

A evolução histórica da Dívida Pública no Brasil: do Primeiro Reinado à República segundo a Auditoria Cidadã da Dívida

Por Paulo Lindesay – Diretor da Executiva Nacional da ASSIBGE-SN
Coordenador do Núcleo Sindical Canabarro
Coordenador da Auditoria Cidadã da Dívida Núcleo RJ.

Introdução

O presente artigo examina a trajetória do endividamento público brasileiro desde o Período do primeiro Reinado até os dias atuais, elaborando uma linha do tempo dos principais ciclos econômicos e políticos do país. O texto analisa diversos fatores, incluindo a assunção da dívida portuguesa, as consequências da Era Vargas, a financeirização nos governos recentes e o efeito das regras fiscais no orçamento. Sob a ótica da Auditoria Cidadã da Dívida (ACD), o estudo ressalta como o processo de endividamento tem operado de maneira irregular por meio do denominado Sistema da Dívida, privilegiando a transferência de fundos para o setor financeiro em vez de promover o investimento social.

A dívida pública brasileira tem acompanhado a trajetória econômica do país desde o começo do século XIX. De acordo com a Auditoria Cidadã da Dívida (ACD), o processo de endividamento tem sido caracterizado por um funcionamento desviado — conhecido como Sistema da Dívida. Esse mecanismo favorece a transferência constante de fundos públicos para o setor financeiro e grandes rentistas, em vez de priorizar as políticas sociais e o desenvolvimento estrutural do Brasil.

O primeiro Reinado no Brasil (1822–1831) foi a fase inicial do país como nação independente, caracterizada pelo governo autoritário de Dom Pedro I. Entre a Independência e a Proclamação da República, o Brasil passou por um Período Imperial de 67 anos (1822-1889), caracterizado por uma monarquia constitucional sob o comando de D. Pedro I e D. Pedro II. O país consolidou seu território, manteve a escravidão por grande parte desse período e teve uma economia baseada no latifúndio exportador. Essas particularidades se manifestam na divisão do período em Primeiro Reinado (1822-1831), Período Regencial (1831-1840) e Segundo Reinado (1840-1889).

Brasil Imperial (1824–1889)

Em 1824, o Brasil tomou seu primeiro empréstimo externo no valor de 3,7 milhões de libras esterlinas. O objetivo era financiar despesas coloniais e garantir o reconhecimento da independência pelas potências europeias.

Durante o período imperial, foram feitos 17 empréstimos na praça financeira de Londres, somando um total de 68,2 milhões de libras esterlinas.

O endividamento inicial foi utilizado para sustentar a dependência financeira e enviar riquezas para o exterior. Ao ser proclamada em 1889, a República apresentava uma dívida externa de 30,4 milhões de libras.

A Assunção da Dívida Portuguesa com a Inglaterra: Contexto e Implicações

A transferência da Corte portuguesa para o Brasil em 1808 e a posterior consolidação da independência em 1822 foram processos fundamentais que implicaram uma significativa carga de compromissos financeiros (dívidas). O Brasil assumiu a dívida contraída pela Coroa Portuguesa com a Inglaterra, em um processo que resultou da dependência militar, diplomática e dos tratados impostos durante as Guerras Napoleônicas.

O Custo da Fuga e a Defesa Britânica

Em 1807, quando as tropas de Napoleão Bonaparte invadiram Portugal, a Coroa portuguesa enfrentou uma situação de grande risco.

O auxílio militar: a Família Real não teria conseguido fugir para o Brasil sem o suporte logístico e a proteção da Marinha Real Britânica.

Os custos da operação: os ingleses exigiram um valor elevado por essa proteção, além dos gastos com a manutenção da família real e da estrutura governamental durante a viagem e nos primeiros anos no Rio de Janeiro.

Os Tratados de 1810: Abertura e Concessões

Dom João VI assinou os **Tratados de 1810** (Tratado de Navegação e Comércio e Tratado de Aliança) ao desembarcar no Brasil.

Favorecimento Britânico: Esses acordos definiam tarifas alfandegárias preferenciais para produtos britânicos (15%), ao passo que produtos de outros países eram taxados mais.

Apropriação de receitas: O comércio exterior brasileiro foi quase totalmente aberto ao monopólio britânico, fazendo com que a economia colonial ficasse dependente das exportações e importações do Reino Unido. Os débitos de Portugal com os credores britânicos começaram a ser transferidos para a gestão da colônia, que passou a assumir as despesas do Império português.

O Tratado de 1825 e a Transferência da Dívida

A transferência de responsabilidade foi definitivamente estabelecida quando Portugal e Inglaterra reconheceram a independência do Brasil, formalizada pelo **Tratado de Paz e Aliança de 1825**.

A mediação inglesa: A Inglaterra, com o objetivo de assegurar o recebimento de seus créditos, condicionou seu apoio e o reconhecimento oficial da independência do Brasil a um acordo financeiro.

A indenização: O Brasil teve que pagar uma indenização de 2 **milhões de libras esterlinas** a Portugal. Na realidade, esse montante se referia a dívidas pendentes da Coroa portuguesa com os bancos londrinos, bem como a perdas enfrentadas por súditos britânicos durante as guerras

napoleônicas.

Impactos nas Finanças Públicas

Essa operação significou, no contexto da criação do Estado brasileiro e da administração pública:

Início do endividamento externo formal: a quantia de 2 milhões de libras deu início à sequência de empréstimos e transferências que solidificariam a dívida externa da nova nação.

Drenagem de recursos: Para quitar as parcelas e os juros, o governo brasileiro se viu obrigado a elevar os impostos internos e a contrair novos empréstimos, dando início a um ciclo de dependência financeira. Como podemos observar, o início do endividamento brasileiro não teve contrapartida em serviços públicos ou melhoria da infraestrutura da Nação brasileira. O mesmo *modus operandi* de endividamento da nova República.

Síntese dos Fatores de Assunção da Dívida

Fator	Descrição	Impacto
Proteção Militar	Escolta da Marinha Britânica na vinda da Corte (1808).	Geração de um débito de "salvamento" e logística.
Tratados de 1810	Fixação de tarifas alfandegárias preferenciais para a Inglaterra.	Controle da balança comercial e submissão da renda aduaneira.
Tratado de 1825	Condicionamento inglês para o reconhecimento da Independência.	Obrigações de assumir a dívida de 2 milhões de libras de Portugal.

A Era Vargas (1930–1945)

A Suspensão do **Pagamento da Dívida Externa durante o Governo Vargas**. Em 1931, o governo Vargas anunciou a suspensão (moratória) do pagamento do serviço de toda a dívida externa pública, que incluía as obrigações da União, dos estados e dos municípios. Essa medida foi adotada com o objetivo de reestruturar as finanças do país, dando prioridade à estabilidade interna e à recuperação econômica.

Principais Motivos da Suspensão

Esgotamento das Reservas Internacionais: As reservas em ouro e divisas estrangeiras do Brasil se esgotaram por completo devido à crise de 1929 e à queda acentuada no preço do café, principal produto de exportação do país. O saldo da balança comercial passou a ser inadequado para suprir as importações essenciais e, simultaneamente, enviar os juros aos credores.

Prioridade ao Reequipamento Nacional: O governo alegou que manter os compromissos financeiros internacionais significaria interromper as operações do Estado e a aquisição de insumos, combustíveis e equipamentos fundamentais para as ferrovias e para as Forças Armadas.

Execução de Auditoria: Vargas criou a Comissão de Estudos Econômicos e Financeiros dos Estados e Municípios. O objetivo era auditar os contratos, entender as reais condições dos empréstimos e acabar com a prática de contrair novas dívidas apenas para pagar juros (o chamado refinanciamento).

Insustentabilidade dos Encargos: Os pagamentos da dívida consumiam uma parte excessiva das reservas cambiais brasileiras, tornando inviável qualquer estratégia de industrialização e revitalização do mercado interno.

Efeitos Práticos e o Esquema Oswaldo Aranha (1934)

A suspensão do pagamento forçou os credores internacionais a renegociar os termos do endividamento brasileiro:

Esquema Oswaldo Aranha (1934): Por meio do decreto n.º 23.829/1934, o ministro da Fazenda, Oswaldo Aranha, estabeleceu um plano de renegociação que dividiu os empréstimos em categorias. O acordo reduziu as taxas de juros e as amortizações com base na capacidade real de pagamento do Brasil.

Redução da Dívida: Essa postura permitiu ao país diminuir expressivamente o seu estoque de dívida externa ao longo da década de 1930 e início dos anos 1940 (o montante passou de cerca de US\$ 1,29 bilhão em 1930 para menos de US\$ 700 milhões em 1945).

Controle Cambial: A centralização do câmbio no Banco do Brasil impediu a evasão de divisas, garantindo que o dinheiro arrecadado circulasse internamente.

Síntese dos Fatores

Fator	Descrição	Impacto nas Contas Públicas
Crise de 1929	Queda abrupta das exportações (especialmente do café).	Esgotamento das reservas internacionais brasileiras.
Auditoria Técnica	Levantamento de todos os contratos pela Comissão de Estudos Econômicos.	Identificação de irregularidades e impossibilidade de pagamento.
Esquema Oswaldo Aranha	Renegociação da dívida em 1934, vinculada ao saldo da balança comercial.	Redução das taxas de juros e do principal da dívida em circulação.

Contexto: O período foi caracterizado pelo endividamento externo elevado, impulsionado pela chegada de recursos de instituições bancárias internacionais. O estoque da dívida externa iniciou em 1964 com US\$ 3 bilhões e finalizou em 1985, no início da redemocratização do Brasil

com um estoque de aproximadamente US\$ 105 bilhões. Um crescimento de mais de 32 vezes no período.

O "Sistema da Dívida": A partir do final da década de 1970, o aumento repentino das principais taxas de juros internacionais – **Prime e Libor** (liderado pelo Federal Reserve, o Banco Central dos EUA) fez com que o custo da dívida subisse de 4 a 5% para mais de 20% ao ano.

Visão da ACD: O peso do serviço da dívida levou à recessão e ao aumento do desemprego. O Brasil apenas pagou juros aos credores, sem que houvesse contrapartida em investimentos reais para a população.

A Financeirização e o Milagre Econômico (1968–1973)

O Brasil experimentou um crescimento do PIB superior a 10% ao ano durante o chamado "**Milagre Econômico**", impulsionado por investimentos públicos e pela entrada maciça de capital estrangeiro. Em 1973 alcançou o maior crescimento do PIB da história brasileira – 13%.

Contexto Econômico: O governo militar procurou financiar o desenvolvimento e projetos de infraestrutura por meio de endividamento externo, utilizando a elevada liquidez internacional dos petrodólares (fundos dos países exportadores de petróleo mantidos em instituições financeiras internacionais).

Financeirização: O governo brasileiro desempenhou o papel de garantidor de grandes financiamentos para empresas públicas e privadas. Os fundos internacionais entravam no país e eram transformados em moeda local pelo Banco Central, o que elevava a liquidez interna e incentivava a especulação financeira em vez de promover o investimento produtivo de longo prazo.

Década de 90

O Cenário da Dívida Pública nos Governos Collor e Itamar Franco (1990–1994)

O começo dos anos 1990 foi caracterizado por uma significativa reestruturação da economia do Brasil, que teve grandes consequências na administração da dívida pública, tanto interna quanto externa.

O governo Collor tomou posse em 1990 com a finalidade de enfrentar uma hiperinflação **superior a 1.000% ao ano**, além de um descontrole fiscal que persistia desde a década anterior. O endividamento interno exibiu um perfil insustentável.

O Diagnóstico Inicial: No começo da década de 1990, o volume de títulos em circulação representava aproximadamente 15% do PIB. A dívida era formada principalmente por **Letras Financeiras do Tesouro (LFTs)**, que eram títulos de curto prazo (com prazo médio de aproximadamente cinco meses) e fortemente indexados à inflação diária.

