



Universidade de Brasília  
Faculdade de Administração, Contabilidade, Economia e Gestão de  
Políticas Públicas - FACE  
Departamento de Economia

**LUIZ GUSTAVO DE OLIVEIRA DA SILVA**

**O NOVO REGIME FISCAL BRASILEIRO NO  
CONTEXTO DAS NOVAS REGRAS FISCAIS**

Brasília - DF  
2019

**LUIZ GUSTAVO DE OLIVEIRA DA SILVA**

**O NOVO REGIME FISCAL BRASILEIRO NO  
CONTEXTO DAS NOVAS REGRAS FISCAIS**

Monografia apresentada como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas, no curso de Graduação da Faculdade de Administração, Contabilidade, Economia e Gestão de Políticas Públicas da Universidade de Brasília.

Orientador: Professor José Luis da Costa Oreiro

Brasília - DF  
2019

**LUIZ GUSTAVO DE OLIVEIRA DA SILVA**

**O NOVO REGIME FISCAL BRASILEIRO NO  
CONTEXTO DAS NOVAS REGRAS FISCAIS**

Monografia apresentada como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas, no curso de Graduação da Faculdade de Administração, Contabilidade, Economia e Gestão de Políticas Públicas da Universidade de Brasília.

Aprovada pelos membros da banca examinadora em \_\_\_\_/\_\_\_\_/2019, com menção \_\_\_\_.

Banca Examinadora:

---

Prof. José Luis da Costa Oreiro  
Universidade de Brasília

---

Prof. Daniela Freddo  
Universidade de Brasília

Brasília - DF  
2019

## RESUMO

Nesta monografia objetiva-se estudar o mérito e as possíveis implicações da adoção do Novo Regime Fiscal sob a perspectiva teórica das regras fiscais da nova geração. O estudo foi realizado tomando como ponto partida a importância fundamental da atuação econômica do governo diante às flutuações características da dinâmica de mercado. No contexto da política fiscal, foram estudadas as razões para existência do Estado e para sua participação ativa nas relações econômicas, as quais estão intimamente relacionadas com a ocorrência natural das falhas de mercado. Em sequência, observa-se a importância da atuação da política fiscal, e são registradas recomendações teóricas quanto aos mecanismos da gestão normativa da dívida pública. O conhecimento obtido serve como fundamentação para o entendimento da trajetória da prática das regras fiscais mundialmente difundidas, bem como do seu estudo acadêmico, baseado na hipótese empírica do viés deficitário atrelado ao orçamento público. Na mesma direção, são expostos e avaliados os instrumentos fiscais brasileiros adotados desde 1999, quando da implementação do chamado “tripé macroeconômico”. O foco do estudo se encontra na discussão que cerca o enquadramento do mais recente regime fiscal brasileiro no arcabouço teórico adquirido pela temática das regras fiscais.

Palavras-chave: regras fiscais; dívida pública; política fiscal; viés deficitário; orçamento público; Emenda Constitucional 95; Novo Regime Fiscal.

## ABSTRACT

This monograph aims to study the merits and possible implications of the adoption of the New Fiscal Regime under the theoretical perspective of the fiscal rules of the new generation. The study was carried out taking as a starting point the fundamental importance of the economic performance of the government in face of fluctuations characteristic of the market dynamics. In the context of fiscal policy, the reasons for the existence of the State and its active participation in economic relations were studied, which are closely related to the natural occurrence of market failures. In the sequence, the importance of the fiscal policy performance is observed, and theoretical recommendations are registered regarding the mechanisms of normative management of the public debt. The obtained knowledge serves as a basis for the understanding of the trajectory of the practice of the worldwide fiscal rules, as well as of its academic study, based on the empirical hypothesis of the deficit bias linked to the public budget. In the same direction, the Brazilian fiscal instruments adopted since 1999, when the so-called "macroeconomic tripod" are implemented, are exposed and evaluated. The focus of the study is in the discussion that surrounds the framework of the most recent Brazilian fiscal regime in the theoretical framework acquired by the fiscal rules.

Key-words: fiscal rules; public debt; fiscal policy; deficit bias; public budget; Constitutional Amendment 95; New Fiscal Regime.

## SUMÁRIO

|   |           |
|---|-----------|
| <b>1- INTRODUÇÃO .....</b>  | <b>10</b> |
| <b>2- O PAPEL DA POLÍTICA FISCAL .....</b>  | <b>12</b> |
| 2.1 As razões para a existência do Estado.....  | 12        |
| 2.2 As funções do Estado e o gasto público .....  | 16        |
| 2.3 A gestão da dívida .....  | 22        |
| <b>3- REGRAS FISCAIS: FUNDAMENTOS TEÓRICOS E APLICAÇÕES.....</b>                                  | <b>26</b> |
| 3.1 Introdução .....  | 26        |
| 3.2 Breve Histórico.....  | 29        |
| 3.3 O viés deficitário.....   | 36        |
| 3.4 Regras fiscais: definições e objetivos .....  | 43        |
| 3.5 Nova Geração de regras fiscais.....   | 52        |
| <b>4- AS IMPLICAÇÕES DO NOVO REGIME FISCAL SOBRE O ESTADO DE BEM ESTAR SOCIAL BRASILEIRO.....</b> | <b>57</b> |
| 4.1 A Regra de Balanço Primário e a Trajetória Brasileira.....                                    | 57        |
| 4.2 O Novo Regime Fiscal: efeitos esperados sobre Estado de Bem Estar Social .....                | 72        |
| 4.3 Considerações Finais.....   | 86        |
| <b>5 CONCLUSÃO .....</b>  | <b>88</b> |
| <b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>   | <b>93</b> |

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

|  |    |
|--|----|
| Gráfico 3.1 - número de países que adotam regras para o orçamento.....                                     | 31 |
| Gráfico 3.2: número de países que adotam regras nacionais para o orçamento, por tipo de Economia.....      | 31 |
| Gráfico 3.3: total de regras nacionais.....  | 34 |
| Gráfico 3.4: base legal da regras fiscais em Economias avançadas.....                                      | 34 |
| Gráfico 3.5: base legal das regras fiscais em Países Emergentes e em Países de Baixa Renda.....            | 35 |
| Gráfico 3.6: total de regras para o orçamento.....   | 47 |
| Gráfico 3.7: total de regras nacionais.....  | 47 |
| Gráfico 3.8: número de países que adotam regras supranacionais para o orçamento, por tipo de Economia..... | 48 |
| Gráfico 3.9: base legal em Economias avançadas.....  | 49 |
| Gráfico 3.10: base legal em Países Emergentes e em Países de Baixa Renda.....                              | 49 |
| Gráfico 3.11: total de países que adotam combinações de regras supranacionais.....                         | 50 |
| Gráfico 3.12: total de países que adotam combinações de regras nacionais.....                              | 50 |
| Gráfico 4.1 – Superávit primário relativo ao PIB – 2003/2017.....  | 59 |
| Gráfico 4.2: Evolução do PIB do Brasil.....  | 65 |

|   |    |
|---|----|
| Gráfico 4.3 – Evolução das taxas de juros do Brasil.....  | 65 |
| Gráfico 4.4 – Evolução dos investimentos no setor público como proporção do PIB.....                    | 66 |
| Gráfico 4.5 – Histórico inflacionário brasileiro.....   | 68 |
| Gráfico 4.6: evolução da relação dívida/PIB no Brasil.....  | 72 |
| Gráfico 4.7 – Tipos de regras de gastos por grau de desenvolvimento do país.....                        | 76 |
| Gráfico 4.8 - Evolução da relação Dívida Pública-PIB.....   | 77 |
| Gráfico 4.9 - Investimentos em Educação: Brasil e amostra de países com desempenho elevado no PISA..... | 79 |
| Gráfico 4.10 – Evolução nominal das despesas discricionárias: 2010-2018.<br>.....                       | 84 |
| Gráfico 4.11 – Evolução nominal das receitas federais.....  | 85 |

## ÍNDICE DE TABELAS

|   |    |
|---|----|
| Tabela 3.1: percentual do período em que uma amostra de Economias avançadas incorreu em déficits, no período 1960 a 2011..... | 37 |
| Tabela 4.1: Superávit primário relativo ao PIB – 2003/2007.....   | 58 |
| Tabela 4.2: Taxa de expansão anual do PIB e das Despesas e Receitas do Governo Federal (1998-2015), em %.....                 | 59 |
| Tabela 4.3: Evolução do PIB do Brasil em milhões de reais.....  | 64 |
| Tabela 4.4 Investimento do setor público como proporção do PIB.....   | 66 |
| Tabela 4.5: histórico de metas para a inflação no Brasil.....   | 68 |
| Tabela 4.6 : Despesas pagas do PPI/PAC (2006-2015).....   | 71 |
| Tabela 4.7: tipos de regras de gastos por grau de desenvolvimento do país.....  | 76 |
| Tabela 4.8: comparativo das despesas STN vs Pires (valores nominais).....   | 80 |
| Tabela 4.9: comparativo das despesas STN vs Pires (valores percentuais).....  | 80 |
| Tabela 4.10 - Evolução nominal das despesas discricionárias: 2010-2018.....   | 83 |
| Tabela 4.11 – Evolução da participação das despesas discricionárias como proporção do PIB: 2010-2018 .....                    | 83 |
| Tabela 4.12 – Evolução nominal das receitas federais.....   | 85 |

## SIGLAS E ABREVIATURAS

|   |   |
|---|---|
| BACEN: Banco Central do Brasil                                  | EU: European Union  |
| GDP: Gross Domestic Product                                     | IBGE: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística     |
| IMF: International Monetary Fund                                | IPEA: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada            |
| OCDE: Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico |   |
| PIB: Produto Interno Bruto                                      | PEC: Pacto de Estabilidade e Crescimento (União Europeia) |
| SGP: Stability and Growth Pact                                  | STN: Secretaria do Tesouro Nacional                       |

## 1- INTRODUÇÃO

Este trabalho acadêmico foi desenvolvido com o propósito de obter um melhor entendimento acerca da temática das regras fiscais, com foco no mais recente instrumento fiscal adotado pelo governo brasileiro. Trata-se de um tema dotado de crescente visibilidade, tendo em vista os impactos resultantes das crises financeira e de dívidas, de caráter globalizado, sobre o entendimento acerca do papel da política fiscal.

O contexto econômico brasileiro é alvo direto das conclusões advindas do debate acadêmico relacionado às regras fiscais, à medida que a crise brasileira deflagrada nos últimos anos modifica a trajetória da dívida pública, colocando à prova a eficácia do antigo regime fiscal. Nesse sentido, torna-se importante o fomento de um debate maduro que circunde a evolução da instrumentalização da política fiscal brasileira.

A discussão do tema ganha especial relevância quando da adoção repentina de uma nova legislação que estabeleceu um regime fiscal de rigidez singular, e com caráter legal definitivo e duradouro, inserido em um conturbado contexto político, o qual tornou o mérito da promulgação alvo de críticas profundas.

Por Pires (2016), faz-se notório o potencial de impacto do Novo Regime Fiscal, percebido antes mesmo de sua aprovação, sobre a atribuição social do Estado, ao tempo que o desenho do instrumento de gastos cede importância relativa aos encargos financeiros diante das despesas primárias, fragilizando a capacidade de atuação do Estado frente às nuances dos ciclos econômicos.

A fim de alcançar uma contextualização teórica que encontre o referencial acadêmico que baseia a adoção de regras fiscais como a brasileira, tornando-se foco imediato a caracterização das regras de despesas, mostrou-se apropriada a visita ao último consenso oferecido sobre a importância das regras fiscais.

Para tanto, inicialmente foi feito um resgate simples da base teórica que estabelece a atribuição do Estado perante a economia, honrando a importância da atuação governamental diante às limitações próprias do sistema de mercado. Nessa direção, o primeiro capítulo desta monografia cumpre a tarefa de apresentar ao leitor as justificativas racionais que legitimam a existência e participação do Estado na manutenção do sistema de mercado. Ainda, esta leitura inicial provém as usuais funções do Estado e do governo, alcançando por fim o papel desempenhado pela política fiscal e a gestão correta do endividamento público, do ponto de vista ortodoxo da Academia (Blanchard, 2007).

