL (1997) ressalta que o valor de 13% da RLR é o valor limite de pagamento de todas as dívidas, ou seja, dos 13% são deduzidos pagamentos de outras dívidas que não são as refinanciadas na lei n° 9496/97.

Para se buscar o cenário da dívida Gaúcha, temos na Figura 4 o percentual da RLR gasto com o pagamento da dívida intralimite, excluindo-se os montantes destinados para

pagamentos de outras dívidas, para que se possa avaliar qual o real percentual destinado para pagamento dessa dívida e assim averiguar a gravidade do cenário Gaúcho.

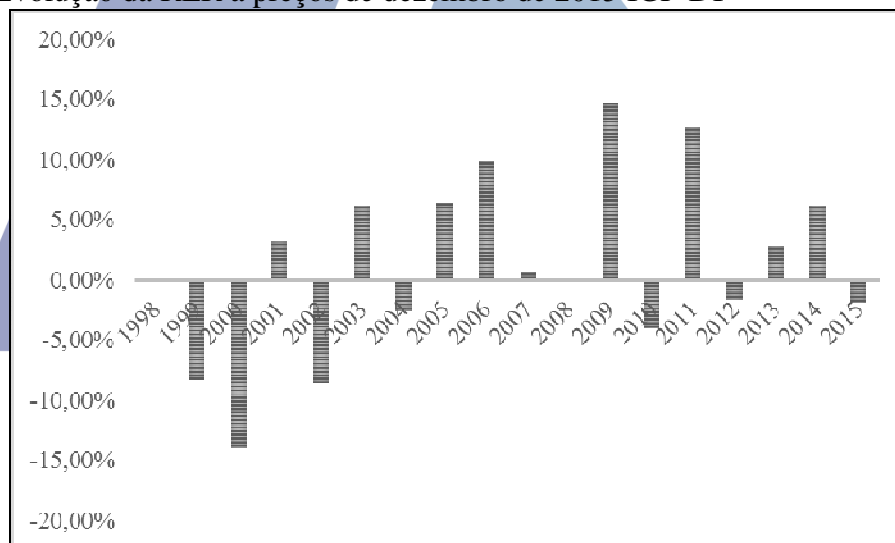
Figura 4 – Comprometimento da RLR (%) com o pagamento da dívida da lei nº9496/97



Fonte: Elaborado pelos autores com base em Caldas et al. (2015).

Historicamente o comprometimento da RLR foi sempre abaixo dos 13% tendo uma média de aproximadamente 10%, por isso o saldo da conta resíduo cresceu constantemente de maneira acentuada desde o início da federalização da dívida, pois mesmo que o pagamento fosse no teto estabelecido de 13% da RLR, os valores pagos ainda seriam abaixo do valor calculado pela tabela Price para liquidação dentro do prazo de 360 meses. A Figura 5 mostra a evolução em termos percentuais da RLR do Rio Grande do Sul ao longo da federalização da dívida, a valores de dezembro de 2015 o deflator utilizado é o IGP-DI.

Figura 5 – Evolução da RLR a preços de dezembro de 2015 IGP-DI



Fonte: Elaborado pelos autores com base em FEE (2017).

Nota: Os dados para a composição do gráfico são compostos dos valores da RLR de dezembro de cada período corrigidos para dezembro de 2015 pelo IGP-DI (FGV, 2015).

Pode se observar que o RLR Gaúcha oscila ao longo do tempo, com crescimentos positivos e negativos acentuados, obtendo um crescimento médio no período da dívida de 1,3% ao ano. Se considerarmos então, 10% de comprometimento da RLR para pagamento da dívida intralimite, 2,3 na relação dívida RLR e crescimento da RLR de 1,3%, e que esses indicadores permaneçam constantes ao longo do tempo. Portanto na situação em que se encontram as finanças do Estado, a dívida é insustentável.