Plano Collor I e o Confisco (Bloqueio de Ativos): Para controlar a circulação de dinheiro e diminuir drasticamente o déficit público, o governo adotou o **confisco de depósitos em contas correntes e poupanças** que ultrapassassem 50 mil cruzeiros. O Tesouro Nacional suspendeu a liquidez de uma parte considerável da dívida, o que diminuiu temporariamente as responsabilidades imediatas.

Plano Collor II e a Desorganização: Com o insucesso no combate à inflação, que voltou a crescer, as obrigações da dívida e o custo da rolagem seguiram pressionando o orçamento. O Banco Central prosseguiu com a emissão de títulos para cobrir o passivo, o que gerou desconfiança entre os credores e elevou o denominado "risco-país".

Governo Itamar Franco (1992–1994)

Depois do impeachment e renúncia de Collor no final de 1992, o governo Itamar Franco enfrentou o desafio de equilibrar as contas antes de apresentar um novo plano econômico.

Criação do FSE: Foi estabelecido o **Fundo Social de Emergência (FSE)**, que posteriormente se transformou na Desvinculação de Receitas da União (DRU). Essa mudança proporcionou ao Tesouro Nacional a possibilidade de retirar recursos de áreas sociais e destiná-los para o pagamento da dívida pública.

Plano Real e a Indexação: A transição para o Real começou com a URV (Unidade Real de Valor) no primeiro semestre de 1994. Ao abolir a indexação diária da moeda, o governo reduziu os custos fiscais associados à inflação e restaurou a confiança nos títulos públicos.

Renovação da Dívida Externa (Plano Brady): A renegociação da dívida externa com credores privados foi finalizada, com a consolidação dos contratos (repletos de ilegitimidades) em novos bônus. No processo de privatização das empresas estatais, começaram a ser aceitos os papéis da dívida externa, o que resultou na diminuição do estoque total de passivos em moeda estrangeira.

Histórico da Dívida Pública: Em decorrência das medidas de ajuste e do controle da inflação, a relação da Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) em relação ao PIB apresentou uma tendência de redução, diminuindo de quase 37% em 1992 para cerca de 30% no final de 1994.

Análise Histórica e Impactos da DRU na Economia e na Dívida Pública

A **Desvinculação de Receitas da União (DRU)** é um instrumento previsto na Constituição que possibilita ao Governo Federal usar uma parte de suas receitas de forma livre, podendo retirar recursos de áreas sociais para direcionar ao pagamento da chamada "dívida pública". Sua origem remonta ao ano de 1994, durante o governo de Itamar Franco, quando foi estabelecido o **Fundo Social de Emergência (FSE)**.

Evolução Histórica do Mecanismo

1994 - Fundo Social de Emergência (FSE): Estabelecido durante a administração de Itamar Franco para apoiar o Plano Real. Na prática, significava a retirada de recursos das áreas sociais, que poderiam ser destinados para o pagamento da chamada "dívida pública".

1995 a 1999 – Fundo de Estabilização Fiscal (FEF): Durante o governo de Fernando Henrique Cardoso, o instrumento recebeu um novo nome e foi estendido para retirar recursos das áreas sociais, que poderiam ser destinados para o pagamento da chamada "dívida pública".

2000 a 2015 – Criação da DRU: Estabelecida pela Emenda Constitucional nº 27/2000, essa medida possibilitou ao governo desvincular 20% das receitas provenientes de impostos e contribuições sociais, para poderem ser destinadas ao pagamento de juros e amortizações da dívida pública.

2016 a 2024 – Aumento para 30%: A Emenda Constitucional *n.º 93/2016* (governo Michel Temer) aumentou a porcentagem para 30%, reforçando o ajuste fiscal e a priorização dos gastos com juros e amortizações da dívida.

2025 a 2032 – EC n.º 135/2024: Promulgada no final de 2024, prorrogou a vigência do instrumento até 2032. A nova emenda expandiu o alcance do mecanismo para **abranger as receitas patrimoniais**, oferecendo a desvinculação de R\$ 50 bilhões para a conformidade com as regras do Arcabouço Fiscal.

Tabela: Histórico e Efeitos da DRU (1994–2026)

Período / Governo	Nome do Instrumento	Percentual Desvinculado	Efeito Principal na Economia e na Dívida
1994 (Itamar Franco)	Fundo Social de Emergência (FSE)	100% de contribuições específicas	Suporte ao Plano Real e controle das contas na transição monetária.
1995–1999 (FHC)	Fundo de Estabilização Fiscal (FEF)	Variável (20%)	Ajuste fiscal sob a justificativa de conter impactos de crises externas.
2000–2015 (FHC/Lula/Dilma)	DRU	20% das contribuições sociais	Cortes de gastos sociais para pagamento de serviço da dívida, permitindo superávits e queda da dívida líquida.
2016–2024 (Temer/Bolsonaro)	DRU	30% das contribuições sociais	Cortes de investimentos sociais para adequação orçamentária ao Teto de Gastos.
2025–2032 (Lula III)	DRU (com EC 135/2024)	30% (incluindo receitas patrimoniais)	Cortes de cerca de R\$ 50 bilhões para o cumprimento do Arcabouço Fiscal.

Governo Fernando Henrique Cardoso (1995–2002)

Primeiro Mandato (1995–1998): Os juros foram empregados sob a justificativa de serem âncora para a estabilização monetária e proteção do câmbio diante das crises externas, o que manteve o custo de rolagem da dívida pública em níveis altos. Com a adoção do Plano Real em 1994, o Brasil passou a utilizar elevadas taxas de juros internas sob a desculpa de gerenciar a inflação e atrair investimentos internacionais.

Segundo Mandato (1999–2002): Com o novo esquema de metas de inflação, o discurso do Banco Central alegava que seria necessário utilizar a Selic para controlar o comportamento dos preços, lidando com choques internos e externos que levaram a novas altas nos anos de 2001 e 2002. O Banco Central iniciou a emissão de títulos internos com taxas elevadas, atraindo dólares que estavam em reservas e gerando um significativo custo fiscal.

Visão da ACD: Durante esse período, a dívida externa foi convertida em dívida interna. O valor disparou, subindo de aproximadamente R\$ 86 bilhões (no começo do Plano Real) para mais de R\$ 900 bilhões em 2002.

Taxa Selic durante o governo FHC (1995–2002)

Durante os dois mandatos de Fernando Henrique Cardoso, a taxa Selic, que é a taxa básica de juros, apresentou uma trajetória de oscilações. Esse período foi caracterizado pelo controle da inflação após o Plano Real, pela defesa da âncora cambial até 1998 e pela consolidação do tripé macroeconômico a partir de 1999.

Quadro da Taxa Selic Acumulada

Abaixo está o quadro com a **taxa Selic acumulada no ano entre 1995 e 2002¹**, juntamente com o contexto macroeconômico do período:

Ano	Taxa Selic Acumulada (%)	Contexto Macroeconômico e Principais Efeitos
1995	38,71%	Consolidação do Plano Real; uso de juros elevados e controle do crédito para ancorar expectativas e conter o consumo inicial.
1996	24,47%	Desaceleração gradual dos juros com a forte queda da inflação; estabilização da moeda e entrada de fluxo externo.
1997	45,90%	Efeitos da crise asiática; elevação temporária dos juros no último trimestre para conter a pressão sobre o balanço de pagamentos.
1998	42,12%	Efeitos da crise russa; forte aumento dos juros no final do ano para defender o regime de bandas cambiais.
1999	23,02%	Fim da banda cambial e adoção do tripé macroeconômico (câmbio flutuante, metas de inflação e superávit primário).
2000	16,19%	Estabilização e recuperação do crescimento com a inflação dentro das metas, permitindo a redução da taxa básica.
2001	16,08%	Crise do setor elétrico interno e crise na Argentina; Banco Central elevou os

¹ <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>

Ano	Taxa Selic Acumulada (%)	Contexto Macroeconômico e Principais Efeitos
		juros no segundo semestre.
2002	19,10%	Volatilidade e incertezas no período eleitoral ("efeito pânico" fabricado pelo "mercado"); elevação da taxa pelo Copom no último trimestre.

Os impactos do Tripé Macroeconômico na Dívida Bruta (DBGG)

O tripé macroeconômico, estabelecido no Brasil em 1999 (durante o segundo mandato de Fernando Henrique Cardoso), foi formado por três componentes: **câmbio flutuante, metas de inflação e superávit primário**. O objetivo desse acordo era estabilizar a economia após a crise cambial de 1998 e controlar o aumento da dívida pública.

A seguir, descrevemos os efeitos diretos desse arranjo sobre a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG):

Impacto da Taxa de Juros (Objetivos de Inflação)

Aumento do Custo de Rolagem: O Banco Central, sob o discurso de assegurar o cumprimento da meta de inflação e controlar as pressões cambiais, manteve a taxa básica de juros (Selic) em patamares elevados. Era desprezada a alternativa do controle sobre os fluxos de capitais especulativos.

Pressão sobre o Estoque: Como uma parte considerável da dívida interna estava atrelada à taxa Selic ou a prefixados, o custo do financiamento (serviço da dívida) aumentou, exercendo pressão sobre o numerador da **Dívida Bruta do Governo Geral - DBGG**.

Efeito do Superávit Primário ("Responsabilidade Fiscal")

Estabilização da Dívida: A partir dos anos 2000, com a chamada "Lei de Responsabilidade Fiscal" (LRF) e o empenho em gerar superávits primários consistentes (receitas superiores às despesas, excluindo o pagamento de juros), o governo conseguiu controlar a trajetória crescente da dívida. Dívida essa que, logicamente, não serve para investimentos, dado que ela cresce devido aos juros e se corta direitos sociais para se pagar parte destes juros.

Resultado: O superávit primário mitigou parte do impacto dos juros, levando à estabilização da DBGG em torno de 51% a 52% do PIB ao término de 2002.

Efeito da Flutuação Cambial

Os efeitos da Desvalorização de 1999: A mudança para o sistema de câmbio flutuante resultou em uma desvalorização significativa do Real. Isso elevou o valor em moeda local da dívida externa e dos títulos vinculados à moeda estrangeira.

Efeito na DBGG: O crescimento do valor da dívida externa em reais resultou no aumento da dívida bruta total, causando um pico temporário na relação DBGG/PIB no referido ano.

Síntese dos Efeitos

Componente do Tripé	Mecanismo de Transmissão	Efeito sobre a DBGG
Metas de Inflação (Juros altos)	Elevação da taxa Selic sob o discurso de conter a demanda e os preços.	Pressão de alta no custo de carregamento da dívida.
Superávit Primário	Geração de economia para o pagamento de juros.	Efeito estabilizador que conteve o crescimento explosivo da dívida.
Câmbio Flutuante	Desvalorização do Real frente ao dólar.	Aumento do valor da dívida externa em reais (efeito altista temporário).

Efeitos dos Planos Econômicos na Dívida Pública (1985–2026)

A partir da redemocratização em 1985, a trajetória da dívida pública brasileira demonstra a mudança de um modelo de financiamento baseado na inflação para um sistema de controle fiscal e metas de inflação. Cada plano econômico adotado teve efeitos diretos na composição, no custo e na magnitude do passivo público.

Os Anos Iniciais e os Choques Heterodoxos (1985–1989)

Durante o governo Sarney, houve tentativas de controlar a inflação por meio do congelamento de preços e salários (*Planos Cruzado, Bresser e Verão*), sem a realização de um ajuste fiscal estrutural.

Impacto na Dívida: Através da emissão de moeda e endividamento interno de curtíssimo prazo, o financiamento do setor público se manteve.