A segunda parte deste trabalho condensa o esforço de reunião das ideias que ditam o arcabouço teórico que fundamenta a adoção de regras fiscais, instrumentos que ganharam destaque desde o início da década de 1990, sob a liderança da União Europeia.

O trabalho se encerra com uma discussão que relaciona o referencial teórico estudado com a prática recente brasileira, a qual é posta sob comparação com o que a experiência internacional elucida sobre o tema das regras fiscais. São confrontados alguns indicadores socioeconômicos e comparadas realidades e estratégias adotadas pelo governo brasileiro e uma amostra de países, considerando semelhanças e singularidades de cada qual.

## 2- O PAPEL DA POLÍTICA FISCAL

### 2.1 As razões para a existência do Estado

A perspectiva sob a qual as ciências econômicas observam o Estado e seu papel para com a sociedade atribui-lhe, por meio de sua motivação social e burocracia, a tarefa de regulação do sistema de mercado. Mais especificamente, é possível definir como responsabilidade do Estado, e logo, dos governos, a resolução das chamadas “falhas de mercado”. A fatídica persistência desses fenômenos inviabiliza a possibilidade, contemplada pela visão de uma minoria, da completa isenção do Estado perante a dinâmica do mercado.

À primeira vista, pode-se, erroneamente, levar em consideração a dispensa da atuação econômica dos governos. Nesse sentido, haveria de se crer que a participação estatal não pode adicionar benefício algum à dinâmica capitalista, ou proporcionar resultados que a iniciativa privada não pudesse por si só. Mais ainda, pela orientação baseada em incentivos econômicos destoantes dos característicos das firmas e famílias, seria mais provável, nesta lógica, que a intervenção do governo fizesse mais mal que bem aos resultados alcançados pelo sistema de mercado.

Para tanto, têm-se em mente que as firmas, de forma espontânea, interagem com as famílias gerando um equilíbrio de mercado dito “ótimo no sentido de Pareto”, sem a necessidade da participação estatal. Isso significaria, em palavras simples, que a alocação final dos recursos resultante do livre comércio é tal que não se pode melhorar a situação econômica de alguém, sem piorar a de outrem. A literatura elucida esta como uma situação alcançável sob um conjunto de condições controladas. Diz-se alcançável o referido equilíbrio quando a economia opera com mercados competitivos, sem a presença do Estado, sob a hipótese de concorrência perfeita, e na ausência de progresso técnico. Esta situação ideal de concorrência, por sua vez, ocorre quando as firmas são tomadoras dos preços de mercado, incapazes de afetá-los, e o consumidor possui informação perfeita. É fácil perceber que esta hipótese concorrencial, tal qual a ausência de progresso técnico, apesar de útil para a resolução de exercícios matemáticos, não condiz com o que se encontra no mundo real. Trata-se de uma abstração da realidade (GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A.C., 2011, p. 5).

Os fatores que impedem a consolidação da também chamada alocação “eficiente de Pareto”, observados no cenário mundano, caracterizam as tais situações conhecidas como “falhas de mercado”. São ocorrências que, considerando a racionalidade regente das escolhas

dos agentes, explicitam a limitação do livre mercado quanto à maximização do bem-estar social, chamando a intervenção de um agente regulador.

São exemplos de falhas de mercado os bens públicos, bem como os monopólios naturais, os mercados incompletos, as falhas de informação e as externalidades. No mais, os níveis de inflação e desemprego resultantes do livre comércio podem ser antagônicos ao cenário socialmente desejável, situação que talvez só encontre uma resolução externa ao setor privado (GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A.C., 2011, p. 5).

Em primeiro lugar, a existência dos ditos “bens públicos” exemplifica a possibilidade de obtenção de um resultado não satisfatório do ponto de vista social, ainda que obediente ao comportamento racional dos agentes, da perspectiva individual. Discorramos.

São chamados “bens públicos” aqueles bens ao mesmo tempo “não excludentes” e “não rivais”. Quando um cidadão se utiliza de um bem público, ele não impede a utilização simultânea de um outro consumidor, e por isso o bem é “não-excludente”. A iluminação pública é um bom exemplo deste caso. É fácil perceber que, ao caminhar durante a noite, um pedestre se beneficia da iluminação de um poste instalado pela prefeitura, e é difícil dizer quantas pessoas poderiam ter sua segurança e conforto melhorados por essa luz, ao mesmo tempo. Em adição, a utilização de um bem público não restringe a disponibilidade desse bem, ou aumenta o custo imposto a outro consumidor que o deseje, e por isso diz-se o bem público não rival.

As características dos bens públicos justificam que as suas aquisições ocorram como resultado de um financiamento coletivo, ou por meio de um rateio entre os beneficiários, levando em conta o potencial benefício social a ser gerado por tais bens. Em contrapartida, a característica não excludente desses bens incentiva, por parte de cada agente, a atitude de negar a sua contribuição individual. Afinal, independentemente da participação de cada consumidor no momento da aquisição, é difícil impedir o benefício àqueles que não quiseram pagar sua parte, depois que o bem já se encontra adquirido. Os beneficiários não contribuintes dessa relação são os chamados “caronas”, e são a principal razão pela qual o financiamento dos bens públicos demanda a moderação de uma entidade que estabeleça e garanta uma contribuição compulsória por parte dos consumidores.

Dentre a variada carteira de bens e serviços a serem ofertados em uma economia, estão também os concebidos em setores caracterizados pelos retornos crescentes de escala na produção. Isso acontece quando o custo unitário de um produto se reduz em função do aumento da quantidade ofertada do mesmo. Percebe-se que essa relação torna vantajoso para o mercado consumidor o cenário em que a oferta é estabelecida por apenas uma firma. Isso porque a presença de várias empresas atendendo o mesmo público que poderia ser coberto por apenas

uma reduz as quantidades disponibilizadas para venda de cada qual, aumentando seus custos unitários, e logo, seus preços. Eis o caso do setor de geração de energia elétrica, por exemplo.

A situação se torna paradoxal à medida em que, alcançado o monopólio por parte da firma, em vista sua vantagem competitiva perante as antigas concorrentes, e a queda logarítmica de custos que acompanha sua maior participação na oferta do bem, seu poder de mercado possibilita um aumento dos preços ao consumidor, de forma que a vantagem da queda dos custos unitários deixa de ser revertida em preços menores para a demanda. É diante deste cenário que se torna valiosa a intervenção do governo, podendo regular a atuação do monopólio de forma a evitar preços abusivos, ou mesmo assumindo o setor.

Ainda, em uma sociedade moderna, há de se convir que são muitas, se não inúmeras as ações de indivíduos ou firmas que trarão consequências a agentes não envolvidos nas suas decisões, seja direta ou indiretamente. Desde a persistente música alta vinda da casa de um vizinho mal educado, passando pela fumaça de cigarro inalada pelo fumante passivo até o resíduo da produção industrial despejado em rios e lagos, as ações humanas geram externalidades, negativas e também positivas, as quais se mostram difíceis de controlar, senão pela ação de uma entidade pública, que atue pelo crivo da vontade popular, e não pela intenção individual. Aqui, a intervenção da autoridade governamental se mostra importante, seja por meio da aplicação legítima de multas aos causadores de externalidades negativas, sanções, ou, por outro lado, incentivos fiscais aos criadores de externalidades positivas. Com relação ao segundo tipo de externalidade, em certos casos é oportuno que o governo tome para si a responsabilidade de atuar gerando externalidades positivas, a partir da produção ou provisão de certos bens e serviços, assumindo o papel empresarial, ou subsidiando o setor.

Com os mesmos mecanismos, cabe ao governo a tarefa de lidar com a limitação imposta pelos mercados incompletos. Em referência a cada modelo de sociedade, cada fase de desenvolvimento em que se encontra uma economia, alguns setores, ainda que visíveis geradores de benefícios sociais altamente desejáveis, necessitam de voluptuosos investimentos iniciais e possuem prazos de maturação e retorno que tornam a empreitada desinteressante, ou mesmo inacessível para a iniciativa privada. A fim de garantir o acesso aos frutos desses empreendimentos, outrora indisponíveis no mercado interno, o governo pode, como pôde com as externalidades positivas, lançar-se no setor por meio da criação de empresas estatais, ou subsidiar candidatos do setor privado que possivelmente o façam.

Adicionalmente, na vida prática, a racionalidade dos agentes consumidores não pode ser de fato exercida na medida em que os mercados não fornecem as informações necessárias para que o indivíduo consolide decisões ótimas para si. Se essa realidade está

imposta de maneira generalizada, a racionalidade do sistema de mercado como um todo cai por terra. Em resposta, o governo pode atenuar a falha estipulando a obrigatoriedade da transparência contábil, por exemplo, e por meio de regras protetivas ao consumidor contra propagandas enganosas, como cumpre o Código do Consumidor. Em suma, cabe ao Estado garantir o acesso do consumidor à informação, e fiscalizar a conexão dos anúncios expressos no mercado com a realidade ofertada.

Por fim, se os mercados competitivos, sob condições especiais, são capazes de gerar alocações de recursos em caracterização de um equilíbrio “Pareto eficiente”, não há mecanismo automático no sistema de mercado para gerir a variação do nível geral dos preços, ou a taxa de desemprego de forma a atender os anseios da sociedade a cada momento de um ciclo econômico. A contribuição de um legítimo órgão central se faz necessária para garantir a manutenção do pleno emprego e de níveis saudáveis de inflação.

Observando as imperfeições inerentes à dinâmica do livre mercado, fica claro que o governo tem um papel importante de zelar pelo bom funcionamento do sistema, sendo a participação estatal um instrumento técnico e indispensável, e não uma questão ideológica (GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A.C., 2011).

Superada a problemática binária da razão contida na existência ou não de um governo intrínseca à economia de mercado, tem-se verdadeira importância, de fato, no debate que permeia o tamanho ideal do Estado. Este tamanho, vale ressaltar, pode ter expressão justa pela participação dos gastos públicos na composição do produto. Evidentemente, quanto maior a participação das contas públicas na construção da demanda agregada, maior o Estado, nessa perspectiva.

Tendo em vista as falhas de mercado apresentadas acima, GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A.C. (2011) reúnem, de maneira sintética, pelo menos quatro razões de caráter, segundo o autor, técnicas que tornam indispensável a existência do Estado em uma economia de mercado. Enumere-se:

- 1- O grande volume de transações característico da dinâmica de uma economia de mercado torna os contratos legítimos condição necessária para o funcionamento básico do sistema, trazendo à tona a necessidade de implementação de uma estrutura legal, burocrática que ceda valor jurídico aos acordos contratuais. Tanto a ratificação de contratos, quanto a garantia de seu cumprimento são atribuições próprias de uma autoridade central, que detêm sua legitimidade através de devido reconhecimento popular, não podendo ser, em teoria, guiada por interesses privados.

- 2- Observando as características especiais da produção e financiamento de alguns bens, como os bens públicos, por exemplo, e avaliando a razão interna ao mercado que explica a preponderância de mercados incompletos, fica claro que o sistema de mercado não é autossuficiente no fornecimento da cesta de bens que os consumidores desejariam, e muitas vezes precisam ter acesso.
- 3- Ainda, se a dinâmica de mercado faz o sistema caminhar em direção a um equilíbrio alocativo, não há garantias de que este caracterizará um cenário de pleno emprego da força de trabalho, ou um sustentável nível geral de preços. Em outras palavras, é notória a necessidade da atuação governamental na busca e manutenção do pleno emprego e no controle da inflação.
- 4- Por fim, as alocações geradas pelo livre mercado, ainda que encontrassem um equilíbrio de Pareto, o que de fato não fazem, refletiriam possivelmente um cenário de concentração de renda indesejável do ponto de vista social.

## **2.2 As funções do Estado e o Gasto Público**

Tendo em vista a importância do papel estatal na manutenção do bom funcionamento da economia, levando em consideração as típicas situações geradas pelo próprio livre comércio que justificam a intervenção de um agente regulador que vise o bem-estar social, o governo, pode-se atribuir à política fiscal, principal instrumento de atuação econômica do Estado, concebido através da gestão das receitas e despesas públicas, pelo menos três funções (Giambiagi, F.; Além, A.C., 2011).