4.1 Análise entre IGP-DI, IPCA e o Icms do Rio Grande do Sul

Com o objetivo de realizar uma análise mais detalhada das receitas, Caldas et al. (2015) realizaram uma análise empírica da relação entre as receitas do estado, representadas pela variável ICMS e os índices de inflação IGP-DI e IPCA, a análise abrangeu dados desde janeiro de 2003 até dezembro de 2014. Além dessas variáveis, utilizaram no modelo variáveis como câmbio, taxa Selic, Pesquisa Mensal do Comércio (PMC) para o RS e também a Pesquisa Industrial Mensal (PIC), pois a omissão dessas variáveis poderiam distorcer o modelo.

Na regressão estimada foi encontrado que para cada 1% de variação no IPCA a arrecadação com ICMS varia 0,5% com significância estatística. Já para o IGP-DI, a regressão não tem relação estatística significativa e, além disso, os resultados mostram para a variação de 1% no IGP-DI há uma variação (não significativa) de 0,08% no ICMS arrecadado.

Essa análise justifica a utilização do IPCA como indicador pois, segunda Caldas et al. (2015), somente com ele não há um desencontro entre receitas e despesas, uma vez que quando o IPCA sofre um aumento, o que corrige a dívida para cima, o ICMS acompanha, mesmo que não totalmente esse aumento, assim a arrecadação do estado aumenta. Porém, se considerarmos o IGP-DI como indexador, então um aumento nele, não necessariamente será acompanhado por um aumento na arrecadação de ICMS.

Ao se analisar a Tabela 3 pode-se perceber que a adoção do IPCA como índice de correção da dívida, faria muito bem para a saúde financeira do Estado, pois seu saldo poderia estar muito menor em 2015, se tivesse uma correção considerada mais justa do que com o índice de correção atual. Além disso, observando os resíduos da dívida que já ultrapassaram o valor do principal, o que implica que a dívida irá se estender por, no mínimo mais 10 anos

após o fim dos 360 meses iniciais conforme acordado no contrato. Caso o indexador da dívida fosse o IPCA, então os resíduos acumulados passariam a ser negativos desde 2008, considerando-se que o governo mantivesse o dispêndio limite de 13% da RLR para abatimento da dívida, possibilitada a sua quitação possivelmente antes dos 360 meses. Além disso se o governo mantivesse os pagamentos dentro dos valores calculados, poderia então, utilizar recursos para promover o bem-estar da sociedade, e estimular o desenvolvimento econômico do Estado.

Tabela 3 – Comparativo do saldo devedor e resíduos da dívida intralimite com correção monetária do IGP-DI e IPCA de 1998 até 2015.