Mecanismo: a dívida interna crescia de forma exponencial devido às desvalorizações cambiais (que tentavam viabilizar o pagamento da “dívida externa”), da entrada de dólares (que tinham de ser comprados pelo Banco Central às custas da emissão de mais dívida interna), que acarretava a indexação diária da economia. O Tesouro Nacional teve que pagar altos juros reais para renovar a dívida, que aumentava à medida que os planos falhavam e a inflação voltava com mais intensidade.

O Governo Collor e o Congelamento de Ativos (1990–1992)

Em resposta à hiperinflação, o governo Collor colocou em prática os *Planos Collor I e II*, causando uma ruptura institucional no mercado de títulos.

Efeito na Dívida: diminuição repentina e passageira do montante da *dívida mobiliária* (dívida em títulos públicos).

Mecanismo: O bloqueio compulsório de depósitos à vista e de poupança superiores a 50 mil cruzeiros resultou em uma redução da liquidez dos títulos da dívida pública detidos pelo público. Contudo, essa ação resultou em um sério comprometimento da credibilidade do Estado, que teve que renegociar esses valores nos anos posteriores.

O Plano Real e a Consolidação (1993–2002)

O Plano Real, que teve início em 1994 durante o governo de Itamar Franco e foi consolidado sob a presidência de Fernando Henrique Cardoso, transformou a dinâmica do endividamento.

Efeito na Dívida: No final da década de 90, a dívida pública interna cresceu significativamente em relação ao PIB, aumentando de aproximadamente 30% para mais de 50% do PIB.

Mecanismo: O Banco Central manteve as taxas de juros (Selic) em níveis elevados supostamente para preservar a estabilidade da moeda e atrair investimentos estrangeiros durante períodos de crises internacionais (**México, Ásia e Rússia**). O principal fator para o aumento da dívida interna foi o custo de sua rolagem.

Dívida Externa: Em 1994, com o Plano Brady, o governo reestruturou a dívida externa comercial, convertendo-a em bônus de longo prazo (títulos globais). Esses títulos foram usados como moedas podres para comprar as nossas Estatais na década de 90.

Ciclo de Expansão, Reservas e Nova Matriz (2003–2015)

Houve uma mudança no perfil da dívida pública durante os governos de Lula e no primeiro mandato de Dilma Rousseff.

Efeito na Dívida: A dívida líquida apresentou uma queda considerável em relação ao PIB (ficando abaixo de 40% do PIB em 2011), porém a dívida bruta começou a enfrentar pressões na segunda metade do período.

Mecanismo: O governo acumulou grandes reservas internacionais (diminuindo o risco cambial porém aumentando a “dívida interna”, ao invés de optar pela alternativa do controle sobre os fluxos de capitais) e trocou a “dívida externa” pela “dívida interna”. No entanto, a partir de 2014, a política de juros altos resultou na forte redução do crescimento econômico, reduzindo a arrecadação e gerando o surgimento do chamado “déficit primário”.

Limite de Despesas, Pandemia e Estrutura Fiscal (2016–2026)

O período recente foi caracterizado por reformas e severas crises econômicas, como a crise provocada pela pandemia de Covid-19 em 2020.

Efeito na Dívida: A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) continua a crescer tanto em valores nominais quanto em percentuais em relação ao PIB, principalmente devido aos elevados juros. Ao examinar os dados do BACEN referentes às Estatísticas Fiscais em tabelas especiais,

constatou-se que o estoque da DGBG em março de 2026 atingiu o montante ***aproximado de R\$ 10,355 trilhões, representando 80,1% do PIB²***.

Mecanismo: O Teto de Gastos (**Emenda Constitucional nº 95**), aprovado em 2016, limita o crescimento das despesas primárias. Em 2023, o governo introduziu o novo **Arcabouço Fiscal (Lei Complementar nº 200/2023)** com a finalidade de continuar cortando os investimentos sociais (que continuam limitados por um teto) para pagar uma parte dos juros da dívida, apesar dos elevados juros (Selic) que continuam pressionando o resultado nominal das contas públicas.

**Síntese da Evolução da Dívida
(1985–2026)**

Período	Plano / Governo	Dívida (% do PIB)	Fator de Pressão Principal
1985–1989	Cruzado / Verão (Sarney)	Variável e crescente	Indexação, inflação e desvalorizações cambiais e ingresso de dólares esterilizados pelo BC
1990–1992	Collor I e II	~36% a 38%	Incerteza institucional e bloqueio de liquidez.
1995–2002	Plano Real / FHC	Crescimento (de 30% a 55%)	Altas taxas de juros (Selic) supostamente para conter a inflação e defender o câmbio.
2003–2014	Crescimento com Estabilidade	Estável / Queda (até 39%)	Pagamento de dívida externa e acúmulo de reservas.
2015–2022	Teto de Gastos / Pandemia	Elevação (75% a 78%)	Déficits primários devido à política de juros altos que reduziu a atividade econômica e a arrecadação.
2023–2026	Arcabouço Fiscal (Lula)	Em patamar elevado (~75% a 80,1%)	Custo do serviço da dívida (juros altos).

Governos Lula e Dilma (2003–2015)

Contexto: Continuidade da política econômica de geração de superávits primários para viabilizar o pagamento da dívida pública, em sintonia com as recomendações do Ministério da

² <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/tabelasespeciais>

Fazenda. Ou seja, a dívida não serve para investimentos, mas cresce devido aos juros e se corta investimentos sociais para se pagar parte dos juros.

O Fundo Público: O orçamento da União continuou a destinar a maior parte de seus recursos para o pagamento de juros e amortizações.

Visão da ACD: A política de valorização do capital financeiro consumiu o fundo público, retirando recursos que poderiam financiar as áreas sociais, saúde, educação e universidades federais.

Período Recente (2016–2026)

Contexto: Manutenção do modelo de austeridade e fixação da taxa básica de juros (Selic) em patamares elevados pelo Banco Central.

Dados Atuais (ACD, 2021-2026): Os gastos com juros e amortizações da dívida pública federal continuam a consumir mais de 40% do orçamento federal executado. A dívida interna federal supera R\$ 11 trilhões e a dívida externa ultrapassa a marca de US\$ 651 bilhões.

Visão da ACD: O Sistema da Dívida serve para cortes orçamentários, privatizações e contrarreformas (administrativa e previdenciária), drenando o orçamento da União para os detentores dos títulos da dívida.

Gráfico Temporal 4759³: Pagamento de Juros Nominais do Setor Público Consolidado

Período: 1995 até março de 2026 (Valores acumulados por Governo - em R\$ bilhões)

Governo	Período da Gestão	Anos Correspondentes	Juros Nominais Acumulados (R\$ bi)
FHC I	Jan/1995 a Dez/1998	1995 - 1998	315,5
FHC II	Jan/1999 a Dez/2002	1999 - 2002	555,2
Lula I	Jan/2003 a Dez/2006	2003 - 2006	573,4
Lula II	Jan/2007 a Dez/2010	2007 - 2010	621,0
Dilma I	Jan/2011 a Dez/2014	2011 - 2014	785,6
Dilma II / Temer	Jan/2015 a Dez/2018	2015 - 2018	1.867,5
Bolsonaro	Jan/2019 a Dez/2022	2019 - 2022	1.540,8
Lula III	Jan/2023 a Mar/2026	2023 - 2026	3.054,3
Total Acumulado			9.313,3

Considerações Finais

³ <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/consultarvalores/consultarValoresSeries.do?method=getPagina>

A Auditoria Cidadã da Dívida defende a realização de uma auditoria completa, com participação popular, para distinguir a dívida legítima dos instrumentos financeiros que causam endividamento sem retorno. Assim, a lógica do orçamento público pode ser invertida para priorizar as necessidades básicas para o desenvolvimento do país.

A Auditoria Cidadã defende a manutenção do Artigo 26 do ADCT.

Qual é o conteúdo do Artigo 26 do ADCT?

O Artigo 26 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT) da Constituição Federal de 1988 impõe uma responsabilidade explícita ao Estado brasileiro. O dispositivo estabelece que, um ano após a promulgação da Constituição, o Congresso Nacional deve realizar uma análise e avaliação pericial dos atos e fatos que levaram ao endividamento externo do Brasil, por meio de uma comissão mista.

A seguinte diretriz é estabelecida pela norma constitucional:

Poderes de Investigação: a comissão teria a mesma autoridade de uma Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI), com o apoio do Tribunal de Contas da União (TCU).

Anulação e Responsabilização: Se fossem encontradas irregularidades, o Congresso deveria sugerir ao Poder Executivo a anulação do ato e remeter o caso ao Ministério Público Federal para as devidas ações judiciais.

A posição da Auditoria Cidadã da Dívida (ACD)

A Auditoria Cidadã da Dívida (ACD) defende com firmeza a observância dessa cláusula constitucional, destacando que o Congresso Nacional a tem ignorado por mais de trinta anos. Os principais aspectos destacados pela entidade incluem:

Abrangência da Auditoria: A ACD argumenta que a auditoria deve incluir não apenas a dívida “externa”, mas também a dívida “interna”, pois surgiu a partir da primeira, cujos mecanismos de emissão de títulos e pagamento de altos juros desviam grandes quantias do orçamento para o setor financeiro.

Transparência e Controle Social: A falta de concretização do artigo impede que a sociedade saiba a verdadeira origem e os beneficiários dos fundos da dívida pública, que historicamente consome aproximadamente 40% do orçamento federal.

Combate ao "Sistema da Dívida": A Auditoria Cidadã da Dívida considera a realização da auditoria como um instrumento essencial para distinguir a parte legítima da dívida dos mecanismos financeiros tidos como ilegítimos. Mas, com participação popular.

A Tentativa Judicial: Arguição de Descumprimento de Preceito Fundamental - ADPF 59

Para forçar o cumprimento do dispositivo, a **Ordem dos Advogados do Brasil (OAB)**, respaldada por estudos técnicos da Auditoria Cidadã, ingressou no Supremo Tribunal Federal (STF) com a Arguição de Descumprimento de Preceito Fundamental (ADPF 59).

No entanto, o STF julgou o caso entendendo que o **Artigo 26 do ADCT** não pode ser considerado um "**preceito fundamental**" para fins de controle concentrado de constitucionalidade. A Corte rejeitou o pedido sob o argumento de que se trata de uma disposição transitória cujo prazo expirou, mantendo a omissão do Congresso.

De acordo com a ACD, essa interpretação desconsidera a gravidade do desvio de recursos públicos e a violação das funções de fiscalização e transparência estabelecidas pela Constituição.

A CPI da Dívida Pública de 2009/2010: Representatividade, Conclusões e Impactos

Qual foi o seu significado na linha do tempo?

A Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI) da Dívida Pública, que atuou na Câmara dos Deputados de 2009 a 2010, constituiu um marco institucional significativo no debate acerca do endividamento no Brasil. Uma comissão oficial investigou, pela primeira vez, tanto a dívida externa quanto a dívida interna, os beneficiários dos pagamentos e o efeito direto do endividamento no Orçamento da União.

A iniciativa trouxe visibilidade institucional às análises técnicas e às denúncias de irregularidades promovidas pela Auditoria Cidadã da Dívida (ACD), que assessorou os trabalhos da comissão.

Quais foram as descobertas da CPI?

Embora tenha enfrentado limitações políticas ao longo do processo, a comissão expôs várias irregularidades na administração da dívida:

Ocultação do custo real: ficou provado que a maior parte dos juros nominais da dívida pública era registrada como “*refinanciamento*” ou “*amortização*”. Essa manobra contábil ocultava o valor real retirado do Orçamento Geral da União (OGU) em benefício do setor financeiro.

Irregularidades nas renegociações: Foram encontrados sinais de irregularidades e falta de clareza nas operações de substituição de dívidas antigas por novos títulos (como os *Bônus Brady nos anos 1990*). Esses papéis foram aceitos nas privatizações sem levar em conta seu valor de mercado reduzido.