- a) Função alocativa: seguindo a discussão que explicita a limitação da iniciativa privada de estabelecer, sem a necessidade de incentivos, uma oferta condizente à cesta de preferências dos consumidores de uma sociedade, recai sobre o poder público a responsabilidade de garantir o acesso aos bens públicos e a prestação de serviços públicos. Diante da necessidade do acesso a um certo bem ou serviço, e a persistência do problema do “carona” característico do rateio voluntário, o governo estabelece o bem ou serviço a ser oferecido ao público, bem como a quantidade a ser ofertada, e associa uma contribuição compulsória distribuída pela população, relativa aos custos da provisão; por meio da arrecadação de impostos, o governo, substituto da lógica do sistema de mercado no estabelecimento das preferências dos agentes, verificadas por meio do

sistema eleitoral, concretiza as prioridades expressas pela vontade popular, seja como empresário de um setor ou apoiando e regulando a iniciativa privada.

- b) Função distributiva: como fora abordado, a dinâmica do mercado, operando livremente, pode ter como resultante uma distribuição de riqueza considerada injusta pelo ponto de vista social e, aliás, possivelmente geradora de externalidades negativas, como o aumento da criminalidade e da evasão escolar, por exemplo. Assim, cabe ao poder público, por meio da política fiscal, o estabelecimento de uma sociedade economicamente igualitária; são três principais maneiras utilizadas pelo governo para gerar uma alocação de renda distribuída: a arrecadação de impostos, as transferências diretas, os subsídios. Limitado pelas diretrizes da regra tributária, o governante de um país pode converter a contribuição colhida pelos mais ricos em políticas sociais voltadas para as classes menos favorecidas. Inclusas aqui estão as políticas de transferência direta, caso especial onde não há intermediação no objetivo de combate à pobreza. De fato, transferências de renda direta como os programas de renda mínima podem ser úteis para garantir a dignidade de um trabalhador em períodos onde a taxa de desemprego resiste mesmo à intervenção dos investimentos públicos. Por meio dos subsídios, o governo participa indiretamente da criação de novos empregos, aumentando o nível dos salários da economia. Ainda, subsídios podem também ser direcionados ao próprio fator trabalho, aumentando a capacitação dos que anseiam por um curso superior, e que passam a contar com o financiamento especial do governo. Um outro exemplo de subsídio direcionado ao benefício das pessoas físicas, e não das empresas, é o financiamento em condições especiais para fins de habitação. O programa federal Minha Casa Minha Vida cumpre justamente esse papel.
- c) Função estabilizadora: desde a Revolução Keynesiana, houve uma mudança de paradigma referente ao papel dos investimentos públicos na economia, os quais tiveram reconhecida importância na composição da demanda agregada e manutenção do pleno emprego. As ideias de Keynes, posteriores à eclosão da Grande Depressão de 1929, surgem trazendo novo entendimento a respeito dos determinantes da renda. O autor dá inédito enfoque para o lado da demanda do sistema, explicando por esta as flutuações no nível de emprego, onde as

expectativas de venda dos empresários seriam os fatores determinantes para a decisão de contratar trabalhadores; desde então, a participação do governo, também pela política monetária, buscando taxas de juros baixas o suficiente para tornar factível a decisão do investimento, mas principalmente por meio da política fiscal, compondo por meio dos gastos públicos uma parcela importante da demanda agregada, ganham suma importância para a manutenção dos níveis de renda e emprego nas grandes economias do planeta. Diante de cenários caracterizados pela insuficiência de demanda agregada, o governo deve se utilizar da política fiscal para combater a recessão. A ação pode se dar através da participação direta dos gastos públicos, ou pela redução de impostos, aumentando a renda disponível do setor privado. Em contrapartida, o governo pode aumentar a tributação, ou realizar cortes de gastos a fim de esfriar uma economia superaquecida, evitando pressões inflacionárias exercidas pelo consumo.

É difícil determinar os limites que marcam o início e o final da participação do Estado na vida de uma sociedade. As regulações, as leis, os direitos se manifestam na rotina de todos os cidadãos. As demandas sociais se traduzem em uma disputa pelo orçamento público, e os gastos públicos cumprem o papel de garantir a oferta que supre as necessidades da população, concretizando as funções predispostas do governo, anteriormente descritas. Segundo Giambiagi, F.; Além, A.C. (2011), pode-se olhar o governo como uma entidade que coleta impostos de uma parcela da população, e acaba os transferindo para outra parte menos favorecida. Entretanto, há de se reconhecer, como o próprio autor o faz, que a situação mais comum é a de um contribuinte ser, ao mesmo tempo, beneficiário de sua contribuição.

A problemática da sustentabilidade fiscal, referente à relação entre o comportamento dos resultados fiscais e a evolução da razão dívida/PIB, da qual tratar-se-á com mais atenção no capítulo subsequente desta monografia, leva às mãos dos governantes a difícil escolha que inclui, por vezes, abdicar do investimento público direcionado a algumas dentre as numerosas e urgentes necessidades dos cidadãos, dado orçamento limitado. Os governos têm obrigações para com seus eleitores, e mesmo para com a sua oposição política, evidentemente. Essas obrigações se traduzem na garantia de acesso às diretrizes básicas estabelecidas pelo próprio contrato social, dentre as quais a saúde, educação, defesa nacional, policiamento, regulação, justiça e assistencialismo se destacam, entre outras prioridades de cada sociedade, que compõem as já revisadas atribuições “típicas” do governo. As funções do governo descritas

anteriormente (alocativa, distributiva e estabilizadora) resumem de que maneira os mandatos impactam a dinâmica de mercado em prol do bem-estar social, e os gastos públicos são o instrumento estatal mais importante para a consolidação de seu propósito.

Dentre as provisões destacadas, a educação e a saúde podem ser ofertadas pelo setor privado, é verdade. No entanto, as externalidades positivas associadas aos bons resultados desses setores, e as negativas simetricamente atreladas à ruína dessas importâncias atraem atenção especial do governo para a provisão desses serviços. A melhoria do nível educacional, inclusa a média de instrução do povo, tem grande potencial de redução da criminalidade, e possibilita a observância de maior igualdade de oportunidades, geradora de distribuição de renda. Ainda, tende a aumentar o senso crítico do eleitorado, o qual passa a avaliar propostas políticas sob o arcabouço oferecido pelas ciências sociais e ganha propriedade intelectual para avaliar a qualidade dos serviços públicos, e para exigir melhorias. Finalmente, o desenvolvimento educacional de uma sociedade está intimamente correlacionado à produtividade média do trabalho encontrada no país.

A área da saúde, mais que a própria educação, com benefícios que rompem fronteiras, se caracteriza pela geração ilimitada de externalidades positivas. Aumentos na expectativa de vida, reduções na mortalidade infantil, erradicação de doenças, incrementos à produtividade, evolução de indicadores de felicidade. É difícil delimitar aspectos da vida não afetados pelas condições de saúde oferecidas pelo ambiente em que se vive. Igualmente complicada é a medição dos benefícios gerados pelos gastos eficientes em saúde.

O simples senso de justiça social facilita a compreensão quanto à obrigação acatada pelo Estado com respeito aos dois temas. Nesse sentido, é razoável que a iniciativa privada participe da construção do sistema educacional, assim como da oferta hospitalar. A responsabilidade de garantir o acesso da população, por outro lado, não isenta o governo, independentemente da natureza do fornecedor.

Algumas outras funções, ademais, pinceladas por Giambiagi, F.; Além, A.C. (2011), também recaem sob a responsabilidade do governo, a depender da fase de desenvolvimento de um país, tratando-se aqui da complexidade da oferta de uma economia. Dois importantes exemplos cedidos pelo autor referem-se à construção de estradas e à previdência social. O primeiro ponto, pautando o caso brasileiro, conta com a participação da iniciativa privada, mas tem atuação protagonista do investimento público, a depender da jurisdição onde serão realizadas as obras. Quanto ao segundo, é crescente a participação, ainda de forma complementar, e não substitutiva, dos fundos de pensão privada na previdência das aposentadorias. É de responsabilidade pública e crescente, no entanto, na maior parte dos países,

inclusive o Brasil, a garantia da previdência social.

Ressaltando por fim a existência de diferentes níveis de governo, é esperado que a preocupação do governo federal, por exemplo, se direcione antes à defesa nacional que à limpeza de um bairro. Esta última, num país como o Brasil, seria responsabilidade municipal. Em suma, como pontuam GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A.C. (2011), é por lógica que os assuntos mais próximos ao cotidiano popular sejam tratados por jurisdições inferiores à escala federal, descentralizados até mesmo para que os serviços sejam mais facilmente fiscalizados pela população, e as autoridades encarregadas estejam mais acessíveis aos contribuintes.

Desde os esforços armamentistas da Segunda Guerra, há uma mudança de patamar observada na proporção dos gastos públicos com relação ao produto de cada país. Para esse momento histórico, vale dizer, o próprio desenvolvimento bélico explica a mudança no montante do dispêndio. A reflexão se aprofunda, entretanto, quando entra em pauta o fato de que, cessado conflito mundial, não houve decréscimo correspondente na razão dos gastos públicos. Em suma, o alavanque da participação estatal se mostrou permanente.

A chamada “lei de Wagner”, proposta em 1880 pelo economista Adolph Wagner a respeito da tendência crescente dos gastos públicos, já oferece a ideia de que com a industrialização haveria uma pressão em favor do aumento das despesas públicas (Giambiagi, F.; Além, A.C., 2011). De fato, o aumento da participação estatal observado ao início do século XXI, quando há a comparação com o cenário de meados do século anterior, não pode ser explicado pelo “esforço de guerra”. Duas outras explicações são oferecidas para este fenômeno.

Em primeiro lugar, o envelhecimento populacional vivido pela sociedade moderna, decorrente da soma de fatores como o aumento da expectativa de vida e a redução da taxa de fertilidade nas principais economias mundiais implica uma nova tendência para os encargos previdenciários e as despesas com saúde, empurrando os gastos públicos para cima, tudo o mais constante (Giambiagi, F.; Além, A.C., 2011).

Adicionalmente, o processo de industrialização, grande gatilho do êxodo rural e, conseqüentemente, da urbanização dos centros econômicos, acontecimento mais antigo nos países desenvolvidos, mas de grande importância na história do Brasil após as décadas de 1940 e 1950, faz surgir novas demandas sociais que deslocam a trajetória dos gastos públicos. A pressão demográfica resultante da criação de centros urbanos “cria” a necessidade do surgimento de “serviços públicos” como educação, saúde, segurança pública, presentes de maneira arcaica na vida rural, além de requisitar a consolidação de uma infraestrutura para o transporte público. Faz-se ainda menção à infraestrutura necessária para a distribuição de bens

de primeira importância como água tratada e energia elétrica (GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A.C., 2011).

Se, por um lado, o próprio desenvolvimento econômico acompanha historicamente uma pressão social que resulta no crescimento das despesas públicas, a preocupação com o caráter da dívida pública e com as pressões inflacionárias aumenta a responsabilidade dos governantes quanto ao controle do orçamento público. O Estado não pode ser negligente com os anseios da sociedade. Em especial, tem um compromisso com as camadas menos favorecidas. Em contrapartida, o uso descompensado da política fiscal pode colocar a economia de um país em uma trajetória não sustentável do ponto de vista da evolução da razão dívida/PIB e o comportamento do nível geral de preços

### 2. 3. A gestão da dívida pública

Na conclusão do capítulo referente ao papel fiscal do Estado, Giambiagi, F.; Além, A.C. (2011) argumentam, diante dessa dicotomia com a qual os policymakers se encontram, que o governo deve buscar o equilíbrio entre a provisão de serviços públicos e sanidade fiscal mantendo à vista um financiamento dos gastos públicos advindo da arrecadação de impostos, de preferência, e uma utilização da dívida pública que mantenha sua razão de crescimento proporcional ao aumento da renda do país.

A seguir, apresento resumidamente de que forma o governo gere a trajetória de dívida pública, pontuando os perigos relacionados ao crescimento descontrolado do endividamento, utilizando a referência deixada pelo livro-texto de macroeconomia de Blanchard (2007).

Considere que a dívida pública seja dada por:  $B_t = (1 + r).B_{t-1} + G_t - T_t$ , a qual chamaremos (1), onde  $B_t$  é a dívida no período  $t$ ,  $B_{t-1}$  é a dívida no período anterior,  $G_t$  é o gasto público,  $T_t$  são os impostos, e  $r$  a taxa real de juros.