Ano	Pagamentos	Saldo IGP-01	Saldo IPCA*	Resíduo IGP-DI	Resíduo IPCA*
1998	R\$ 485.510.000,00	R\$ 9.244.197.901,00	R\$ 9.231.091.140,10	R\$ 322.058.765,00	R\$ 209.468.133,82
1999	R\$ 575.258.000,00	R\$ 10.907.777.423,00	R\$ 9.995.438.077,45	R\$ 873.261.287,00	R\$ 313.430.252,17
2000	R\$ 576.770.000,00	R\$ 11.426.071.492,00	R\$ 10.580.253.611,78	R\$ 1.098.681.684,00	R\$ 482.245.482,02
2001	R\$ 735.658.000,00	R\$ 12.498.381.873,00	R\$ 11.235.996.850,76	R\$ 1.735.715.843,00	R\$ 547.482.699,48
2002	R\$ 838.566.000,00	R\$ 15.128.053.742,00	R\$ 12.402.280.144,89	R\$ 2.785.197.980,00	R\$ 573.013.696,25
2003	R\$ 993.081.000,00	R\$ 16.102.045.519,00	R\$ 13.218.463.898,41	R\$ 3.842.412.341,00	R\$ 550.122.370,34
2004	R\$ 1.086.415.000,00	R\$ 17.562.222.626,00	R\$ 13.837.411.995,39	R\$ 5.216.711.406,00	R\$ 516.941.421,17
2005	R\$ 1.172.337.000,00	R\$ 17.948.390.200,00	R\$ 14.188.824.580,94	R\$ 6.434.019.866,00	R\$ 469.288.300,17
2006	R\$ 1.335.548.000,00	R\$ 18.475.073.565,00	R\$ 14.052.522.786,68	R\$ 7.746.866.498,00	R\$ 312.059.304,52
2007	R\$ 1.415.297.000,00	R\$ 19.246.845.229,00	R\$ 13.992.539.161,41	R\$ 9.280.004.839,00	R\$ 91.290.633,35
2008	R\$ 1.589.914.000,00	R\$ 20.847.210.584,00	R\$ 13.992.746.539,36	R\$ 11.485.284.579,00	R\$ 278.690.038,88
2009	R\$ 1.786.628.000,00	R\$ 19.900.643.102,00	R\$ 13.418.997.508,32	R\$ 12.359.312.810,00	R\$ 817.549.515,43
2010	R\$ 1.893.113.000,00	R\$ 21.361.295.358,00	R\$ 12.939.374.517,55	R\$ 14.884.369.202,00	R\$ 1.471.330.327,87
2011	R\$ 2.258.843.000,00	R\$ 21.789.851.148,00	R\$ 12.057.604.124,56	R\$ 16.822.820.596,00	R\$ 2.495.177.260,16
2012	R\$ 2.378.068.000,00	R\$ 22.496.329.989,00	R\$ 10.859.363.573,88	R\$ 19.285.208.609,00	R\$ 3.680.119.485,49
2013	R\$ 2.575.426.000,00	R\$ 22.759.242.111,00	R\$ 9.300.001.385,56	R\$ 21.624.774.948,00	R\$ 5.137.435.397,12
2014	R\$ 2.851.004.000,00	R\$ 22.616.496.987,00	R\$ 7.273.958.109,74	R\$ 23.712.806.422,00	R\$ 6.987.899.594,30
2015	R\$ 3.107.370.000,00	R\$ 23.558.817.632,00	R\$ 4.611.308.891,63	R\$ 27.181.967.280,00	R\$ 9.273.602.519,99

Fonte: Elaborado pelos autores com base em FEE (2017).

*As colunas Saldo IPCA e Resíduos foram calculadas, os demais são dados obtidos na FEE.

A Tabela 4 possibilita uma análise da diferença que pode ser percebida ao considerar o IPCA como indexador da dívida. Observa-se uma diferença de R\$ 18,9 bilhões no saldo da conta principal em 2015. O resíduo apresenta uma diferença maior pois desde 2003 os pagamentos realizados seriam superiores ao valor calculado da parcela, ou seja, ao invés de gerar um resíduo, o pagamento estaria gerando uma sobra que passaria a diminuir os valores acumulados na conta resíduo até 2003. Após isso os pagamentos desde 2003 estariam excedendo o valor dos pagamentos calculados, acumulando-se na conta resíduo R\$ 9 bilhões,

gerando uma diferença de R\$ 36,4 bilhões com relação a conta resíduo em 2015 com os termos originais do contrato, ou seja, como a dívida efetivamente se apresenta em 2015.