Discrepâncias contábeis: constatou-se uma discrepância de US\$ 32,7 bilhões no estoque da dívida externa divulgado pelo Banco Central em 2001, o que evidencia deficiências nos controles internos.

Transferência de recursos sem contrapartida: A CPI revelou que as altas taxas de juros (como a *Selic*) e a prioridade no pagamento do serviço da dívida desviavam recursos fundamentais que poderiam ser direcionados para investimentos em saúde, educação e infraestrutura para a população.

Consequências Práticas da CPI

As consequências práticas da comissão se manifestaram tanto no campo político quanto no jurídico e social:

Relatório Alternativo (Voto em Separado): Apesar de o relatório final oficial, aprovado pela maioria, ter sido classificado como “*chapa branca*” por movimentos sociais, foi proposto um voto em separado (encabeçado pelo deputado Ivan Valente e respaldado pela ACD). Este documento descreveu as ilegalidades e se tornou um referencial técnico para estudos futuros.

Formação de Grupo de Trabalho no MPF: Com base na entrega dos documentos e nas investigações da CPI, o Ministério Público Federal (MPF) estabeleceu um grupo de trabalho para prosseguir com a investigação dos indícios de ilegalidade e prejuízos ao patrimônio público.

Auditorias Específicas: A documentação serviu de base para novos relatórios técnicos, como o *Relatório ACD nº 1/2013*, que demonstrou ao MPF o pagamento de juros disfarçados de amortização.

Conscientização Social: A CPI retirou o tema do endividamento do campo exclusivo dos especialistas, demonstrando de forma oficial que a dívida consumia mais de 40% do orçamento federal.

Síntese dos Resultados

Dimensão	Impacto da CPI da Dívida (2009-2010)
Abrangência	Análise da dívida interna e externa do país desde a década de 1970 até o final dos anos 2000.
Achados	Constatação de erros contábeis (US\$ 32,7 bilhões), ocultação de juros e operações irregulares em negociações anteriores.
Relatórios	Apresentação de um voto em separado contundente que serviu de base para o MPF.
Efeito Político	Fortalecimento do debate crítico sobre a destinação do fundo público no Brasil.

O Voto em Separado (Relatório Paralelo) da CPI da Dívida (2009/2010)

O relatório paralelo, oficialmente conhecido como *Voto em Separado na CPI da Dívida Pública de 2009/2010*, foi elaborado pelo deputado federal Ivan Valente, com apoio técnico da Auditoria Cidadã da Dívida (ACD) e de outros legisladores. O documento apresentou uma visão contrária ao relatório oficial da maioria, considerado "*chapa branca*", e destacou os mecanismos financeiros que esvaziavam o orçamento público.

Principais Conclusões do Relatório

Drenagem do Orçamento Público: O relatório revelou que, em 2009, mais de 35% do Orçamento Geral da União foi destinado ao pagamento de juros e amortizações da dívida, ao passo que setores fundamentais como a educação e a saúde receberam **menos de 3% e menos de 5%**, respectivamente. O relatório indicou que essa prioridade viola os princípios constitucionais e os acordos internacionais dos quais o Brasil é signatário.

O Peso dos Juros Elevados: constatou que a manutenção das taxas básicas de juros em níveis exorbitantes foi o principal fator para o aumento exponencial da dívida interna, estabelecendo um mecanismo de transferência de fundos públicos para bancos e grandes investidores.

Irregularidades nas Renegociações da Dívida Externa: Denunciou o passado de renegociações irregulares, incluindo a *emissão dos Bônus Brady na década de 1990*. O voto em separado destacou a assunção de dívidas privadas pelo setor público, a aceitação de títulos com baixo valor de face como moeda em privatizações e a ausência de transparência nos contratos.

Prejuízos do Banco Central: Demonstrou que as operações realizadas pelo Banco Central para reduzir a liquidez e preservar as reservas internacionais resultaram em um grande prejuízo (superior a R\$ 140 bilhões na época). Esses prejuízos foram transferidos ao Tesouro Nacional, afetando toda a sociedade.

Manobras Contábeis: Indicou que o custo real do endividamento foi ocultado, pois o refinanciamento e os juros estavam incluídos em itens que mascaravam a verdadeira drenagem de recursos financeiros.

O impacto prático do Grupo de Trabalho (GT) do MPF

Apesar de o Grupo de Trabalho (GT) do Ministério Público Federal (MPF), criado em abril de 2011 após a CPI da Dívida Pública, não ter levado a sanções penais imediatas ou à anulação total da dívida, ele produziu efeitos práticos e institucionais significativos que influenciam o debate fiscal e o controle do Estado.

Abaixo estão os seus principais desdobramentos práticos:

Aprofundamento Técnico e Contábil

Análise da "**Regra de Ouro**": O GT analisou a aplicação de diversas metodologias na contabilização dos gastos públicos, levantando indícios de violação da conhecida Regra de Ouro (**Art. 167, III, da Constituição Federal**) e à Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF).

Investigação de Mecanismos Financeiros: O grupo avaliou os mais de 100 itens apontados pela CPI, examinando a emissão de títulos públicos sem contrapartida real em investimentos ou serviços para a população.

Integração de Estudos da Sociedade Civil

Avaliação de Relatórios Técnicos: O GT permitiu a recepção e avaliação de dados organizados elaborados por organizações da sociedade civil, como as pesquisas da Auditoria Cidadã da Dívida. A Assessoria Pericial da 5ª Câmara de Coordenação e Revisão (5ª CCR) do órgão realizou uma análise formal deste material.

Subsídio para Notas Técnicas e Controle

Acompanhamento de Políticas Econômicas: Os debates fomentados serviram de base para que o MPF (por meio da PFDC e da 5ª CCR) emitisse notas técnicas nos anos seguintes. Essas notas passaram a questionar propostas legislativas e emendas que priorizavam o pagamento de juros da dívida em detrimento de investimentos em áreas sociais e do serviço público.

Fomento à Transparência: As discussões do GT pressionaram o Tesouro Nacional a aprimorar o detalhamento dos relatórios de estoque da dívida, visando uma conciliação mais clara entre os registros contábeis e estatísticos.

O que significa a Cláusula de Ação Coletiva (CAC)?

A **Cláusula de Ação Coletiva (CAC)** é uma disposição presente nos contratos de emissão de títulos da dívida, especialmente os soberanos emitidos no mercado internacional. Essa cláusula permite que uma supermaioria dos credores, normalmente entre 75% e 85% do valor do título, determine as condições para a renegociação da dívida. Eles são os donos da dívida pública.

Uma vez aprovada pela maioria, a decisão de reestruturação passa a ser juridicamente obrigatória para todos os detentores daquele papel, incluindo a minoria dissidente que votou contra.

Quem estabeleceu essa condição?

A partir do início dos anos 2000, a inclusão dessa cláusula tornou-se uma diretriz fortemente promovida pelo **Fundo Monetário Internacional (FMI)** e pelos **países do G-10**, com uma atuação destacada do Tesouro dos Estados Unidos. A medida ganhou apoio internacional imediatamente após a falência e o calote da Argentina em 2001.

O FMI tinha como objetivo estabelecer procedimentos padrão para tornar as reestruturações de dívidas soberanas mais organizadas e previsíveis, prevenindo que credores minoritários impedissem os acordos de renegociação (**os chamados holdouts**).

Holdouts refere-se a pessoas, grupos ou entidades que se recusam a concordar, aderir ou ceder em negociações.

O que significou para a Dívida Pública?

Do ponto de vista dos movimentos sociais e de organizações como a Auditoria Cidadã da Dívida (ACD), a inclusão da cláusula CAC trouxe uma série de consequências prejudiciais para o país:

Renúncia de soberania: Os contratos de títulos da dívida externa passaram a ser submetidos à legislação e ao foro de Nova Iorque, retirando a jurisdição dos tribunais brasileiros.

Blindagem do capital financeiro: Essa cláusula oferece aos credores a garantia de que seus investimentos não serão perdidos integralmente, assegurando-lhes o poder de estabelecer as condições durante períodos de crise e renegociação.

Submissão às normas do mercado: O instrumento possibilitou o refinanciamento contínuo da dívida, perpetuando o processo em que os recursos públicos são drenados para cobrir juros e amortizações.

O pagamento ao FMI e suas consequências para o governo federal

O governo de Lula quitou a dívida com o FMI de forma antecipada e integral no final de 2005 e início de 2006. Naquele momento, o movimento foi comemorado como o término da supervisão do organismo internacional sobre a economia do Brasil. Entretanto, a análise do período mostra contradições significativas quanto à utilização das CACs:

A Manutenção da Amarra Externa: Desde abril de 2003, o Tesouro Nacional começou a incluir a cláusula CAC em todas as emissões de títulos da dívida externa. Dessa forma, embora o governo proclamasse a independência em relação ao FMI, os novos títulos emitidos no mercado internacional permaneciam vinculados às condições de proteção aos investidores.

Crescimento do volume sob a cláusula: No final de 2006, quase metade (aproximadamente 47%) da dívida externa federal em bônus já estava sujeita às CACs, indicando que o país mantinha uma parte significativa de sua dívida sob controle estrangeiro.

Contradição fiscal: Os recursos usados para quitar o FMI vieram de mais dívida interna, com juros bem mais altos.

Décadas de 70, 80 e 90

A Situação da Dívida e da Financeirização: Do Milagre Econômico ao Plano Brady

O período que abrange o "Milagre Econômico" (1968–1973) até a implementação do Plano Brady na década de 1990 marca uma das mudanças mais significativas na estrutura da dívida brasileira. Ao longo desse percurso, o país transitou de um período de intenso crescimento sustentado por empréstimos internacionais para uma grave crise de liquidez na década de 1980, resultando na reestruturação da dívida externa pelo setor financeiro nos anos 1990.

A Crise da Dívida (década de 1980)

O modelo de endividamento revelou-se insustentável após os choques do petróleo de 1973 e 1979, que causaram um aumento significativo nos preços globais e o fim da paridade dólar-ouro, em 1974, no governo do ex-presidente americano Richard Nixon.

O Choque dos Juros (Volcker Shock): Para enfrentar a inflação interna, o Federal Reserve (Fed), o banco central dos Estados Unidos, aumentou significativamente as taxas de juros no país no começo dos anos 1980, subindo de aproximadamente 4% a 5% para mais de 20% ao ano.

Efeito no Brasil: Como a maior parte da dívida externa do país estava vinculada a taxas variáveis (**como a Libor e a Prime**), o custo do serviço da dívida disparou. O país passou por uma grave falta de divisas, resultando na chamada "década perdida", caracterizada por inflação, recessão e impossibilidade de cumprir obrigações externas.

Plano Brady (década de 1990)

O Plano Brady, anunciado em 1989 pelo Secretário do Tesouro dos EUA, Nicholas Brady, e implementado no Brasil em abril de 1994, visava solucionar a crise da dívida dos países em desenvolvimento por meio da **securitização dos empréstimos bancários**.

O Mecanismo: Os empréstimos obtidos junto a bancos comerciais privados foram convertidos em títulos da dívida negociáveis no mercado global, conhecidos como Brady Bonds. Os credores tinham a opção de diminuir o valor nominal da dívida (oferecendo um desconto) ou reduzir a taxa de juros.

Efeito na Dívida Pública: O Plano Brady simbolizou uma consolidação das perdas do setor público em benefício do setor financeiro. O Brasil emitiu novos títulos de longo prazo com garantias do **Tesouro dos EUA e do FMI**, tornando o pagamento da dívida externa ainda mais estrito e vinculado aos mercados globais.

Na visão da Auditoria Cidadã da Dívida (ACD)

De acordo com a Auditoria Cidadã da Dívida, esse ciclo demonstra como opera o denominado Sistema da Dívida:

A dívida foi aumentada de forma artificial devido ao aumento unilateral das taxas de juros internacionais na década de 1980.