Supondo que o governo queira estabilizar o nível da dívida em, hipoteticamente, 1, ou seja, busca  $B_t = B_{t-1} = 1$ , tem-se:  $T_t - G_t - 1 = 1 + r$ ; então:  $(T_t - G_t) = r$ .

Sabendo que o primeiro termo da última equação representa o resultado primário do governo, conclui-se que, para estabilizar o nível da dívida pública, o poder público deve gerar, a cada exercício, um superávit primário de valor no mínimo igual aos pagamentos de juros reais sobre a dívida.

Mais que o montante da dívida, os governos devem estar preocupados com a evolução do coeficiente de endividamento, ou seja, da razão dívida/PIB. Assim, é oportuno pontuar de que forma se dá o comportamento desse indicador.

Dividindo ambos os lados da primeira equação apresentada por  $Y_t$ , sendo  $Y_t$  a renda ou o produto no instante  $t$ , obtêm-se:

$(B_t/Y_t) = (1 + r). (B_{t-1}/Y_t) + (G_t - T_t)/Y_t$ . Em seguida, multiplicando e dividindo  $Y_{t-1}$  em  $B_{t-1}$ :

$$(B_t/Y_t) = (1 + r). (B_{t-1}/Y_{t-1}). (Y_{t-1}/Y_t) + (G_t - T_t)/Y_t.$$

Supondo que o crescimento do produto seja dado por uma constante  $g$ , o termo  $(Y_{t-1}/Y_t)$  pode ser reescrito como:  $1/(1+g)$ .

Usando a aproximação matemática (Blanchard, 2007)  $[(1+r)/(1+g) = 1 + r - g]$ :

$$B_t/Y_t - (B_{t-1}/Y_{t-1}) = (r - g) (B_{t-1}/Y_{t-1}) + (G_t - T_t)/Y_t. \quad (2)$$

A última equação demonstra a relação entre o coeficiente de endividamento (lado

esquerdo da igualdade) e a taxa real de juros, o crescimento do produto e o resultado primário do período (lado direito). Observa-se que, tanto o déficit primário quanto a taxa de juros real impactam aumentando o coeficiente de endividamento. Em contrapartida, o crescimento do produto influencia a diminuição do coeficiente. Mais especificamente, sem o impacto do resultado primário, a evolução da razão dívida/PIB depende diretamente da diferença entre o crescimento econômico e a taxa real de juros.

Com base na lógica apresentada por Blanchard (2007) para a dinâmica do coeficiente de endividamento dos governos, o autor avalia os cenários das últimas décadas vividos pelos países integrantes da OCDE. A década de 1960, por exemplo, fora marcada pela persistência de altas de taxas de crescimento econômico, superando as taxas reais médias de juros e, portanto, caracterizam um período de redução do coeficiente de endividamento. O decênio seguinte apresenta uma redução mais tímida das razões dívida/PIB para os países observados. Conquanto as taxas reais de juros permaneceram baixas, houve uma redução geral nas taxas de crescimento do produto. Mais adiante, nos anos 1980, há uma importante mudança no cenário econômico global, com expressivo aumento das taxas reais de juros em paralelo a uma queda nas taxas de crescimento. Portanto, os anos 1980 remontam um cenário de deterioração da situação fiscal dos países integrantes da OCDE. Apesar da manutenção das altas taxas, os anos 1990 representam uma mudança de postura fiscal por parte das grandes economias, das quais muitas foram capazes de compensar a interação entre baixo crescimento e juros altos com a geração de superávits primários (BLANCHARD, 2007). É neste período que as regras fiscais se tornam instrumentos difundidos globalmente.

A observação do autor termina em referência aos anos que sucedem a virada do século. Como será exposto mais detalhadamente no capítulo seguinte, a primeira década do século XXI marca a falência da primeira onda de regras fiscais, onde as metas estabelecidas pelos países que buscaram disciplina fiscal dificilmente foram alcançadas, ou mantidas ao longo do tempo. De fato, os anos 2000 situam muitos países desenvolvidos em um cenário de dificuldades quanto ao comportamento fiscal dos governos. O ambiente marcado por altas taxas reais de juros sem a contrapartida de resultados fiscais positivos é parte dos fatores que contribuem para o desencadeamento de uma crise de dívida pública europeia a partir de 2009.

O debate em torno da efetividade dos déficits públicos no fomento da atividade econômica remete às reflexões do economista David Ricardo, revisitadas mais tarde por Robert Barro, que questionam os efeitos reais do instrumento fiscal sobre a renda. O argumento conhecido como Equivalência Ricardiana, de maneira simplificada, propõe que as famílias, racionalizando sobre o fato de os déficits - causados pela redução dos impostos, por exemplo -

implicarem em proporcional aumento da dívida a ser paga no futuro, não convertem a nova renda disponível em consumo presente. Pelo contrário, a lógica proposta implica que todo o decréscimo na poupança pública será compensado por um aumento da poupança privada, mantendo constante a poupança total do sistema.

Sob a validade da Equivalência Ricardiana, portanto, o aumento do endividamento sofrido pelos países integrantes da OCDE são fatos não tão preocupantes, pois a ‘despoupança’ do governo estaria sendo compensada pelo resguardo das famílias. A expansão fiscal, por outro lado, teria pouco impacto positivo sobre a economia.

Blanchard (2007) faz um adendo para o caráter ‘longo prazista’ da validade deste raciocínio. Argumenta-se que, no curto prazo, a falta de previsibilidade, por parte dos consumidores, a respeito de quando ou se haverá um aumento das alíquotas de impostos faz com que a Equivalência Ricardiana falhe no curto prazo. No longo prazo, por outro lado, o aumento da dívida pública reduziria a acumulação de capital e, portanto, a renda.

Segue-se o reconhecimento da importância do papel da política fiscal na estabilização do produto. Nesse sentido, espera-se do governo a compensação entre déficits diante de recessões e superávits primários em períodos de economia aquecida.

Afinal, existe uma medida de referência para o manuseio da política fiscal, baseada no produto estrutural da economia. Seria o déficit estrutural, déficit de pleno emprego ou, ainda, déficit com ajuste cíclico. Tira-se do déficit efetivo o resultado que seria correspondente ao produto potencial da economia, ou seja, aquele, segundo Blanchard (2007) condizente com a taxa natural de desemprego.

Quando opera realizando déficits com ajuste cíclico, o governo está assegurando que, ainda que seja flagrado um grande déficit efetivo em períodos de recessão, o caminho cíclico deve compensar futuramente o resultado negativo, quando o produto retornar ao seu nível natural. Aliás, o déficit gerado pela recessão, devido à rigidez dos gastos públicos – pensemos no caso exemplar das folhas salariais – tem a utilidade de suavizar a queda na atividade.

Por outro lado, se o governo praticar déficits expressivos até em termos ciclicamente ajustados, pode ser que a volta do produto não seja suficiente para quitar o período deficitário. Assim, terá de ser praticada uma política fiscal recessiva, independente do aquecimento da economia.

Blanchard (2007, p. 532) explicita dois passos necessários para o conhecimento do uso correto da política fiscal, nesse sentido:

1 – Determinar a relação proporcional entre a variação do produto e o resultado

primário;

2 – Avaliar a distância entre o produto efetivo e o produto natural.

Como vimos anteriormente, a evolução do coeficiente de endividamento depende de fatores como o crescimento do produto e o resultado primário, fora a influência da taxa real de juros. O primeiro passo, assim, serve para manter essa dinâmica sob controle da autoridade.

O segundo passo é a base do método que focaliza os resultados ciclicamente ajustados. Um erro de medição, por exemplo, pela subestimação da taxa natural de desemprego, pode levar a uma dinâmica da dívida desastrosa. É o caso, aliás, segundo Blanchard (2007), vivenciado pela Europa durante os anos de 1980, quando da evolução do endividamento.

Por fim, cabe explicar o porquê de um descontrole do endividamento representar um perigo da maior ordem para a capacidade de financiamento do governo. Retornando à equação que descreve a evolução do coeficiente de endividamento:

$$B_t/Y_t - B_{t-1}/Y_{t-1} = (r - g) \cdot B_{t-1}/Y_{t-1} + (G_t - T_t)/Y_t$$

De acordo com a confiança dos investidores, a qual está estreitamente relacionada com a percepção da capacidade de honra da dívida do governo, ocorrerá uma resposta em termos de mudança na taxa real de juros. Maiores níveis de endividamento tornam o cenário mais propenso à exigência de um maior prêmio de risco para os financiadores do governo.

O paradoxo acontece quando o aumento da taxa real de juros, atrelada a maiores coeficientes de endividamento requer a geração de resultados primários cada vez menos alcançáveis. Em adição, a austeridade a ser adotada pelo governo pode contribuir para posicionar o país em uma recessão, o que é mais um fator impactante na dinâmica da razão dívida/PIB.

Em resumo, a situação fiscal inicial de um governo, ao mostrar-se pouco confiável para os investidores, acaba colocando o primeiro em uma trajetória rumo a insolvência, ainda que antes não fosse o caso, caracterizando uma situação autorrealizável. Aumentos progressivos das taxas reais de juros que acompanham novos patamares da razão da dívida indicam a ocorrência dos chamados “equilíbrios múltiplos” (Akerlof, 2016).

### 3- REGRAS FISCAIS: FUNDAMENTOS TEÓRICOS E APLICAÇÕES

#### 3.1 Introdução

O desenrolar da crise imobiliária americana, deflagrada em 2008, a partir do estouro da bolha financeira, tem estopim possivelmente registrado na quebra do banco Lehman Brothers em setembro daquele ano (Akerlof, 2016, p. IX). O Lehman Brothers posicionava-se, à época, entre as instituições financeiras de grande porte dos Estados Unidos. Sua falência, além de ressuscitar o debate que gira em torno da problemática da regulação financeira, onde a desregulação parecia um consenso até então, realçou o caráter indispensável da atuação governamental na contenção dos ciclos econômicos.

A tarefa do governo tem sua importância especial no combate a recessões ressuscitadas, visto que o cenário tornou urgente a aplicação de políticas fiscais robustas ao redor do globo, a fim de reestabelecer o crescimento da renda, as quais concretizadas através de importantes estímulos fiscais e até mesmo da incorporação das dívidas dos grandes agentes financeiros para o balanço do setor público (Akerlof, 2016).

Uma outra questão, à época já problemática para muitos economistas, e referente à tarefa fiscal, também ganha centralidade no debate de política econômica. À medida em que, menos pelos estímulos fiscais supracitados, adotados desde o início da crise, e mais pela abrupta queda de arrecadação consequente do próprio declínio da renda no período (Akerlof, 2016), as dívidas públicas das economias desenvolvidas, que já apresentavam altos índices na razão com o PIB, porém aceitáveis (Akerlof, 2016, p. XVIII)<sup>1</sup>, sofreram uma verdadeira alteração de patamar por conta da Crise.

A preocupação com a situação fiscal dos orçamentos governamentais, assim, se torna uma questão de primeira ordem. Consequentemente, o comportamento de indisciplina fiscal que de forma generalizada caracteriza o manuseio do orçamento público pelas autoridades em todo o mundo deixa de ser apenas um problema secundário, tornando-se uma matéria de correção urgente (WYPLOSZ, 2012, p. 3).

Os costumeiros déficits nominais (e primários) se mostram, por fim, insustentáveis diante do perigo iminente da ocorrência de ‘equilíbrios múltiplos’ (Akerlof, 2016 p. XIX), isto é, a situação autorrealizável causada pelo aumento da percepção de risco por parte dos investidores sobre a situação fiscal de um país. A exigência de maiores prêmios de risco, em

---

<sup>1</sup> Mediana na ordem de 60%, nível considerado aceitável para as economias desenvolvidas (Akerlof, 2016, p. XVIII).

função da maior probabilidade de inadimplência percebida, acaba por concretizar esta maior chance de “calote”.

Essa dinâmica desastrosa acaba por trazer a obrigatoriedade da disciplina fiscal à primazia das recomendações dos órgãos internacionais responsáveis pela estabilidade econômica mundial. Vale definir, nesse sentido, fiscalmente disciplinado o país que mantém estável a sua razão dívida/PIB ao longo do tempo (Wyplosz, 2012, p. 5).