Tabela 4 – Diferenças entre saldos e resídulos IGP-DI e IPCA de 1998 até 2015

Ano	Saldo IGP-01	Saldo IPCA*	Diferença do Saldo	Diferença do Resíduo
1998	R\$ 9.244.197.901,00	R\$ 9.231.091.140,10	R\$ 13.106.760,90	R\$ 112.590.631,18
1999	R\$ 10.907.777.423,00	R\$ 9.995.438.077,45	R\$ 912.339.345,55	R\$ 559.831.034,83
2000	R\$ 11.426.071.492,00	R\$ 10.580.253.611,78	R\$ 845.817.880,22	R\$ 616.436.201,98
2001	R\$ 12.498.381.873,00	R\$ 11.235.996.850,76	R\$ 1.262.385.022,24	R\$ 1.188.233.143,52
2002	R\$ 15.128.053.742,00	R\$ 12.402.280.144,89	R\$ 2.725.773.597,11	R\$ 2.212.184.283,75
2003	R\$ 16.102.045.519,00	R\$ 13.218.463.898,41	R\$ 2.883.581.620,59	R\$ 3.292.289.970,66
2004	R\$ 17.562.222.626,00	R\$ 13.837.411.995,39	R\$ 3.724.810.630,61	R\$ 4.699.769.984,83
2005	R\$ 17.948.390.200,00	R\$ 14.188.824.580,94	R\$ 3.759.565.619,06	R\$ 5.964.731.565,83
2006	R\$ 18.475.073.565,00	R\$ 14.052.522.786,68	R\$ 4.422.550.778,32	R\$ 7.434.807.183,48
2007	R\$ 19.246.845.229,00	R\$ 13.992.539.161,41	R\$ 5.254.306.067,59	R\$ 9.188.714.205,65
2008	R\$ 20.847.210.584,00	R\$ 13.922.746.539,36	R\$ 6.924.464.044,64	R\$ 11.763.974.617,88
2009	R\$ 19.900.643.102,00	R\$ 13.418.997.503,32	R\$ 6.481.645.593,68	R\$ 13.176.862.325,43
2010	R\$ 21.361.295.358,00	R\$ 12.939.374.517,55	R\$ 8.421.920.840,45	R\$ 16.355.699.529,87
2011	R\$ 21.789.851.148,00	R\$ 12.057.604.124,56	R\$ 9.732.247.023,44	R\$ 19.317.997.856,16
2012	R\$ 22.496.329.989,00	R\$ 10.859.363.573,88	R\$ 11.636.966.415,12	R\$ 22.965.328.094,49
2013	R\$ 22.759.242.111,00	R\$ 9.300.001.385,56	R\$ 13.459.240.725,44	R\$ 26.762.210.345,12
2014	R\$ 22.616.496.987,00	R\$ 7.273.958.109,74	R\$ 15.342.538.877,26	R\$ 30.710.706.016,30
2015	R\$ 23.558.817.632,00	R\$ 4.611.308.891,63	R\$ 18.947.508.740,37	R\$ 36.455.569.799,99

Fonte: Elaborado pelos autores com base em FEE (2017).

Fica evidenciado na **Erro! Fonte de referência não encontrada.**Tabela 4 que o acúmulo do IGP-DI para o período de 1998 até 2015 é muito superior ao do IPCA, mais de 100%, dada a grande diferença ao se calcular a dívida com o IPCA como indexador. Conforme Caldas et al. (2015), Couto e Fraga (2014) e Flores (2012), o IGP-DI é um indexador inadequado pois é muito sensível a variações na taxa de câmbio e também é influenciado pelos preços de atacado. Flores (2012) afirma que o IPCA, por ser composto por uma cesta de produtos para o consumidor, é um indexador muito mais justo e realista. Na Tabela 5 temos os números acumulados para IGP-DI e IPCA de 1998 até 2015, bem como a diferença acumulada.

Tabela 5 – Diferença acumulado IPCA/ IGP-DI de janeiro de 1998 até dezembro de 2015

IPCA Acumulado	IGP-DI Acumulado	Diferença
213,23%	321,64%	-108,41%

Fonte: Elaborado pelos autores com base em FGV (2015).

Conforme Flores (2012) após a alteração do regime cambial em 1999, ou seja, o abandono da âncora cambial, em virtude da impossibilidade de manutenção do câmbio de

R\$ 1,00 para US\$ 1,00, o IGP-DI passou a ser afetado de maneira mais acentuada que o IPCA. Pois, o IGP-DI é composto em 60% por preços de atacado que são diretamente afetados pelo câmbio. Também, os preços de atacado vêm se descolando dos preços de varejo de maneira ampla após o abandono da âncora cambial.