O Plano Brady aprovou contratos com irregularidades e converteu dívidas que eram responsabilidade dos bancos privados internacionais em dívida soberana do governo brasileiro.

O modelo demandou a criação de superávits primários significativos e a realização de reformas para assegurar o pagamento dos juros.

Síntese do Período

Período	Foco da Economia / Dívida	Principais Atores e Mecanismos
Milagre Econômico (1968-1973)	Crescimento médio do PIB acima de 10%; expansão da dívida externa.	Bancos internacionais, petrodólares e empresas estatais.
Anos 1980 (Crise da Dívida)	Estagnação econômica, inflação e insolvência.	<i>Federal Reserve</i> (elevação de juros), FMI, Clube de Paris.
Anos 1990 (Plano Brady)	Securitização e consolidação da dívida em títulos.	Secretário Nicholas Brady, bancos credores, Tesouro dos EUA.

LEI KANDIR

As consequências da Lei Kandir (Lei Complementar nº 87/1996) nas finanças dos entes subnacionais.

A Lei Complementar n.º 87/1996, conhecida como Lei Kandir, foi criada para desonerar o comércio exterior brasileiro, imunizando as exportações de produtos primários e semielaborados do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Prestações de Serviços (ICMS). Apesar de a medida ter sido implementada com o objetivo de aumentar a competitividade dos produtos nacionais no mercado internacional, sua execução causou grandes desequilíbrios nas contas dos estados e municípios brasileiros.

Principais danos causados pela Lei Kandir aos entes subnacionais

Perda Bilionária de Arrecadação: O ICMS é o principal imposto administrado pelos estados. A desoneração reduziu consideravelmente a base de cálculo do imposto, impactando principalmente os estados com forte tendência à exportação de commodities, como minerais, petróleo, soja e produtos agropecuários. As perdas líquidas acumuladas nas últimas décadas totalizam centenas de bilhões de reais. No caso do Estado do Rio de Janeiro em valores deflacionados ultrapassam a casa de R\$ 50 bilhões.

Insuficiência das Compensações da União: A lei estabeleceu formas de compensação financeira para os entes federativos. Contudo, os repasses — que ao longo dos anos adotaram diversos formatos, como o *Auxílio Financeiro de Fomento às Exportações (FEX)* — foram consistentemente inferiores às perdas reais de arrecadação. Acredita-se que os repasses cobriram apenas uma parte do prejuízo, o que causou um grande conflito no pacto federativo e levou a ações no Supremo Tribunal Federal (*Ação Direta de Inconstitucionalidade por Omissão (ADO) 25* e a posterior *Lei Complementar nº 176/2020*).

Efeito nos Municípios: A Constituição Federal estabelece que os municípios devem receber 25% da receita do ICMS. Com a diminuição do imposto nos estados, ocorreu um efeito dominó que reduziu significativamente os repasses (*Cota-Parte do ICMS*) para as prefeituras, comprometendo a oferta de serviços essenciais como saúde e educação.

Agravamento do Endividamento Estadual: Para suprir o déficit de caixa causado pela redução da receita própria, diversos estados se viram obrigados a elevar seus níveis de endividamento, contraindo empréstimos para garantir o funcionamento da administração pública e da infraestrutura básica.

Efeito de Primarização Econômica: ao isentar apenas produtos primários e semielaborados, a lei acabou desestimulando a industrialização e a adição de valor a esses produtos no território nacional.

Danos causados pela Lei Kandir e a isenção do ICMS

A *Lei Complementar n.º 87/1996*, também chamada de Lei Kandir, estabeleceu a isenção do ICMS para operações de exportação de produtos primários e semielaborados. Os efeitos e danos nas receitas estaduais foram significativos:

Perdas Acumuladas: Estudos realizados pelo Conselho Nacional de Política Fazendária (Confaz) e Comsefaz apontam que as perdas de arrecadação acumuladas ao longo de 20 anos ultrapassam os R\$ 637 bilhões em valores históricos, com estimativas que superam os R\$ 900 bilhões em valores deflacionados.

Penalização de Estados Exportadores: Os estados com grande potencial exportador, como Pará, Minas Gerais, Mato Grosso e Espírito Santo, foram os mais impactados, uma vez que exportam grandes quantidades de minérios e produtos agrícolas, cuja base de cálculo do imposto foi eliminada.

Impacto Fiscal nos Entes Subnacionais: A falta dessas receitas diminuiu significativamente o orçamento destinado a serviços públicos estaduais e municipais, restringindo a capacidade de investimento em saúde e infraestrutura.

Revogação do Artigo 91 do ADCT pela Emenda Constitucional 109/2021

O *artigo 91 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT)*, adicionado pela Emenda Constitucional n.º 42/2003, estabelecia que a União deveria recompor aos estados e ao Distrito Federal as receitas perdidas pela imunidade concedida pela Lei Kandir em decorrência da redução do ICMS sobre as exportações de produtos primários e semielaborados.

A revogação desse artigo, efetivada pela Emenda Constitucional n.º 109/2021 durante a gestão Bolsonaro, resultou nos seguintes efeitos:

Fim da Obrigação Transitória: A revogação removeu o fundamento constitucional que respaldava o pedido de compensação para estados e municípios. Sem revogar os efeitos da Lei Kandir.

Substituição pelo Acordo da ADO 25: A revogação da cláusula constitucional foi acompanhada pela promulgação da Lei Complementar n.º 176/2020, que consolidou o acordo judicial do STF, estabelecendo valores decrescentes e limitando o pagamento das perdas até 2037.

Perda de Potencial de Receita: Os estados optaram por não entrar com ações judiciais por valores superiores às compensações acordadas.

O Acordo Homologado pelo STF (2020)

O **processo judicial** que estava em andamento no Supremo Tribunal Federal (ADO 25) levou à homologação de um acordo em 2020 entre a União, estados e Distrito Federal, com os seguintes aspectos:

Montante Acordado: O acordo estipulou um repasse total de R\$ 65,6 bilhões no período de 2020 a 2037, sendo R\$ 58 bilhões garantidos e R\$ 7,6 bilhões em receitas sujeitas a leilões de petróleo.

Diferença Significativa em Relação às Perdas: O valor de R\$ 65,6 bilhões constitui uma parcela mínima em comparação ao total das perdas estimadas — representando pouco mais de 7% dos mais de R\$ 900 bilhões em perdas reais deflacionadas.

Deságio nas Finanças Estaduais: Apesar de o acordo ter proporcionado segurança jurídica após anos de contendas, os governos subnacionais enfrentaram uma perda significativa em suas finanças.

Os impactos da Lei n.º 9.496/1997 nas finanças estaduais

A Lei n.º 9.496/1997, que estabeleceu o Programa de Apoio à Reestruturação e ao Ajuste Fiscal dos Estados, representou um ponto crucial na trajetória do endividamento público no Brasil. Ao permitir que a União assumisse e refinanciasse a dívida **pública mobiliária (dívidas de títulos públicos)** e outras responsabilidades dos estados e do Distrito Federal, a lei consolidou um passivo de cerca de R\$ 122 bilhões no momento.

No entanto, as condições contratuais acordadas levaram a um histórico de endividamento a longo prazo. Apesar do pagamento de mais de R\$ 400 bilhões nos últimos anos, o saldo da dívida da lei 9496/1997, em dezembro de 2025 ultrapassa R\$ 543 bilhões. Isso desconsiderando que, nos últimos anos, parte do estoque dessa dívida passou a ser registrado sob o nome de outras leis.

Principais impactos na economia dos Estados

Essa prolongada tendência de endividamento teve efeitos graves na estrutura econômica e administrativa dos governos estaduais:

Drenagem de Recursos: uma parte significativa da Receita Líquida Real (RLR) dos estados é consumida pelo serviço da dívida, o que reduz a capacidade de investimento público em áreas como infraestrutura, saúde, educação e segurança pública.

Obrigatoriedade de Ajustes e Privatizações: A adesão ao programa demandou a privatização de instituições e bancos estaduais, além da imposição de limites para o aumento das despesas com pessoal.

Precarização do Funcionalismo: As restrições estabelecidas pela Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), combinadas com as diretrizes de ajuste fiscal da Lei n.º 9.496, levaram a longos períodos de congelamento salarial, desvalorização das carreiras e deterioração da qualidade dos serviços públicos oferecidos à população.

A diminuição do saldo devedor da dívida renegociada sob a Lei nº 9.496/1997, conforme os relatórios consolidados pela Secretaria do Tesouro Nacional em março de 2026, está diretamente relacionada à execução de novos programas de reestruturação de dívidas e às amortizações efetuadas pelos entes subnacionais.

A ***Lei Complementar nº 212/2025*** consolida as dívidas com a União, sem auditoria. No jargão econômico, consolidar significa perpetuar uma dívida que será paga por governos e populações futuras. Sem qualquer apuração de ilegalidade, ilegitimidade ou fraude financeira.

Programa de Pleno Pagamento de Dívidas dos Estados (PROPAG),

Em março de 2026, de acordo com a Lei n.º 9.496/1997, o valor restante da dívida dos estados renegociada foi diminuído para aproximadamente R\$ 234 bilhões. Essa diminuição está ligada à implementação de novos ***programas de reestruturação da dívida (PROPAG)*** e ***às amortizações*** feitas pelos entes subnacionais. Ou seja, conforme colocamos acima, parte relevante do saldo devedor total dos estados com a União não se encontra mais denominado somente como “Lei 9.496/1997”, mas denominado de outra forma.

Não haverá uma redução automática. A diminuição do saldo devedor e a revisão dos encargos no âmbito do Programa de Pleno Pagamento de Dívidas dos Estados (PROPAG), instituído pela Lei Complementar n.º 212/2025, em conformidade com as normas, metas e contrapartidas estabelecidas para cada entidade federativa. Desde que aceitem a aderir ao programa.

Requisitos para o Benefício

Para atingir a diminuição do estoque da dívida e a alteração nos encargos, os estados precisam cumprir os seguintes critérios:

Assinatura do Termo Aditivo: A repactuação não é automática; o estado deve formalizar sua participação no PROPAG e assinar o termo aditivo com a Secretaria do Tesouro Nacional (STN). Isso exige a aprovação prévia de uma lei autorizativa pela Assembleia Legislativa.

Redução por Instrumentos Alternativos: Para obter os maiores descontos nas taxas de juros, o estado precisa reduzir o saldo devedor em percentuais mínimos (***entre 10% e 20%, dependendo da opção de enquadramento***) por meio de amortizações extraordinárias,

transferência de créditos da dívida ativa (limitada a 10% do valor da dívida) ou dação em pagamento com bens móveis ou imóveis.

Dação em pagamento: trata-se de um acordo legal (**Art. 356 do Código Civil**) no qual o credor concorda em aceitar do devedor uma forma de pagamento diferente da originalmente acordada para saldar uma dívida.

Contribuições ao Fundo de Equalização Federativa (FEF): É obrigação dos entes realizar contribuições regulares ao FEF, cujos recursos são utilizados para financiar projetos estruturais e garantir a equidade federativa, inclusive para estados que não possuem dívidas com a União.

Destinação Vinculada à Educação e Contrapartidas: Pelo menos 60% da economia resultante da diminuição das taxas de juros deve ser obrigatoriamente destinada à criação e expansão de vagas na Educação Profissional e Tecnológica de Nível Médio (EPTNM), até que os objetivos de desempenho estabelecidos com o Ministério da Educação (MEC) sejam atingidos.

Transparência e Prestação de Contas: O governo deve publicar balanços semestrais detalhando a utilização dos fundos, que são examinados pelos Tribunais de Contas dos Estados (TCE) para assegurar que os objetivos sociais sejam alcançados.

Exigência para Estados em Regime de Recuperação Fiscal (RRF): Para os que estavam sob o RRF, a aprovação do aditivo do PROPAG depende da solicitação e da regularização do término do regime anterior.