A elevação no nível das dívidas públicas, alimentando rumores acerca da possível insolvência das obrigações financeiras de alguns países, marca, a partir de 2009, o início de uma nova crise econômica. Essa pode ser também corretamente observada como uma fase posterior ou um aprofundamento da crise financeira imobiliária iniciada no ano anterior, agora com caráter relativo ao endividamento dos Estados, atingindo em especial os integrantes da Zona do Euro.

Nesse contexto, o rápido aumento do desemprego levou ao uso de políticas discricionárias que deterioraram rapidamente as contas públicas dos Estados-membros (Dzialo, 2016, p. 2). O risco de “calote” e a publicidade das dificuldades financeiras vividas por governos como o da Grécia, já no início de 2010, motivaram um esforço conjunto entre a União Europeia e o FMI que visa fazer frente ao risco de contaminação generalizada da nova crise, acalmando o temor do mercado. Dois meses após a prestação de contas ao Banco Central Europeu, ao Fundo Monetário Internacional e à Comissão Europeia por parte do governo grego, os órgãos entram num acordo para conceder um resgate ao continente que totaliza 750 milhões de euros, sendo 110 mi destinados à recuperação da economia grega, para evitar que o problema se alastre (Cabral, 2014, p. 40).

A preocupação com a queda de confiança do mercado financeiro em razão das dificuldades no orçamento enfrentadas pelas economias europeias vinculou ao socorro financeiro das instituições supracitadas a aceitação de compromissos reformistas que sinalizariam austeridade e responsabilidade com a sustentabilidade fiscal a longo prazo.

É nessa direção que o combate a crise implicará nova importância à consolidação fiscal, na medida em que a confiança do mercado e as recomendações do FMI, que ancoram seus empréstimos, estarão atreladas a medidas governamentais que almejam a redução e controle de déficits e do endividamento público de maneira definitiva<sup>2</sup>.

Apesar do reconhecimento do papel indispensável do governo no combate à crise de confiança, muitos economistas insistiram em argumentar que não fossem os altos índices de

---

<sup>2</sup> Atenção ao Gráfico 4.8, relativo ao endividamento de algumas importantes economias europeias, mais o Brasil e o Japão, p. 77

endividamento predispostos no cenário pré-crise, menor seria a probabilidade da caminhada à insolvência fiscal em consequência da aplicação das políticas contracíclicas requeridas (Akerlof, 2016, p.).

Sabe-se que a ocorrência de choques macroeconômicos induz déficits orçamentários anormais, levando em conta a tarefa da política fiscal diante aos ciclos econômicos (Akerlof, 2016, p. XIX). Do lado dos investidores, o maior risco de inadimplência que acompanha o crescimento da dívida pública deve ser recompensado com maior prêmio de risco, ou seja, taxas de juros maiores.

Essas maiores taxas, por sua vez, dificultam o serviço da dívida para o governo, aumentando de fato o risco de inadimplência, resultando em restrição de liquidez. Essa dinâmica autorrealizável, geradora dos chamados equilíbrios múltiplos, pode acontecer para níveis baixos de endividamento, é verdade, mas ocorrerá mais provavelmente e com maior velocidade a despeito de economias altamente endividadas (AKERLOF, 2016, p. XIX).

Entre as lições deixadas pelo enfrentamento da Crise de 2008, destaca-se a importância da manutenção de uma dívida soberana sustentável, deixando margem à atuação governamental diante de contingências, de maneira a minimizar a incerteza do mercado com relação à honra futura dos compromissos do governo. Permanecendo as regras fiscais instrumentos preferidos para cumprir essa tarefa, a falha das regras já existentes diante do rigor da recessão e inevitável desrespeito aos limites dispostos justificou não seu abandono, mas, pelo contrário, sua revisão.

Essa percepção é o que está por trás da difusão das novas regras fiscais que sucede o período mais rigoroso da crise da dívida e perpassa o território europeu, espalhando novos instrumentos ou reforçando-os em economias de todo o planeta.

O Brasil, por sua vez, no contexto do enfrentamento de uma crise econômica interna, segue o exemplo mais tarde, em 2016, quando, já adepto de uma regra de balanço orçamentário, componente do chamado “tripé macroeconômico” (Gobetti, 2014, p. 7), vê a aprovação de uma emenda constitucional que define uma rígida regra de gastos em complemento à legislação já existente.

A problemática percorrida por este trabalho, afinal, foi buscar aprofundar o entendimento quanto à caracterização teórica e as expectativas formadas com o advento da regra fiscal formalizada na Emenda Constitucional 95, a qual parece não seguir o caminho predisposto pela chamada Nova Geração de Regras Fiscais<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> A Nova Geração de Regras Fiscais é formada por instrumentos dotados de flexibilidade e ajustados ao ciclo, características ausentes na regra brasileira.

Neste sentido, a fim de conceber uma avaliação técnica e madura que faça justiça ao mérito teórico, da necessidade de implementação e dos resultados alcançados e esperados pela influência do Novo Regime Fiscal sobre o desempenho econômico do Brasil, a partir da promulgação do instrumento, em 15 de dezembro de 2016, faz-se necessário, em primeiro momento, recorrer ao que a literatura nos oferece para a temática das regras fiscais.

### **3.2 Breve histórico**

Constata-se que as primeiras recomendações de uso das regras fiscais remetem ao segundo período de pós-Guerra e, “curiosamente” (Gobetti, 2014, p. 12), são frutos das ideias do economista John Maynard Keynes. O autor propunha um equilíbrio das receitas tributárias com os gastos correntes, de maneira que o endividamento público, se existisse, deveria estar ligado às despesas com capital (investimento público), com vistas a representar reação às flutuações cíclicas da economia.

A curiosidade realçada com aspas está ligada ao fato de que o período correspondente à dominância teórica das ideias de Keynes na atuação do governo perante a economia está marcado pela alta intervenção estatal, e acompanha uma tendência de aumento da razão dos déficits públicos com respeito ao produto em todo o mundo.

Entretanto, vale ressaltar que, na verdade, o grande economista argumentou em prol de uma participação do Estado contra a incerteza que atinge o bom funcionamento do mercado, buscando garantir o nível de demanda efetiva que o investimento privado é incapaz de assegurar independentemente (DILLARD, 1993).

Esta intervenção do setor público deve ser consolidada através de investimentos públicos sólidos, duradouros e autossustentáveis à medida em que o incremento na renda alcançada pelo aumento da capacidade produtiva gerará um aumento da arrecadação tributária futura oportuno à honra da dívida contraída inicialmente. Essa perspectiva, aliás, alimenta o argumento que observa como justo o fardo do endividamento às gerações futuras, indo de encontro às implicações esperadas pela validade da equivalência ricardiana. Afinal, a obrigação será, segundo esta lógica, herdada junto a um ativo por vezes mais valioso que o próprio compromisso (GOBETTI, 2014, p. 13).

Deve-se ter em conta, por fim, que o comportamento discricionário dos governos não está em congruência com as exposições teóricas de Keynes, sendo injusta a dita atribuição e equivocado espanto com as recomendações de equilíbrio fiscal dadas pelo autor.

As recomendações de Keynes tomam corpo nas chamadas “regras de ouro”,

adotadas em algum momento pelo Reino Unido, Japão e Alemanha, sendo instrumento vigente no governo britânico até o período de publicação deste trabalho acadêmico. As “regras de ouro” desses países não impunham quaisquer limites numéricos aos agregados orçamentários, porém, não podendo ser avaliadas como regras fiscais pelo conceito restrito aos limitantes numéricos, vistas sob essa perspectiva como diretrizes para o comportamento adequado da política fiscal (GOBETTI, 2014, p. 13).

A pauta da responsabilidade fiscal toma verdadeira importância a partir da década de 1990, quando está identificada uma primeira onda de implementações de regras fiscais difundida, onde o Tratado de Maastricht, assinado em 1992, aparece como marco ao novo paradigma que permeia o que se espera da política fiscal, fazendo deste um fenômeno relativamente novo (GOBETTI, 2014, p. 13).

O Tratado de Maastricht, de março de 1992, tem como uma de suas conquistas a criação da Comunidade Europeia (Gobetti, 2014, p. 14), e estabelece pela primeira vez metas quantitativas para os déficits anuais e para a razão das dívidas públicas dos países integrantes da União Europeia, os conhecidos limites de 3 e 60%, respectivamente, com vistas de dar fim às situações de “déficit excessivo” (Regulamento nº 1466/1997 da EU).

A crise de dívida vivida pelos países emergentes durante os anos 90 se soma ao propósito da União Europeia de estabelecer uma moeda única dotada de credibilidade com o mercado financeiro para impulsionar a onda de regras fiscais com adoções também a nível nacional. A observação dos gráficos 3.1 e 3.2 dispostos abaixo mostra a tendência crescente do número de países adeptos de regras fiscais, tanto a níveis supranacionais quanto nacionais, a partir do início da década de 1990. O segundo gráfico mostra que os países emergentes seguem, ao longo desta mesma década e da subsequente, o exemplo dos países avançados, adotando cada vez mais regras a nível nacional.

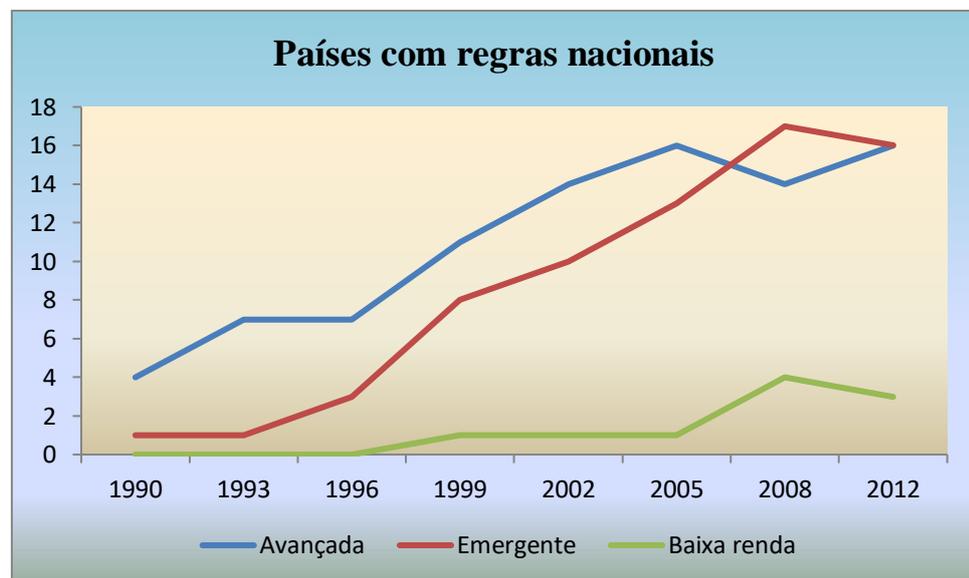
## Regras de resistência a crises

Gráfico 3.1 - número de países que adotam regras para o orçamento



Fonte: Schaechter, 2012. Elaboração própria.

Gráfico 3.2: número de países que adotam regras nacionais para o orçamento, por tipo de Economia



Fonte: Schaechter, 2012. Elaboração própria.

No caso dos países europeus, a intenção de instaurar uma unificação monetária motiva a celebração do chamado Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC), do inglês Stability

and Growth Pact (SGP), em 1997. Na assinatura do dito cujo, os países-membros reforçaram seus compromissos com a responsabilidade fiscal, adotando os chamados objetivos orçamentários de médio prazo (OMP), os quais explicitam, segundo Gobetti (2014, p. 14 a 17), metas de déficit e dívida e definem programas de ajuste que garantiriam a manutenção e convergência em direção ao “equilíbrio orçamentário”.

A fim de compreender as circunstâncias econômicas não controláveis pelo Estado-membro aderente ao Pacto que imputariam em imediato desrespeito aos limites estabelecidos pelo Tratado de Maastricht, adições como o Regulamento nº 1467/1997 preocupam-se em não aplicar sanções sobre eventuais fugas ao princípio do orçamento equilibrado. O regulamento contempla situações de déficits excessivos avaliadas como fora da alçada de controle do governo, ou resultantes de graves recessões econômicas, nesse último caso deflagrando-se quedas de, pelo menos 2% do PIB real (Gobetti, 2014, p. 15).

Nesse sentido, verifica-se, desde já, uma importância dada aos componentes cíclicos da economia de cada membro da União Europeia, que devem ser levados em conta para que a avaliação se direcione ao componente estrutural do produto.