Conclusão

A presente pesquisa teve como objetivo atualizar e estabelecer um comparativo da dívida pública do Estado do RS no período de 1998 até 2015, com utilização do IPCA como indexador ao invés do IGP-DI. Além disso, de apresentar a evolução da dívida pública do Estado do RS.

Pode-se destacar, que os entes federados, os Estados e o DF, sofreram um crescimento acentuado em seu endividamento após a implementação do plano real. Com o objetivo de resolver o problema de hiperinflação o Plano Real adotou medidas restritivas para conter a inflação, entre elas contenção de gastos e elevação das taxas de juros. No período após a implementação do plano real, de 1994 até 1998 os estados tiveram um aumento substancial em suas dívidas, então, a fim de manter o equilíbrio econômico, a união propôs assumir a dívida dos estados e passou a ser a principal credora dos estados.

O Rio Grande do Sul firmou o contrato nº 014/98/STN/COAFI onde financiou junto a união cerca de R\$ 9,4 bilhões de reais, a serem pagos em 360 meses prorrogáveis por mais 120 conforme o desempenho do cumprimento das obrigações ao longo do contrato. Ficou estabelecido na ocasião juros remuneratórios de 6% ao ano e o IGP-DI como índice de correção da dívida. O índice IGP-DI acumulou ao longo do período de 1998 até 2015 mais de 100% em relação ao IPCA.

O questionamento desse índice de correção inicialmente realizado, se mostrou válido uma vez que o IGP-DI não reflete de maneira adequados os preços para a realidade Gaúcha, pois ele possui uma ponderação pesada para setores e produtos que não são produzidos no Rio Grande do Sul. Ao se corrigir pelo índice proposto, o IPCA, pode-se observar que o saldo da dívida estaria bem menor em 2015 bem como seus resíduos, tornando os patamares da dívida bem mais sustentáveis e favoráveis ao estado. Portanto, o IPCA se mostra um indicador muito mais adequado, pois possui uma relação com as receitas do Rio Grande do Sul, e proporcionaria ao estado mais recursos para aliviar a atual crise que está sendo enfrentada.

Referências

- ANTONIK, L. R.; ASSUNÇÃO, M. S. Tabela Price e Anatocismo. **Revista de Administração da UNIMEP**. Piracicaba, v.4, n.1, p.119-136, Jan/Abr 2006. Disponível em: <<http://www.raunimep.com.br/ojs/index.php/regen/article/view/236/408>>. Acesso em: nov. 2017.
- BOROWSKI, E. M. **O desequilíbrio fiscal do estado do Rio Grande do Sul**: causas, políticas de ajuste e os efeitos sobre a sociedade gaúcha. 2012. 154 f. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Econômicas, UFRGS, Porto Alegre, 2012. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/10183/54924>>. Acesso em: 18 nov. 2017.
- BRASIL. Lei n. 9.496, de 11 de set. de 1997. **Presidência da República**, Casa Civil. Brasília, DF, set., 1997. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9496.htm>. Acesso em: 23 nov. 2017.
- CALDAS, B. B. et al. **Relatório de análise da dívida pública do Rio Grande do Sul**. Porto Alegre: FEE, 2015. Disponível em: <<https://www.fee.rs.gov.br/wp-content/uploads/2016/05/20160512relatorio-de-analise-da-divida-publica-do-rs-isbn-978-85-7173-138-7.pdf>>. Acesso em: 10 nov. 2017.
- CALDEIRA, A. A. et al. Sustentabilidade da dívida estadual brasileira: uma análise da relação dívida líquida e resultado primário. **Revista de Administração Pública**, v. 50, n. 2, p. 285-306, 2016. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1590/0034-7612151140>>. Acesso em: 16 nov. 2017.
- COUTO, S. V. V.; FRAGA, G. J. Pass-through da Taxa de Câmbio para Índices de Preços: análise empírica para o Brasil. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v.18, n. 3, p. 333-356, set./dez. 2014. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rec/v18n3/1415-9848-rec-18-03-00333.pdf>>. Acesso em: 18 nov. 2017.
- FUNDAÇÃO DE ECONOMIA E ESTATÍSTICA (FEE). **Dívida Pública RS**. Disponível em: <<https://www.fee.rs.gov.br/>>. Acesso em: 10 nov. 2017.
- FLORES, L. L. Uma proposta de mudança na taxa de juros e no índice de variação de preços aplicados na dívida contratual entre o Estado do Rio Grande do Sul e o Governo Federal do Brasil. **FEE**, Porto Alegre, v. 40, n. 2, p. 109-122, 2013. Disponível em: <<https://revistas.fee.tche.br/index.php/indicadores/article/viewFile/2806/3122>>. Acesso em: 17 nov. 2017.
- FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS (FGV). **Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna**: Metodologia. Rio de Janeiro: IBRE, 2014.
- HAVEMAN, R. Should Generational Accounts Replace Public Budgets and Deficits? **The Journal of Economic Perspectives**, v. 8, n. 1, p. 95–111, 1994. Disponível em: <<http://www.jstor.org/stable/2138153>>. Acesso em: 09 nov. 2017.