O Mecanismo da "Bola de Neve"

O impacto negativo da Lei n.º 9.496/1997 sobre a economia dos estados está na sua rigorosa fórmula de reajuste e nas garantias exigidas:

Indexação e Taxas Reais: Os contratos foram vinculados a índices de inflação instáveis, como o IGP-DI, acrescidos de juros reais variando de 6% a 9% anuais. Durante períodos de desvalorização da moeda ou picos de inflação, a correção monetária fez o saldo devedor disparar.

Juros Compostos: Os pagamentos mensais feitos pelos estados não foram suficientes para cobrir os custos financeiros e reduzir o valor principal de maneira apropriada. O saldo remanescente continuou a ser afetado pelos juros, resultando na capitalização de juros sobre juros.

Garantias e Retenção de Receitas: a lei exigiu que as receitas próprias e as transferências constitucionais (como o ICMS e o Fundo de Participação dos Estados) fossem vinculadas como contragarantias. Quando o estado não consegue cumprir sua parte, a União retém os fundos na origem, restringindo a liquidez do caixa do estado.

Fatores da Redução do Saldo devedor da Dívida com a União

A queda para o patamar registrado deve-se aos seguintes fatores macroeconômicos e administrativos:

Adesão ao PROPAG (Lei Complementar n.º 212/2025): A consolidação e repactuação das dívidas dos estados e do Distrito Federal no âmbito do Programa de Pleno Pagamento de Dívidas dos Estados (PROPAG) possibilitou a renegociação das condições financeiras anteriores.

O programa estende o prazo de pagamento por até 30 anos e diminui os encargos, afetando diretamente o saldo da dívida. Mas consolida dívidas com a União sem nenhum questionamento. A partir da adesão ao PROPAG, o ilegal, se torna legal.

Amortizações Extraordinárias e Aportes: Os entes federativos efetuaram contribuições extraordinárias de acordo com as diretrizes do PROPAG, estabelecidas pela **Portaria MF n.º 2.899/2025**. A redução no saldo devedor principal foi favorecida pelo uso de receitas próprias e pelos repasses mensais.

Contrapartidas Sociais e Educacionais: O programa condiciona descontos extras a contrapartidas, como o aumento de vagas na educação profissional e tecnológica. A redução dos juros e o recálculo do saldo devedor serão possíveis se os estados cumprem as metas estipuladas pelo programa.

Execução de Garantias e Contragarantias: A União prosseguiu com a recuperação de haveres financeiros, deduzindo valores que estavam sendo pagos pelo Tesouro durante 2025 e no primeiro trimestre de 2026. Os estados deverão entregar receitas constitucionais, patrimônio e controle acionários das empresas estatais estaduais.

Fontes da Informação

Os dados que demonstram essa variação e os saldos atualizados são provenientes de relatórios oficiais do Governo Federal:

Tesouro Transparente (Secretaria do Tesouro Nacional – STN):

- **Publicação:** *Créditos da União - Saldos devedores e pagamentos no âmbito da Lei nº 9.496/1997 - 2026* (atualizada em **20 de março de 2026**).
- **Onde encontrar:** O documento detalha os saldos devedores por mutuário, o fluxo de pagamentos e as assunções de dívidas sob a gestão do Tesouro Nacional.
- **Demonstrações Contábeis do Ministério da Fazenda (SIAFI/BGU):** * Os demonstrativos de haveres financeiros da União consolidados no primeiro trimestre de 2026 refletem a movimentação dos recebíveis dos Estados, devidamente auditados após o encerramento do exercício de 2025.

Dívida Governamental

Desenvolvimento do Serviço da Dívida Pública (Juros e Amortizações) por Mandato (1995 - março/2026)

A tabela a seguir apresenta os custos associados ao **serviço da Dívida Pública Federal (juros + amortização)** em valores nominais. Ela compara o montante total previsto com sua participação no orçamento federal (despesas efetivamente realizadas) e sua relação com o Produto Interno Bruto (PIB) ao longo dos diferentes mandatos presidenciais.

Mandato Presidencial	Período	Valor Nominal (Total Acumulado R\$ Bilhões)	% da Despesa Geral da União	% Médio do PIB
----------------------	---------	---	-----------------------------	----------------

Mandato Presidencial	Período	Valor Nominal (Total Acumulado R\$ Bilhões)	% da Despesa Geral da União	% Médio do PIB
Fernando Henrique Cardoso	1995–2002	R\$ 1.500,0	~42,0%	~7,0%
Luiz Inácio Lula	2003–2010	R\$ 2.500,0	~38,0%	~5,5%
Dilma Rousseff	2011–2016	R\$ 4.500,0	~41,5%	~6,5%
Michel Temer	2016–2018	R\$ 3.200,0	~43,0%	~8,0%
Jair Bolsonaro	2019–2022	R\$ 5.200,0	~45,0%	~7,5%
Luiz Inácio Lula	2023–Mar/2026	R\$ 5.500,0	~45,8%	~8,1%

Síntese dos Indicadores

Volume de Recursos: Observa-se um aumento considerável dos valores nominais destinados ao serviço da dívida nas últimas décadas, impulsionado pelo crescimento do estoque da dívida, pelos custos de captação e pela manutenção de elevadas taxas básicas de juros (Selic).

Peso no Orçamento: Os dados indicam que o pagamento da dívida (juros e amortizações) consome uma parcela significativa do orçamento anual do governo, geralmente superior a 40%.

Impacto Econômico: O montante destinado ao pagamento da dívida reduz a margem fiscal do governo, limitando os recursos disponíveis para investimentos diretos em infraestrutura e políticas sociais

Evolução da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG)

A tabela a seguir apresenta a progressão do estoque da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) em valores nominais e em relação ao Produto Interno Bruto (PIB) **de 1995 até março de 2026**, fundamentada nas séries estatísticas do Banco Central do Brasil (BCB).

Série Histórica da Dívida Bruta do Governo Geral DBGG (1995–mar/2026)

Data de Referência	Estoque Nominal (R\$ Bilhões)	Percentual do PIB (%)	Contexto / Período
Dezembro / 1995	R\$ 345,0	31,5%	Consolidação pós-Plano Real / Início da série

Data de Referência	Estoque Nominal (R\$ Bilhões)	Percentual do PIB (%)	Contexto / Período
Dezembro / 2002	R\$ 1.132,9	72,7%	Fim do mandato FHC / Choque cambial
Dezembro / 2006	R\$ 1.556,5	65,5%	Primeiro mandato Lula / Redução do endividamento
Dezembro / 2010	R\$ 2.050,0	52,6%	Fim do segundo mandato Lula / Crescimento do PIB
Dezembro / 2014	R\$ 3.250,0	56,3%	Primeiro mandato Dilma / Expansão do crédito
Dezembro / 2016	R\$ 4.410,0	69,5%	Impeachment / Alteração das contas públicas
Dezembro / 2018	R\$ 5.305,0	76,5%	Transição de governo (Temer)
Outubro / 2020	R\$ 6.421,0	87,7%	Pico da Pandemia da Covid-19 (Maior patamar da série)
Dezembro / 2022	R\$ 7.275,0	72,9%	Retorno à estabilidade pós-pandemia
Dezembro / 2024	R\$ 8.421,0	76,3%	Elevação da taxa de juros real
Dezembro / 2025	R\$ 10.017,0	78,6%	Aumento da apropriação de juros nominais
Março / 2026	R\$ 10.356,0	80,1%	Impacto da Selic e valorização da dívida

Análise do Endividamento: De 2014 a 2016, a trajetória da DBGG sofreu uma mudança, subindo de 56% para cerca de 69% do PIB. Isso ocorreu em razão do baixo crescimento econômico e do aumento dos encargos financeiros.

Efeito da Crise Sanitária: O ponto mais alto da série histórica ocorreu em outubro de 2020, quando a dívida alcançou 87,7% do PIB, em função da estagnação do PIB durante a pandemia.

Cenário Atual: Em março de 2026, a relação entre dívida e PIB superou novamente o patamar de 80,1%, em um cenário de uma altíssima taxa básica de juros.

Regra de Ouro

O que significa a Regra de Ouro das Finanças Públicas?

O **artigo 167, inciso III, da Constituição Federal de 1988**, estabelece a Regra de Ouro como um princípio de responsabilidade fiscal. Ela proíbe a execução de operações de crédito (emissão de títulos da dívida pública) que excedam o valor das despesas de capital (investimentos, aplicações financeiras e **amortizações da dívida**).

Objetivo Principal: Impedir que o governo faça empréstimos para custear despesas habituais, como remuneração de funcionários, manutenção da administração pública e benefícios previdenciários. Porém, assegure a sustentabilidade da dívida pública e a conversão dos juros não pagos em amortizações.

Equidade Intergeracional: O conceito é que o endividamento deve ser utilizado somente para investimentos que gerem benefícios duradouros, evitando que o custo do consumo da geração atual seja repassado na forma de dívida às gerações futuras.

Impactos na economia do Brasil

Rigidez Orçamentária: A norma estabelece um limite rigoroso, obrigando o governo a equilibrar as despesas de custeio e a arrecadação de receitas próprias.

Necessidade de Autorização Legislativa: A violação dessa norma é considerada crime de responsabilidade, salvo se o governo obtiver a aprovação de um crédito suplementar pela maioria absoluta do Congresso Nacional.

Engenharia para driblar a Regra de Ouro

A execução de manobras para "**burlar**" ou contornar o dispositivo acontece porque os pagamentos de juros da dívida são considerados despesas correntes.

O peso dos juros: Devido às altas taxas, os juros nominais superam amplamente os investimentos. Isso resulta em uma insuficiência na margem da Regra de Ouro.

"Colchão de Liquidez" e Rolagem: O Tesouro Nacional emprega mecanismos fundamentados em Resoluções do Senado para levar em conta as operações de crédito somente quando as despesas são realizadas. Ademais, a engenharia financeira classifica parte dos juros como se fossem amortizações ou "**refinanciamento**", que são despesa de capital. Isso possibilita a emissão de novos títulos aparentemente sem violar a literalidade do texto constitucional.

Créditos Suplementares: Uma alternativa jurídica para contornar a proibição é a apresentação de projetos de lei ao Congresso para a aprovação de créditos adicionais, criando assim uma base legal para a emissão de títulos destinados a equilibrar as contas públicas.

O Papel das Reservas Internacionais e a Dívida Pública

As **reservas internacionais** exercem uma função essencial na estabilidade macroeconômica e na segurança externa. Contudo, sua conexão com a dívida pública federal é complexa e abrange custos e dinâmicas diferentes entre o endividamento interno e o externo.

O Papel Principal das Reservas Internacionais

Garantia de Liquidez Externa: As reservas atuam como um "**seguro**" para evitar crises no balanço de pagamentos, assegurando que o país possa cumprir obrigações internacionais em moeda estrangeira (como importações e dívida externa).

Mitigação da Volatilidade Cambial: Possibilitam que o Banco Central atue no mercado de câmbio para evitar oscilações acentuadas ou especulativas, garantindo a estabilidade do valor do real em relação ao dólar.

Relação das Reservas Internacionais com a Dívida Pública Federal (DPF)

A conexão entre o estoque de reservas e a dívida pública abrange dinâmicas significativas para a compreensão das finanças governamentais:

Pagamento da Dívida Externa (DPFEx): Para cumprir as obrigações da dívida externa, o Tesouro Nacional pode obter as divisas necessárias do Banco Central, utilizando o estoque de reservas internacionais quando necessário. No entanto, a dívida externa atualmente corresponde a uma fração muito pequena do total da dívida federal, que é predominantemente "interna".

Dívida Interna (DPMFi): A maior parte da dívida pública é emitida em moeda nacional, os reais. As reservas internacionais não são empregadas para quitar essa dívida, uma vez que não é possível saldar um passivo interno diretamente com moedas estrangeiras.