Faça-se destacado o fato de a implementação, dois anos depois, da regra de balanço orçamentário brasileira, frente fiscal do “tripé macroeconômico”, não levar em conta as nuances do ciclo econômico, mas buscar superávits primários de forma independente ao contexto imposto.

A ótica modernizada será formalmente incorporada ao arcabouço fiscal da União Europeia a partir de 2005, quando ocorre uma reforma do PEC (SGP), estabelecendo, através do Regulamento nº 1055/2005, em alteração ao Regulamento nº 1466/1997, diretrizes para que, por exemplo, “os saldos orçamentários de cada membro sejam monitorados em termos estruturais (...), ajustados a variações cíclicas e líquidos de medidas pontuais e temporárias (...) (Gobetti, 2014, p. 16)”.

Além disso, o monitoramento da situação fiscal de cada Estado-membro deve, daí em diante, levar em conta as características próprias de cada país, garantindo que a rigidez dos compromissos fiscais não ponha em risco as necessidades de investimento público, ocorrência comum durante períodos que requerem apertos fiscais exacerbados (Gobetti, 2014).

A reforma também torna possível a ocorrência de desvios temporários das metas fiscais se decorrentes de reformas estruturais benéficas à economia no longo prazo, mas que sabidamente têm impacto negativo sobre os agregados orçamentários no curto prazo (Gobetti, 2014).

Com relação à mudança ocorrida na maneira como se mensura e avalia o

desempenho orçamentário, com foco no resultado fiscal estrutural, estabelece-se uma nova meta fiscal, onde o limite de 1% para o déficit nominal ajustado ao ciclo econômico passa a coexistir com aquele imposto pelo Tratado de Maastricht, da ordem de 3% do PIB para o déficit nominal não ajustado (Gobetti, 2014, p. 17).

Segundo Gobetti (2014, p. 17), “a reforma de 2005 ampliou a margem de manobra da política fiscal no curto prazo em troca de um maior compromisso com a sustentabilidade fiscal no longo prazo”.

Apesar do avanço teórico contido nas diretrizes estabelecidas pela reforma de 2005, sabe-se que, em decorrência da crise financeira global, as contas públicas dos países europeus se deterioraram rapidamente em decorrência da indispensável participação dos governos na contenção do declínio econômico. O uso discricionário intensificado de déficits públicos implica, aliás, numa crise da dívida soberana envolvendo países deste continente (Gobetti, 2014).

Em resposta aos ditos acontecimentos econômicos históricos, discussões entre os países-membros na busca pelo reforço e credibilidade dos compromissos fiscais diante do cenário de crise originam uma nova reforma no PEC consubstanciada em dezembro de 2011, fruto de intensos debates que dão vida, no início de 2012, a um novo pacto fiscal que visa fortalecer o compromisso com a sustentabilidade fiscal através da participação da legislação nacional dos participantes na implementação de regras fiscais (Gobetti, 2014, p. 19).

O Tratado de Estabilidade, Coordenação e Governança na União Econômica e Monetária, o conhecido “Fiscal Compact”, fora assinado por 25 dos 27 integrantes da EU em 2 de março de 2012, entrando em vigor a partir do ano seguinte, já com ratificação nacional de pelo menos 12 dos países-membros.

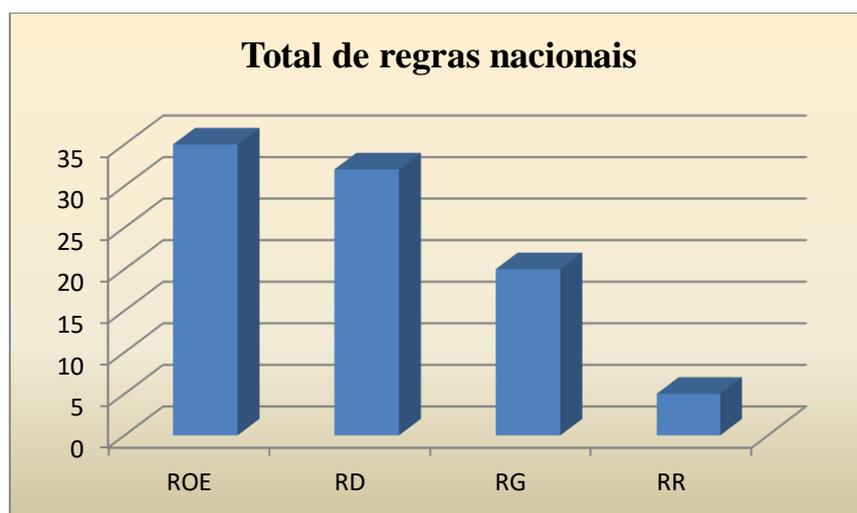
Além de reforçar os compromissos fiscais acordados anteriormente, o novo Tratado restringe ainda mais os limites estabelecidos para os déficits nominais estruturais, com novo teto de 0,5% do PIB para os países que se encontram com nível de endividamento no patamar de 60% do PIB ou mais, mantendo-se no antigo nível de 1% para o restante dos Estados.

O “Fiscal Compact” prevê um mecanismo de correção automático que impõe sanções, sem a necessidade de um processo burocrático de avaliação, aos governos desrespeitosos às metas fiscais preestabelecidas não decorrentes de situações “excepcionais” ou “não-controláveis” pelo tal.

Ainda, a fim de sinalizar alto grau de compromisso com o objetivo de responsabilidade fiscal, o Tratado determina a adoção de instrumentos fiscais a nível nacional em alta escala de legislação, de preferência com caráter constitucional, para garantir o

cumprimento e permanência das regras a longo prazo (Gobetti, 2014, p. 19). Àquele momento, apenas 19 dos 47 países integrantes de alguma união monetária operavam com regras fiscais nacionais, e 45 Estados pelo mundo haviam implementado em sua legislação esse tipo de regra (Schaechter, 2012, p. 11). Faz-se útil aqui a observância do que ilustram os gráficos 3.3, 3.4 e 3.5.

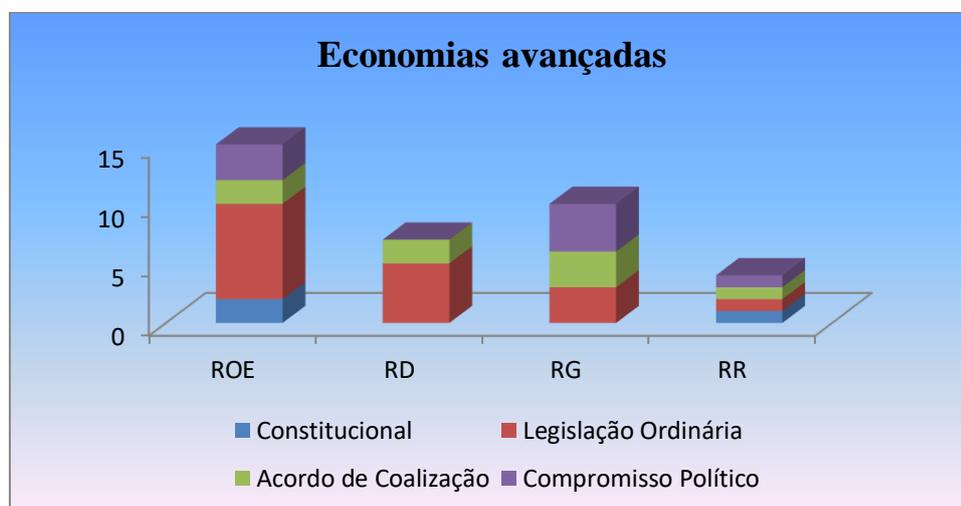
Gráfico 3.3: total de regras nacionais



Fonte: Schaechter, 2012; Elaboração própria.

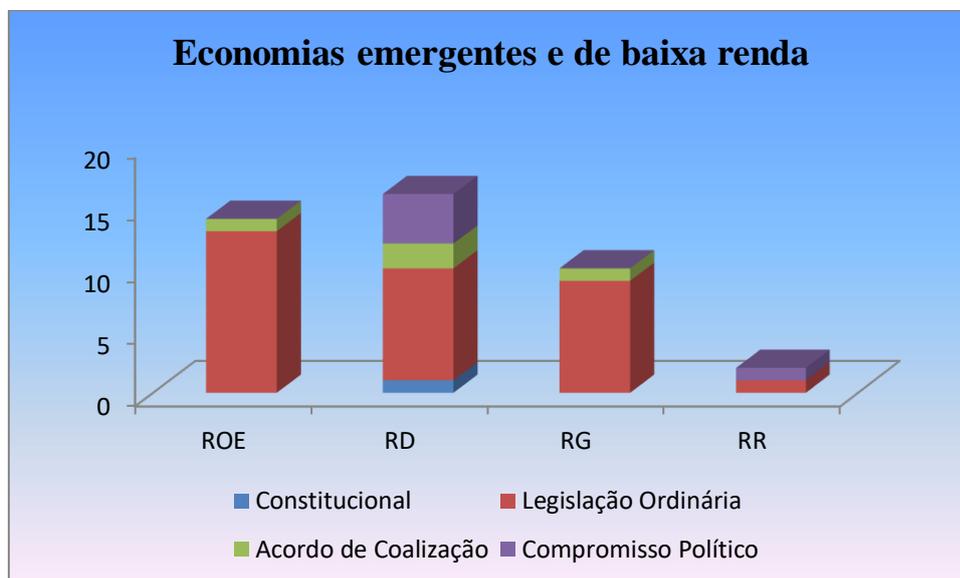
Vale pontuar, por fim, que o caráter formal do “Pacto Fiscal” deveria ser incorporado pelos países até o ano de 2018 (Gobetti, 2014, p. 19), e a adequação dos Estados às suas medidas teria uma carência de pelo menos três anos, a partir das ratificações, em decorrência das implicações da crise.

Gráfico 3.4: base legal das regras fiscais em Economias avançadas



Fonte: Schaechter, 2012. Elaboração própria.

Gráfico 3.5: base legal das regras fiscais em Países Emergentes e em Países de Baixa Renda



Fonte: Schaechter, 2012. Elaboração própria.

Como caso especial, a Alemanha, já em 2009, agiu como pioneira ao internalizar o limite de déficit estrutural à sua legislação nacional, fixando um teto de 0,35% do PIB para o déficit nominal estrutural anual em nível de gastos federais. O país abandonava uma “regra de ouro” que vigorou desde o final da década de 1960, em um contexto onde a “frouxidão” desse instrumento com respeito à disciplina fiscal não condizia com os compromissos necessários para o reestabelecimento da confiança do mercado no cenário de enfretamento de uma generalizada crise de dívida (GOBETTI, 2014, p. 27).

Similarmente ao antigo instrumento fiscal alemão, destaca-se que o Reino Unido opera sob uma “regra de ouro” que limita o crescimento do déficit à expansão do investimento público, a qual converte-se em uma regra de orçamento equilibrado equiparada ao que estabelece a EU em caso de o endividamento público ultrapassar o limite de 40% do PIB.

Entretanto, o recorrente descumprimento da lei, que coexiste com uma regra de investimento sustentável também malsucedida, motivou a criação de um conselho econômico independente, por parte da oposição ao governo trabalhista, incorporado ao Estado a partir da vitória conservadora-liberal em 2010, para contrapor às projeções econômicas oficiais (GOBETTI, 2014, p. 26).

Estando a Europa na vanguarda da aplicação de regras fiscais desde as suas primeiras implementações, ainda em período keynesiano, é razoável que a experiência deste

continente sirva como modelo tanto para a obtenção de veredictos empíricos a respeito de sua verdadeira importância, como para a construção do arcabouço teórico que rege estes que são instrumentos fiscais e objetos de estudo relativamente novos.

Vale citar, ainda, adoções de regras de gastos por parte de 16 países nos últimos 10 anos (Cordest, T. et al., 2015, p. 20-26), os quais vêm colhendo, de maneira geral, resultados positivos relacionados aos instrumentos. Algumas características próprias das regras de gastos, exploradas posteriormente neste trabalho, incluem os atributos bem quistos das regras de nova geração, como cláusulas de escape, admissão do comportamento cíclico, entre outros, explicando o sucesso dos adeptos.