LOPREATO, L. C. Finanças Estaduais: alguns avanços, mas... (os exemplos de São Paulo, Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul). **Revista Econômica**, Niterói, v. 10, n. 2, p. 187-214, dez. 2008. Disponível em: <<https://doi.org/10.22409/reuff.v10i2.116>>. Acesso em: 17 nov. 2017.

MARQUES JUNIOR, L. S. A dívida pública do RS e a proposta de se recriar a dívida estadual junto aos bancos privados. **Ensaio FEE**, Porto Alegre, v. 34, p. 955-982, 2013. Disponível em: <<https://revistas.fee.tche.br/index.php/ensaios/article/view/3054/3202>>. Acesso em: 30 out. 2017.

MATIAS-PEREIRA, J. **Finanças públicas: a política orçamentária no Brasil**. São Paulo: Atlas, 2006.

MUSSEL, M. R. **Understanding Government Budgets: a practical guide**. Nova Iorque: Routledge, 2009. 108p.

NOGUEIRA, J. J. M. **Tabela Price: da prova documental e precisa elucidação do seu Anatocismo**. Campinas: Servanda, 2002. 296p.

RIANI, F. **Economia do Setor Público: Uma abordagem introdutória**. 5. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2011.

RIO GRANDE DO SUL (Secretaria da Fazenda). **DÍVIDA PÚBLICA ESTADUAL RELATÓRIO ANUAL 2015**. 7. ed. Porto Alegre: SEFAZ, 2016. Disponível em: <http://tesouro.fazenda.rs.gov.br/upload/1489157239_DividaPublicaRelatorioAnual2015.pdf>. Acesso em: 06 nov. 2017.

SANTOS, E. L. et al.. Desenvolvimento: um conceito multidimensional. **Revista Desenvolvimento Regional em debate**, Canoinhas, v. 2, n. 1, jul. 2012. Disponível em: <<http://www.periodicos.unc.br/index.php/drd/article/view/215/284>>. Acesso em: 18 nov. 2017.

SILVA, A. C. et al. (Org.). **Dívida Pública: A experiência brasileira**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009.

SOARES, F. A. R.; PINTO, Maurício Barata de Paula. Desequilíbrios cambiais e os fundamentos econômicos: uma análise do Plano Real. **Revista de Economia contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 12, n. 1, p. 5-40, jan./abr. 2008. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rec/v12n1/01.pdf>>. Acesso em: 16 nov. 2017.