O Custo de Carregamento: O acúmulo excessivo de reservas internacionais resulta em um ônus fiscal denominado **custo de carregamento**. Isso acontece porque o Tesouro emite títulos da dívida pública interna para obter essas divisas, pagando a taxa Selic, ao passo que o retorno das reservas aplicadas no exterior é bem inferior. Como resultado, há um crescimento da dívida pública bruta.

A Alternativa: Uma alternativa sem custo para a prevenção de crises especulativas cambiais seria o estabelecimento de controles sobre os fluxos de capitais especulativos. Porém, a hegemonia do pensamento neoliberal busca fazer parecer que isso seria inviável, quando na verdade foi o neoliberalismo que estabeleceu – politicamente – o livre fluxo de capitais financeiros internacionais durante a década de 1990.

Sistema da Dívida - O sentido e os fundamentos do Sistema da Dívida

O que significa o Sistema da Dívida?

O Sistema da Dívida, termo criado pela auditora e coordenadora da Auditoria Cidadã da Dívida (ACD), **Maria Lúcia Fattorelli**, diz respeito ao funcionamento irregular do endividamento público. Em sua essência, ele explica como a dívida pública deixou de ser uma ferramenta para o Estado captar recursos e passou a funcionar de forma inversa: como um mecanismo financeiro que retira constantemente recursos públicos e transfere a riqueza do país para o setor financeiro.

A partir de 2008, a expressão se tornou consolidada após pesquisas que evidenciaram a criação de passivos sem a correspondente aplicação de investimentos reais. Isso foi impulsionado por mecanismos como a cobrança excessiva de juros e a transformação de dívidas privadas em dívidas públicas.

Os principais fundamentos do sistema de dívida

O funcionamento do Sistema da Dívida se apoia em pilares interconectados que sustentam o ciclo de escassez e transferência de recursos:

Modelo Econômico Produtor de Escassez: A prioridade máxima dada ao pagamento da dívida impõe a restrição de recursos e reduções orçamentárias em setores fundamentais (*saúde, educação, meio ambiente*). Isso é motivado por restrições fiscais, como o Novo Arcabouço Fiscal e o teto de gastos.

Política Monetária e Financeirização: A implementação da política monetária pelo Banco Central, mantendo altas taxas básicas de juros (Selic) que não combatem a inflação, atrai investidores e aumenta o custo de captação, esgotando os recursos financeiros.

Mecanismos Financeiros e Anatocismo: Emprego de instrumentos como a capitalização de juros (*juros sobre juros*), que fazem com que a dívida aumente de forma exponencial sem que o Estado obtenha nenhum recurso extra, além do histórico de assunção de dívidas privadas (como no caso de bancos).

Reformas Estruturais e Privatizações: O sistema emprega o argumento da dívida para pressionar a aprovação de contrarreformas (como a da Previdência e Administrativa) e a venda de bens públicos a preços duvidosos, sob a justificativa de "equilibrar as contas".

Marco Legal e Institucional: As normas de execução orçamentária asseguram um fluxo constante de recursos para o pagamento da dívida (juros e amortizações) sem qualquer restrição ou auditoria completa, ao passo que as despesas sociais enfrentam limitações rigorosas.

O que é Anatocismo?

O anatocismo, também chamado de capitalização de juros, é a prática de cobrar juros sobre juros. Isso acontece quando os juros acumulados em um período específico são adicionados ao capital principal, e a partir desse novo valor (já com os juros incluídos), novos juros são calculados nos períodos seguintes.

Em outras palavras, os juros são aplicados não apenas sobre o valor original (juros simples), mas também sobre o valor original acrescido dos juros anteriores. Matematicamente, o crescimento deixa de ser linear e torna-se exponencial.

O anatocismo é historicamente controlado e limitado no sistema jurídico brasileiro. A **Súmula 121 do Supremo Tribunal Federal (STF)** proíbe a capitalização de juros em contratos civis, apesar de haver exceções legais posteriores. Isso ocorre, por exemplo, em relação a instituições financeiras (**Súmula 596 do STF**) e em operações específicas do Sistema Financeiro Nacional, desde que haja um acordo expresso.

A influência do anatocismo no estoque da dívida pública

A ocorrência de **anatocismo na dívida pública** é um dos fatores que contribuem para o aumento desmedido do estoque da dívida, frequentemente ultrapassando o valor original dos recursos que realmente foram depositados nos cofres públicos.

A seguir, descrevo os mecanismos que demonstram como essa prática contribui para o aumento da dívida:

Rolagem da Dívida e Incorporação de Juros: Ao emitir títulos públicos, o governo se compromete a pagar o valor principal mais os juros. Caso o resultado primário do governo (que é a arrecadação menos gastos, excluindo o pagamento de juros) não seja suficiente para quitar todos os juros devidos, o montante não pago é adicionado ao valor total da dívida. No período subsequente, novos juros são aplicados à parcela de juros que foi "**incorporada**" ao montante principal.

Efeito "Bola de Neve" (Juros Compostos): Com altas taxas de juros, como a taxa Selic, os juros compostos fazem com que o montante da dívida aumente de maneira geométrica. A dívida aumenta apenas pelo custo financeiro acumulado, mesmo que o governo não emita novos títulos para assumir novas despesas.

Remuneração dos Títulos Públicos: A maior parte da dívida interna está vinculada a títulos de taxa fixa ou variável (**como as LFTs, ligadas à Selic**). A correção diária e a capitalização desses juros geram um fluxo contínuo de novos débitos, que são automaticamente refinanciados por meio de novos leilões de títulos.

Custo de Oportunidade e Prioridade Orçamentária: O crescimento acelerado causado pelo anatocismo exige que uma parte cada vez maior do orçamento seja direcionada ao pagamento da dívida (juros e amortizações), esgotando recursos que poderiam ser usados para investimentos públicos, infraestrutura e serviços fundamentais.

Fraudes à Constituição Federal – Direta e Indireta.

Fraude Direta - Efeitos do Artigo 166, § 3º, inciso II, alínea "b" da Constituição Federal.

A análise e as emendas aos projetos de lei orçamentária (LOA) são abordadas no Artigo 166 da Constituição Federal. No **parágrafo 3º, inciso II, alínea "b"**, o texto determina que as emendas ao projeto de lei do orçamento anual não podem cancelar as dotações destinadas ao pagamento da dívida.

Os principais impactos desse dispositivo na economia e no endividamento do país incluem:

Blindagem Orçamentária: O mecanismo concede aos pagamentos de encargos e amortizações da dívida pública um **status prioritário no âmbito constitucional**. Na prática, impede que o Parlamento redirecione fundos destinados a rentistas para áreas como saúde, educação, infraestrutura ou assistência social.

Centralidade do Sistema da Dívida: O orçamento público é rigidamente direcionado ao setor financeiro. O pagamento da dívida é feito de maneira automática e prioritária, ao passo que os investimentos sociais enfrentam restrições e limitações devido às regras fiscais.

Transferência de Riqueza: Institui-se um sistema que desvia constantemente os recursos da coleta de impostos diretamente para o capital financeiro, o que demanda a emissão contínua

de novos títulos para garantir a “sustentabilidade” da Dívida Pública.

Fraude Indireta - Descumprimento do Artigo 26 do ADCT

O **Artigo 26 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT)** estabeleceu que, no prazo de um ano após a promulgação da Constituição de 1988, o Congresso Nacional realizaria uma análise detalhada dos atos e fatos que levaram ao endividamento brasileiro, com o apoio do TCU e por meio de uma comissão mista.

Até agora, os governos não cumpriram esse comando na íntegra. Os fatores que justificam essa resistência incluem:

Receio de Revelação do "Sistema da Dívida": Uma auditoria com ampla participação popular examinará a legitimidade dos juros, os mecanismos de anatocismo (juros sobre juros) e a assunção de dívidas privadas pelo setor público. Isso poderia colocar em xeque a validade de uma grande parte do estoque da dívida.

Pressão do Mercado Financeiro: O setor financeiro rentista tem um papel importante na definição das políticas econômicas, e questionar a dívida é visto como um risco de inadimplência ou instabilidade institucional.

Alinhamento com a Austeridade: A manutenção do endividamento nos níveis atuais está em conformidade com a lógica dos superávits primários e das metas fiscais, que priorizam o pagamento aos detentores de títulos públicos.

Síntese dos Impactos e Impasses

Dispositivo Constitucional	Efeito Prático no Orçamento	Motivo do Descumprimento
Art. 166, § 3º, II, "b"	Impede o redirecionamento de verbas da dívida para outras áreas.	Garantia de pagamento incondicional aos detentores de títulos.
Art. 26 do ADCT	Exigência constitucional de auditoria que segue ignorada.	Receio do “mercado” de questionar a legalidade e a legitimidade do endividamento.

A controvérsia envolvendo a alínea "b" do artigo 166 da Constituição.

Movimentos sociais, como a Auditoria Cidadã da Dívida (ACD), e vários economistas consideram a inclusão do termo "*serviço da dívida*" na **alínea "b" do inciso II do § 3º do Artigo 166 da Constituição Federal** de 1988 uma violação da Constituição.

O que define a "Fraude Constitucional"?

O termo "fraude à Constituição" diz respeito ao processo legislativo considerado anômalo e irregular pelo qual a expressão foi incorporada ao texto da Carta Magna:

Ausência de Votação: O dispositivo que impede a anulação de dotações destinadas ao serviço da dívida (**juros e amortizações**) por meio de emendas parlamentares não estava incluído nas propostas que foram analisadas pelo plenário da Assembleia Nacional Constituinte (ANC) durante os primeiros e segundos turnos de votação.

Inclusão na Redação Final: O trecho foi incorporado na etapa final de consolidação do texto (Redação Final), ocasião em que, conforme o regimento, apenas correções linguísticas ou ajustes formais deveriam ser realizados, sem modificar o conteúdo.

Quem foi o Relator e a Confissão

O Relator Geral e a Comissão de Redação

O processo final da Constituinte foi gerido pela Comissão de Redação:

- **Presidente:** Deputado Ulysses Guimarães.
- **Relator da Comissão de Redação:** Deputado **Bernardo Cabral**.
- **Membros de destaque:** O então deputado constituinte **Nelson Jobim** também teve papel ativo e central na sistematização e redação final do texto.

A Confissão

A alegação de fraude ganhou força depois que **Nelson Jobim admitiu publicamente**, em entrevistas realizadas nos anos 2000 (incluindo uma para o jornal O Globo), que inseriu dispositivos na Constituição **sem a aprovação do Plenário**. Como coloca no texto, fraude constitucional.

Apesar de Jobim ter alegado que o fez para corrigir falhas técnicas ou estruturais, os críticos do Sistema da Dívida afirmam que essa ação possibilitou a inclusão disfarçada de mecanismos que protegem o pagamento de juros e amortizações da dívida pública.

CPI da Dívida Pública Federal – Anos de 2009/2010

Consequências e desdobramentos da CPI da Dívida Pública (2009-2010).

A Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI) da Dívida Pública, que foi instalada na Câmara dos Deputados em 2009 e finalizada em maio de 2010, desempenhou um papel crucial ao aumentar a visibilidade e gerar um extenso acervo técnico de investigações sobre a dívida brasileira.

Apesar de o relatório final oficial (**aprovado por 8 votos a 5**) ter sido criticado por não adotar medidas mais contundentes contra os mecanismos do sistema financeiro, a CPI trouxe desdobramentos significativos para as discussões econômicas e jurídicas no país.

Principais Efeitos e Desdobramentos

Investigações do Ministério Público Federal (MPF): Com base nas evidências de ilegalidades identificadas pela CPI, o MPF formou um grupo de trabalho em 2011 para investigar mais

detalhadamente o endividamento, convidando organizações da sociedade civil a fornecer relatórios técnicos sobre a contabilidade do serviço da dívida.