Sendo assim, é inequívoco argumentar que os pontos acordados pela última reforma no sistema fiscal europeu, onde estão as medidas estabelecidas pelo “Fiscal Compact”, somam-se às novas regras de gastos para compor o que há de mais avançado em termos de regras fiscais.

### **3.3 O viés deficitário**

Enquanto a política monetária opera à luz de regras teóricas pautadas sobre critérios técnicos que contam com significativa margem de aceitação entre os economistas, perdura forte controvérsia quanto ao manuseio correto da política fiscal, já que os efeitos reais da participação governamental sobre o desenvolvimento econômico têm avaliações distantes de unanimidade. Na falta de uma consensual política fiscal ótima, é de se esperar que as decisões dessa natureza sejam originalmente arbitrárias (WYPLOSZ, 2011, p. 2).

Sendo assim, a característica coletiva das decisões de política fiscal tornará o orçamento público suscetível à demanda advinda de fontes diversas, tratando-se de grupos eleitorais, políticos, e circunstâncias econômicas variadas, culminando uma tendência de gastos públicos extrapolados, a qual chamar-se-á de “viés deficitário” (WYPLOSZ, 2012).

Como observa Wyplosz (2012, p. 4), na ausência de um viés deficitário, deflagraríamos, em um panorama geral, alternâncias entre superávits e déficits nas contas orçamentárias dos países, a depender das necessidades da atuação governamental frente aos ciclos econômicos, refletindo, naturalmente, a ação contracíclica do governo, como ela deve ser.

Naturalmente, a ocorrência de fatores exógenos como catástrofes naturais, ou os esforços necessários diante de uma guerra, ou ainda, períodos de recuperação econômica devem ser levados em conta na observação de períodos deficitários alongados (WYPLOSZ, 2012, p. 4).

Historicamente, entretanto, a recorrência de resultados fiscais negativos e a presença de altos índices de endividamento têm sido fato persistente para grande parte dos países, o que não pode ser explicado pela demanda de acontecimentos extraordinários, não usuais.

Afinal, esses resultados podem ser interpretados como uma confirmação empírica da hipótese do dito viés, o qual seria, segundo Wyplosz (2012, p. 4-5), intrínseco ao processo orçamentário do Estado.

A Tabela 3.1 fortalece a perspectiva da natureza deficitária do processo orçamentário do governo, ao contrapor o histórico de diversos países. Dadas diferenças estruturais de cada país e divergências numéricas para os resultados obtidos na comparação, salvo exceções, o que há em comum é a recorrência de anos com resultados fiscais negativos.

Tabela 3.1: percentual do período em que uma amostra de Economias avançadas incorreu em déficits, no período 1960 a 2011

|                                 |           |         |           |        |             |
|---------------------------------|-----------|---------|-----------|--------|-------------|
|                                 | Austrália | Áustria | Bélgica   | Canadá | Alemanha    |
| Percentual de anos deficitários | 80%       | 82%     | 96%       | 76%    | 78%         |
| Último superávit                | 2008      | 1974    | 2006      | 2007   | 2008        |
|                                 | Dinamarca | Espanha | Finlândia | França | Reino Unido |
| Percentual de anos deficitários | 48%       | 78%     | 20%       | 90%    | 84%         |
| Último superávit                | 2008      | 2007    | 2008      | 1974   | 2001        |
|                                 | Itália    | Japão   | Holanda   | Suécia | EUA         |
| Percentual de anos deficitários | 100%      | 68%     | 88%       | 42%    | 92%         |
| Último superávit                |           | 1992    | 2008      | 2008   | 2000        |

Fonte: Wyplosz, 2012 ; elaboração própria.

Para Wyplosz (2012), a ‘anomalia’ no comportamento fiscal tem origem no chamado “common pool problem”, onde os beneficiários do gasto público ignoram a externalidade que impõem aos demais contribuintes.

O problema se manifesta, nesse sentido, de duas maneiras completivas. Em primeiro lugar, há uma tendência de adiar o fardo da disciplina fiscal para a preocupação dos próximos governos ou mesmo das próximas gerações. Em segundo lugar, a interação entre o processo democrático e os grupos políticos de interesse faz com que a autoridade fiscal eleita, a fim de atender as demandas de seus eleitores, que competem pelo orçamento público, atue em direção à provisão máxima de bens públicos, subvertendo os limites do orçamento.

Wyplosz (2012) pontua ainda que, enquanto a segunda manifestação do problema representa um peso que recai ao próprio governo vigente, de caráter intratemporal, a primeira tem caráter intertemporal, alterando as condições iniciais do orçamento encontradas pelos próximos governantes.

Vale ressaltar, essa competição dos eleitores por bens públicos gera o chamado “efeito voracidade” (Tornell and Lane, 1999 apud Gobetti, 2014), onde a pressão por gastos maiores em períodos de economia aquecida tira a margem do governo para aplicação de políticas contracíclicas em tempos difíceis.

Sob essa linha de raciocínio que atribui a competição pelo fundo público ao comportamento egoísta dos agentes (tanto eleitores quanto autoridades eleitas) e às suas variadas preferências, tem-se que, com exceção para o caso teórico em que os eleitores são homogêneos e se preocupam com as gerações futuras como o fazem por si mesmos, o “common pool problem” seria inerente ao próprio sistema democrático (WYPLOSZ, 2012).

A abordagem clássica da escola de “Public Choice” (Gobetti, 2014, p. 9), explica o viés deficitário a partir da “ilusão fiscal” que sofreriam os eleitores. Argumenta-se que, em consequência da disposição limitada de informações acerca do orçamento, o eleitorado superestima o benefício gerado pelos gastos correntes e, simetricamente, subestima o custo do aumento futuro da tributação. Os políticos, em resposta ao comportamento e em busca de

reeleição, agem aumentando os gastos correntes. Aqui, a assimetria de informações seria inversamente proporcional à transparência do sistema de contabilidade e do orçamento público (GOBETTI, 2014, p. 9).

Para Buchanan e Wagner (1977) e Gobetti (2014, p. 9), a normalização da participação ativa do governo na economia sob a visão da natureza falha do funcionamento autônomo do mercado, herança do paradigma keynesiano que se torna dominante na construção de política econômica a partir do período pós Segunda Guerra até meados dos anos 70, contribuiu para a generalização do comportamento fiscalmente indisciplinado do Estado.

Independentemente da origem verdadeira do viés deficitário, característico do processo orçamentário, a sua fatídica existência justifica a adoção de uma regra política que impeça o comportamento discricionário do governo no tocante às decisões orçamentárias (Wyplosz, 2012). Aliás, as consequências da crise da dívida da Zona Euro, com origem na crise financeira imobiliária, explicitam os riscos da permissividade com relação a essa falha no comportamento usual do governo.

Seguindo o que fora apresentado acima, é correto argumentar que o processo de transição de um país à disciplina fiscal passa pelo combate permanente do viés intrínseco ao processo orçamentário das nações democráticas. Faz-se necessária a adoção de um mecanismo que impeça a manifestação do “common pool problem“ sem que se fira o caráter democrático das instituições públicas.

A intervenção no processo político deve se dar de forma a, através da formatação, da preparação, adoção e execução do orçamento, internalizar as possíveis externalidades resultantes das manifestações do problema.

Além de melhoras marginais aplicadas ao processo orçamentário, como fez o Brasil com a implementação da LDO, poderia ocorrer, teoricamente, a proposta equivocada, diga-se, da delegação das decisões orçamentárias a um agente independente (WYPLOSZ, 2012. p. 9).

De imediato, essa alternativa mostra similaridade ao que já é aplicado à política monetária, onde, via de regra, a independência dos bancos centrais é uma recomendação que segue o atual consenso da macroeconomia. No entanto, como fora mencionado, o caráter discricionário da política fiscal torna ainda mais problemática a delegação dessa parte da política econômica que já não é livre de críticas no caso da política monetária, por, entre outras, razões de respeito ao requerimento democrático (Wyplosz, 2012, p. 9). Não havendo critérios unânimes que definam uma política fiscal ótima, não há como garantir a impessoalidade nas decisões referentes ao setor cedidas a um agente ou a um grupo restrito não eleito. Na prática, esta delegação implicaria no fim da democracia.

Neste sentido, regras numéricas, instrumentos auto impostos por autoridades políticas eleitas, surgem como uma alternativa com maior aceitação popular para alcançar o objetivo almejado. Este é, de fato, o instrumento ao qual muitas nações têm recorrido com o intuito de garantir a sustentabilidade da sua dívida pública e consolidação da disciplina fiscal.

Destaca-se, qualquer dispositivo de comprometimento está vulnerável ao que se chama de inconsistência temporal. Wyplosz (2012) define inconsistência temporal como o fenômeno que ocorre quando antigos compromissos deixam de ser desejáveis frente ao surgimento de novos incentivos.

As regras de balanço orçamentário equilibrado aparecem como um exemplo imediato de instrumento que, de acordo com as circunstâncias apresentadas pela economia, pode perder a razão de ser. Sabendo que as receitas fiscais são funções que respondem positivamente ao aumento da renda, períodos de aquecimento darão conforto para que sejam aumentados os gastos correntes, os quais terão redução dificultada em um futuro não tão próspero, criando uma nova tradição de indisciplina. Por outro lado, a exigência de equilíbrio das contas públicas em momentos de recessão acaba por tornar a regra procíclica e, agora, severa demais para ser seguida (WYPLOSZ, 2012). Considerando os incentivos direcionados ao aumento das despesas que atingem tanto o eleitorado quanto as autoridades eleitas, o passar do tempo tornará o desrespeito à rigidez do instrumento fiscal inevitável.

A trajetória brasileira dos últimos dez anos (hoje, 2019) surge como bom exemplo para essa indesejável dinâmica, onde o caráter regular e dificilmente revogável do crescimento de parte das despesas forçou o abandono gradual das metas de superávit primário, deflagrando déficits desde 2014 (assim mostra o Gráfico 4.1).

De fato, não é possível prever exatamente quando e quais fatores econômicos implicarão em risco de desrespeito a uma regra fiscal. Porém, a identificação da tendência de crescimento de uma economia e da amplitude das oscilações próprias aos ciclos desta permite que ajustes contracíclicos sejam incorporados no desenho da regra a se adotar, sem que o instrumento perca seu efeito disciplinar.

Um outro contrabalanço à possibilidade de inconsistência temporal é a inclusão de cláusulas de escape subjacentes à letra da regra fiscal, referentes a necessidades surgidas dos efeitos de eventos inesperados sobre a produção, choques exógenos (Wyplosz, 2012), como prevê o Fiscal Compact europeu, por exemplo.

Com a adesão, a ação da política fiscal frente a ocorrências inesperadas não entra como ameaça à credibilidade da regra fiscal adotada. Por ser destinada a comportar eventos inesperados, o caráter subjetivo das cláusulas de escape, cabe a ressalva, abre uma brecha para

o uso oportunista do recurso por parte das autoridades com intenção de, por quaisquer motivos, transgredir os limites impostos pela regra numérica (WYPLOSZ, 2012).

Se o viés deficitário é, em parte, legitimado pela própria vontade popular, aspecto mais importante de uma democracia, é de se esperar que a pura e simples adoção de uma regra imposta pelas autoridades econômicas, não seja suficiente para neutralizar permanentemente o comportamento gastador de um governo.

Existem fatores que criam, adicionalmente ao raciocínio básico por trás da hipótese do viés deficitário, novos “common pool problems”, podendo inutilizar a adoção de regras fiscais se não levados em conta, contribuindo para o desafio de alcançar a consolidação fiscal.

Há aspectos demográficos que também devem ser considerados, pelos seus impactos em decisões na alocação de gastos públicos. O envelhecimento observado na pirâmide populacional, consequência do encontro de fatores como o aumento da expectativa de vida e redução da fertilidade observados no período contemporâneo, torna inevitável a ocorrência de um “common pool problem” no orçamento. O fato de as próximas gerações contarem com cada vez menor número de trabalhadores produtivos frente à parcela da população que envelheceu e demanda serviços de saúde e previdência social por mais tempo faz com que a produção privada seja insuficiente para cobrir as necessidades da sociedade.

Afinal, se estivermos nos referindo a um sistema “pay-as-you-go”, por exemplo, onde cada geração é responsável por garantir com sua produção a previdência da geração anterior, as gerações seguintes terão que produzir cada vez mais que aquela que a antecedeu, estando em dúvida a sustentabilidade e a própria justiça desse esquema (WYPLOSZ, 2012).