Consolidação do Relatório Alternativo (Voto em Separado): Um grupo de parlamentares, sob a liderança de Ivan Valente, apresentou um voto em separado que criticou o impacto da política monetária e práticas abusivas, como a capitalização de juros (anatocismo). Esse documento tornou-se uma referência técnica para o movimento social de auditoria da dívida.

Exposição de Práticas Contábeis: As atividades da comissão destacaram a prática de registrar juros nominais como se fossem amortizações do principal. Isso oculta o aumento real do endividamento e disfarça o escoamento de recursos.

Aumento do escrutínio e transparência: A CPI exigiu maior transparência na divulgação de informações pelo Banco Central e pelo Tesouro Nacional, possibilitando que a sociedade acompanhasse o custo da manutenção das altas taxas de juros e o efeito nas contas públicas.

Participação da Auditoria Cidadã da Dívida na auditoria da Dívida Pública do Equador – Maria Lúcia Fattorelli e Rodrigo Ávila.

Consequências da Auditoria da Dívida no Equador (2007-2008).

A presença de Maria Lúcia Fattorelli, coordenadora da Auditoria Cidadã da Dívida, na Comissão para a Auditoria Integral do Crédito Público (CAIC), estabelecida no Equador em 2007 pelo presidente Rafael Correa, representou um marco significativo nas relações financeiras globais. A auditoria **revelou várias ilegalidades, ilegitimidades e fraudes** nos contratos da dívida externa comercial, especialmente nos Bônus Globais de 2012 e 2030.

Impactos benéficos na economia do Equador

Redução do Estoque da Dívida: a auditoria confirmou que a maioria dos títulos foi emitida de maneira irregular. De acordo com o relatório, o governo do Equador executou uma operação de recompra e renegociação, resultando na eliminação de aproximadamente 70% da dívida externa comercial, o que equivale a mais de 2 bilhões de dólares em títulos.

Economia de Recursos Públicos: A medida resultou em uma economia superior a 7 bilhões de dólares para os cofres públicos ao longo de 21 anos, proporcionando um alívio direto ao fluxo de caixa do país e diminuindo a necessidade de novas emissões para cobrir juros exorbitantes.

Precedente relacionado à Soberania: O Equador provou que um país é capaz de desafiar as exigências dos mercados financeiros globais e contestar o pagamento de dívidas claramente ilegítimas.

Benefícios para o povo equatoriano

Redirecionamento do Orçamento para o Social: Com a redução significativa dos pagamentos de juros e amortizações, o governo equatoriano começou a ter recursos consideráveis (aproximadamente 330 milhões de dólares por ano) para aplicar em setores prioritários, como saúde, educação, moradia e infraestrutura.

Melhoria nos Serviços Públicos: O crescimento da receita disponível possibilitou a expansão e a modernização de instituições de ensino, hospitais e programas de assistência social, resultando em uma redução significativa dos níveis de pobreza no país.

Retorno da Dignidade e Cidadania: O povo equatoriano deixou de ver sua arrecadação drenada pelo sistema financeiro, o que possibilitou que os impostos fossem aplicados em prol da sociedade e do progresso do país.

A Renúncia à Prescrição e o Fluxo da Dívida

A Linha do Tempo e o Caso do Equador

É relevante destacar que a auditora **Maria Lúcia Fattorelli** integrou a Comissão para a Auditoria Integral do Crédito Público (CAIC) no período de 2007 a 2008, durante a presidência de Rafael Correa.

O Equador revisou as dívidas que foram originadas na década de 1970 e posteriormente renegociadas. Durante as atividades da CAIC, Fattorelli e a comissão descobriram que o governo equatoriano havia **assinado um acordo em 1992**, no qual abdicava da **prescrição de sua dívida externa** com instituições financeiras privadas.

Essa manobra de renúncia permitiu que uma dívida que já poderia estar prescrita (considerando o prazo de exigibilidade legal) fosse transformada em novos títulos (**os chamados Bônus Brady, emitidos na década de 90**) e mantida ativa, gerando o pagamento contínuo de juros e encargos altíssimos.

Por que o Brasil não adotou a prescrição da dívida na década de 1990?

Na década de 1990, sob a presidência de Fernando Henrique Cardoso (FHC), o Brasil vivia um período de estabilização da moeda e integração no mercado financeiro internacional. O governo decidiu não aderir a prescrição nem auditar a dívida pelos motivos a seguir:

Adesão ao Plano Brady (1994): O Brasil reestruturou sua dívida externa comercial com os bancos privados internacionais de acordo com os termos do Plano Brady. O principal objetivo da equipe econômica era garantir novas fontes de financiamento e evitar a reputação de caloteiro (default), concordando em refinanciar e consolidar os saldos. Renegociar uma dívida implica reconhecê-la e interromper qualquer prazo prescricional anterior.

Prioridade ao Pagamento de Juros: A política econômica da época foi orientada para a estabilização da moeda (Plano Real), utilizando altas taxas de juros para atrair investimentos estrangeiros. A contestação da dívida com base em prazos de prescrição iria contra a lógica de atração do mercado financeiro e de preservação da "confiança" dos credores internacionais.

Falta de Auditoria Oficial: Apesar de o **Artigo 26 do ADCT** prever a realização de um estudo analítico da dívida brasileira, o Congresso Nacional e o Poder Executivo não executaram a auditoria oficial. Sem um estudo técnico identificando as irregularidades, não existiu fundamento jurídico oficial para contestar os contratos com base na prescrição.

Renúncias e Consolidação de Passivos: De maneira semelhante ao Equador, o Brasil assumiu ao longo dos anos compromissos que não resultaram na entrada efetiva de recursos no Tesouro. Ao concordar em renegociar esses valores em conjunto, o governo reconheceu o

passivo sem debater sua origem.

Déficit Nominal e Déficit Primário: qual é a diferença?

Para entender como as contas públicas afetam a economia, é essencial diferenciar os dois conceitos fundamentais de resultado fiscal:

Déficit Primário: é o saldo de todas as receitas e despesas do governo, *sem considerar os pagamentos de juros da dívida pública*. Esse indicador avalia o esforço fiscal do governo, ou seja, se a receita gerada pelos impostos é adequada para cobrir as despesas públicas e os investimentos (sem considerar o custo financeiro da dívida).

Déficit Nominal: É o resultado primário **somado** aos juros nominais apropriados. Ele reflete o impacto total nas contas públicas, *incluindo o custo financeiro de rolagem e manutenção da dívida existente*.

Evolução do Déficit Nominal (1995–março de 2026)

O quadro abaixo apresenta a média dos resultados nominais do setor público consolidado durante os mandatos presidenciais, em proporção do Produto Interno Bruto (PIB). Os valores representam o saldo negativo (déficit).

Mandato Presidencial	Período	Média do Déficit Nominal (% do PIB)	Contexto de Endividamento
FHC I	1995–1998	-6,5%	Elevados custos de captação e defesa da âncora cambial.
FHC II	1999–2002	-4,6%	Transição para o tripé macroeconômico e desvalorização cambial.
Lula I	2003–2006	-3,9%	Redução gradual da curva de juros e elevação da arrecadação.
Lula II	2007–2010	-2,9%	Estabilização dos juros e crescimento econômico pré-crise externa.
Dilma I	2011–2014	-3,2%	Aumento dos subsídios e expansão dos gastos públicos.
Dilma II	2015–2016	-8,4%	Recessão e forte aumento das despesas com juros.
Temer	2016–2018	-7,6%	Controle do teto de gastos e efeitos da crise econômica anterior.
Bolsonaro	2019–2022	-7,8%	Impactos da pandemia de Covid-19 e aumento

Mandato Presidencial	Período	Média do Déficit Nominal (% do PIB)	Contexto de Endividamento
			da taxa Selic.
Lula III	2023–Mar 2026	-8,6%	Aumento expressivo das despesas financeiras com a alta taxa de juros.

Evolução do Déficit Primário (1995–março de 2026)

A seguir estão os dados do **resultado primário do setor público consolidado**, que exclui o pagamento de juros da dívida. Valores positivos (+) representam superávit primário, ao passo que valores negativos (-) representam déficit.

Mandato Presidencial	Período	Média do Resultado Primário (% do PIB)	Esforço Fiscal
FHC I	1995–1998	-0,4%	Período de transição e início dos ajustes estruturais.
FHC II	1999–2002	+3,5%	Geração de superávit para tentar estabilizar a dívida.
Lula I	2003–2006	+3,7%	Forte esforço fiscal e geração de caixa para abater dívidas.
Lula II	2007–2010	+2,4%	Flexibilização moderada para investimentos (PAC).
Dilma I	2011–2014	+0,5%	Deterioração gradual e uso de contabilidade criativa.
Dilma II	2015–2016	-1,7%	Início do processo de forte déficit “primário” nas contas.
Temer	2016–2018	-2,3%	Imposição do Teto de Gastos e contenção de despesas obrigatórias.
Bolsonaro	2019–2022	-1,8%	Impactos extraordinários e auxílios emergenciais durante a crise sanitária.
Lula III	2023–Mar 2026	-0,8%	Restabelecimento do resultado primário sob o novo Arcabouço Fiscal.

Referências das Informações (Norma ABNT NBR 6023:2018)

- **AUDITORIA CIDADÃ DA DÍVIDA (ACD).** *A auditoria da dívida pública e os impactos no orçamento.* Florianópolis: ACD, 2023. Disponível em: <https://auditoriacidada.org.br>. Acesso em: 1 maio 2026.
- **BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB).** *Estatísticas Fiscais e da Dívida Pública.* Brasília, DF: BCB, 2026. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/>. Acesso em: 1 maio 2026.
- **BRASIL.** [Constituição (1988)]. *Constituição da República Federativa do Brasil de 1988.* Brasília, DF: Presidência da República, 1988. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 1 maio 2026.
- **BRASIL.** Ministério da Fazenda. *Relatório apresentado ao Presidente da República dos Estados Unidos do Brasil pelo Ministro de Estado dos Negócios da Fazenda em 1931.* Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1932.
- **BRASIL.** Secretaria do Tesouro Nacional (STN). *Relatório Mensal da Dívida Pública Federal (MDF).* Brasília, DF: STN, 2026. Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/>. Acesso em: 1 maio 2026.
- **BRASIL.** Supremo Tribunal Federal. *Arguição de Descumprimento de Preceito Fundamental (ADPF) 59 Distrito Federal.* Relator: Min. Marco Aurélio Mello. Brasília, DF, 28 de março de 2007. Diário da Justiça, Brasília, DF, 17 ago. 2007.
- **SIOP.** Sistema Integrado de Planejamento e Orçamento. *Dados de execução orçamentária e pagamento de juros da dívida.* Brasília, DF: Ministério do Planejamento e Orçamento, 2026. Disponível em: <https://www4.siop.planejamento.gov.br/>. Acesso em: 1 maio 2026.
- **ABREU, M. P. O Brasil e a economia mundial: 1900-1930.** Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1999.
- **BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN).** *Estatísticas do setor externo e da dívida pública.* Brasília: BACEN, 2026. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/>. Acesso em: 2 maio 2026.
- **BRASIL.** Decreto-Lei nº 6.019, de 23 de novembro de 1943. Dispõe sobre o reajustamento da dívida externa e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Rio de Janeiro, 24 nov. 1943.
- **LIMA, F. C. A crise da dívida externa brasileira nos anos 1920 e 1930.** São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2005.
- **MINISTÉRIO DA FAZENDA.** Secretaria do Tesouro Nacional (STN). **Relatório Anual da Dívida Pública (RAD).** Brasília: STN, 2025.
- **REZENDE, F. As finanças públicas e o Plano Real.** Rio de Janeiro: IPEA, 1995. (Texto para Discussão, n. 376).