Para reduzir o aumento inercial da dívida causada pelo envelhecimento da população, cada geração deve estar disposta a trabalhar mais, ou tornar-se mais produtiva, pagar mais impostos que a geração anterior e estar ciente de que receberá menos benefícios, garantindo a solvência do sistema.

O fato de muitos países estarem caminhando nessa direção, face a regras numéricas que limitam certos elementos do orçamento público, mostra que a transparência surge como atributo importante para a aceitação de regras fiscais auto impostas, de forma que seja possível a internalização das externalidades geradas pela disputa na “common pool” (WYPLOSZ, 2012). A transparência, nesse sentido, torna os agentes mais propensos a enfrentar os problemas da indisciplina fiscal, aceitando mais provavelmente o remédio amargo que são as regras numéricas.

A relação entre governanças com diferentes jurisdições é mais uma alavanca a uma situação de “common pool problem”. As diferentes fontes de orçamento destinadas a certo nível

de governo, por vezes advindas do espectro federal, ou mesmo do resgate ou empréstimo de órgãos internacionais aos países, pode vir a representar uma mensagem de frouxidão dos compromissos às autoridades governamentais. Assim, estas estarão confortáveis com a possibilidade de, em casos de dificuldade financeira, terem hierarquias acima a quem possam recorrer (Wyplosz, 2012). Sob essa lógica, há de se averiguar uma nova fonte de viés deficitário por parte do governo.

É com essa preocupação que as ações de ajuda a países cedidas por órgãos internacionais estão sujeitas a exigências e condicionantes que, normalmente, visam direcionar o governo tomador a uma posição que sinalize disciplina fiscal e possam tranquilizar os agentes do mercado financeiro que, na observância do pedido de auxílio aos cofres internacionais, podem avaliar maior risco ao investimento em questão.

Um exemplo imediato dessa questão é a “no-bailout clause” imputada aos países participantes da União Europeia que, por sinal, fora desrespeitada em diversos momentos que sucedem a eclosão da crise da dívida (Wyplosz, 2012, pág. 9 e 10). De encontro ao possível incentivo ao viés deficitário gerado pelos resgates da crise, esteve a adoção de um fortalecimento ao Stability and Growth Pact pelos países da Zona Euro<sup>4</sup>.

### **3.4 Regras fiscais: definição e objetivos**

Ao longo deste trabalho, trataremos do conceito de regra fiscal como o instrumento que formalmente impõe uma restrição com caráter de longo prazo à política fiscal através de limites numéricos determinados sobre os agregados orçamentários, honrando o tratamento utilizado por Wyplosz (2012). Assim, sob o mandato de uma regra fiscal, espera-se que a política fiscal se encontre limitada por fronteiras numéricas impostas sobre partes básicas do orçamento, fronteiras essas não passíveis de alterações frequentes.

Imediatamente, as regras fiscais se apresentam como importantes ferramentas no combate do viés deficitário do governo, fruto de incentivos distorcidos supracitados e explicados, contendo as pressões dos grupos políticos de interesse por aumentos no gasto corrente, e impedindo que o fardo da dívida pública seja adiado para mandatos sucessores e/ou gerações futuras.

A transparência, citada anteriormente, característica requerida para boas regras fiscais, faz-se importante nessa correção de incentivos ao passo que a adoção da regra se torna

---

<sup>4</sup> Entre outros objetivos, as medidas do “Fiscal Compact” visam prevenir fugas ao comportamento fiscalmente disciplinado através de um maior monitoramento

uma restrição compulsória ao formulador de políticas públicas visível aos eleitores.

Dessa forma, pode ser que permaneça uma disputa política por fatias do orçamento dado e agora, de limite intransponível. Entretanto, se a regra estiver dotada de credibilidade, a pressão pelo “overspending” logo deixará de fazer sentido (SCHAECHTER, 2012).

Ao levar em conta os aspectos econômicos específicos de um país e, assim, considerar as variações e choques que circundam a atividade econômica, dando margem de manobra a determinadas contas do orçamento, a busca pela estabilização econômica se torna inerente à regra fiscal. A implementação de cláusulas de escape e/ou de mecanismos de ajuste automático se mostram oportunos na composição de uma boa regra fiscal, nesse sentido (Schaechter, 2012).

Sob uma perspectiva complementar, ainda, pode-se afirmar a delimitação numérica e, talvez, contenção do tamanho do governo como uma consequência, ou ainda um objetivo explícito do formulador com a adoção de regras fiscais. Para as regras de receita, ressalta-se, o estabelecimento de um limite ao tamanho do Estado provavelmente é, de fato, o objetivo primário do legislador (Schaechter, 2012).

Em meio ao contexto de crise econômica global, onde as finanças públicas fragilizadas caracterizam economias do mundo inteiro, fazendo dos governos alvos de desconfiança e de fortes pressões dos investidores, o fortalecimento da estrutura fiscal, em resposta ao risco de equilíbrios múltiplos, tem sido preocupação urgente dos governos centrais (AKERLOF, 2016). Nesse sentido, a consolidação de uma âncora fiscal crível e de médio prazo surge como principal motivo para a adoção ou fortalecimento das regras fiscais que têm ocorrido de maneira difundida (SCHAECHTER, 2012).

Ao debater sobre regras fiscais, é de se esperar que se esteja referindo aos quatro principais tipos da regra: regras de receita, regras de gasto ou de despesas, regras da dívida, ou regras de balanço orçamentário equilibrado.

Dadas diferenciações relacionadas ao arranjo de legislação que rege cada regra fiscal adotada, e suas devidas variações, tem-se, para as modalidades supracitadas, diferenças básicas encontradas nos objetivos específicos do instrumento, no guia operacional disposto naturalmente pela regra, e na transparência inerente à mesma. Este último fator está relacionado à facilidade de comunicação dos princípios e resultados ao público e monitoramento do funcionamento esperado do mecanismo (SCHAECHTER, 2012).

Levando em conta os diferentes objetivos e arranjos de legislação próprios de cada país, as regras fiscais podem ter limites expressos para diferentes horizontes temporais (os autores do tema costumam usar horizontes de 3 a 5 anos como mínimos), referentes a todo ou

a aspectos preferidos do orçamento, aplicáveis a jurisdições que englobam níveis governamentais diversos (WYPLOSZ, 2012).

Algumas características como flexibilidade, propiciada pela inclusão de cláusulas de escape, por exemplo, citadas em seção anterior, e simplicidade de entendimento do público, na qual a transparência anteriormente destacada acaba por ganhar realce, dão credibilidade às regras adotadas (WYPLOSZ, 2012). É necessário ressaltar, entretanto, que são características opostas, já que atribuir flexibilidade a uma regra fiscal passa por incluir o enfrentamento de situações de exceção na letra da lei adotada, o que acaba por tornar o instrumento mais complexo ao entendimento do público, minando, em parte, o aspecto da simplicidade.

A começar pelas regras de receita, esses instrumentos estipulam um piso ou um teto como limites para a arrecadação tributária do governo. Pela sua definição, esse tipo de regra fiscal não está diretamente ligado ao objetivo de alcançar sustentabilidade da dívida pública.

Se, por um lado, a regra pode ter como intuito principal criar uma meta de arrecadação quando o país se encontra em dificuldades para garantir sua receita, por outro lado a sua adoção pode ter como objetivo limitar o tamanho do Estado de maneira prática.

Sendo a arrecadação um componente naturalmente procíclico, aumentando ou reduzindo na mesma direção às variações da renda ao longo do ciclo econômico, garantir uma meta de piso para a receita pode ser uma tarefa dolorosa para os contribuintes, além de poder implicar em uma política fiscal procíclica. Isso porque, a princípio, não dota de mecanismos que contêm gastos excessivos durante booms, podendo agravar, por outro lado, a situação de recessões (Schaechter, 2012).

As regras de gasto ou de despesa normalmente definem um teto para os gastos totais, primários ou correntes do governo. Os limites desse tipo de regra normalmente são medidos como razão de grandezas como o PIB do ano anterior, de previsões para o valor deste para dado período de tempo, ou mesmo seguindo uma taxa de crescimento própria. Os casos japonês e brasileiro surgem como exceções, ao atrelarem o crescimento das despesas à variação do nível geral de preços (Cordest. *et al.*, 2015).

As regras de despesas caracterizam-se por uma facilidade referente à sua operacionalização, assim como é simples seu monitoramento pelo público, ou órgãos fiscalizadores. Isso se deve ao fato de o instrumento impor limites sobre uma variável de total controle por parte do governo. Diferentemente do lado da receita do balanço, as variações em gastos do governo só se consolidam por autorização legal.

Entre 1985 e 2013 um total de 27 países, dentre os quais recentemente a Croácia, Dinamarca, Japão, Espanha, Rússia e os próprios Estados Unidos adotaram alguma limitação

legal sobre o crescimento das despesas do governo (Cordest. et al., 2015). Segundo Pires (2016, p. 5), a facilidade de controle e monitoramento do instrumento é uma das razões para a difusão recente das regras de gastos pelo mundo.

Além disso, as regras de gastos possuem um potencial naturalmente anticíclico, o qual pode ser aproveitado mesmo em desenhos rígidos do mecanismo. Isso porque em períodos de aquecimento da economia, a arrecadação adicional não implica necessariamente em correspondente aumento do lado das despesas, agora limitadas por uma lógica de crescimento explícito e imutável por um prazo de tempo mínimo. Simetricamente, os períodos recessivos, nos quais se espera um decréscimo do total arrecadado em impostos, a regras ditas, especialmente as que crescem com uma razão própria, permitem um uso contracíclico do dispêndio. Neste sentido, o autor observa e admira uma interação entre rigidez e flexibilidade presente nas regras de gastos (Pires, 2016, p. 5).

Ainda, a implementação de regras de despesas suscita o debate acerca da busca pela eficiência dos gastos, visto que as garantias sociais vão depender do bom uso do orçamento, agora limitado. Essa atribuição desestimula um possível viés de criação de receitas para a acomodação de novos gastos. A essa questão, Pires (2016) destaca o caso brasileiro, onde existiria, segundo o autor, uma tendência à criação de fontes adicionais de impostos para acompanhar o crescimento do dispêndio.

A princípio, não havendo uma limitação simultânea no lado da receita, vale ressaltar, a sustentabilidade da dívida pública não está diretamente ligada à adoção desse tipo de instrumento. A combinação de regras de despesa com regras de balanço equilibrado, ou regras da dívida, entretanto, podem conferir um poderoso instrumento de consolidação fiscal, na medida em que o guia operacional, ou seja, os meios pelos quais os controles almejados pela regra são alcançados mostram-se atribuições próprias das regras de despesa, que normalmente explicitam que parte do orçamento será limitada.

Nesse sentido, aliás, a exclusão de componentes do gasto público sensíveis às variações cíclicas, como seguro desemprego, serve para aperfeiçoar o caráter contracíclico das regras de gasto, sacrificando, por outro lado, parte da coerência com o compromisso da sustentabilidade da dívida (SCHAECHTER, 2012).

De volta aos exemplos supracitados, o governo japonês adotou, a partir de 2011, um teto sobre o crescimento das despesas, as quais evoluem apenas em termos reais, com a exclusão dos pagamentos com dívida e juros. A Espanha, por outro lado, implementa a partir de 2012 uma regra de evolução para as despesas que respeita a razão do crescimento econômico potencial de 10 anos. O governo espanhol exclui das contas limitadas os gastos com juros e com

seguro-desemprego. A introdução de ambos exemplos se faz oportuna pelas suas devidas relações com o cenário vivido pelo Brasil desde 2016.

O instrumento fiscal japonês apresenta certa semelhança com o que é estabelecido pela Emenda Constitucional 95 brasileira, a qual define o IPCA do ano anterior como razão de crescimento das despesas primárias. A Espanha, por sua vez, surge como referencial para o Brasil por ter vivido em um período não tão distante um cenário de profundo desequilíbrio econômico e, por essa razão, ter adotado também um firme instrumento fiscal de controle de dispêndio. As devidas comparações com a opção brasileira são frutos de crítica ao Novo Regime Fiscal, tratadas no capítulo subsequente.

As regras de dívida usualmente definem limites ou uma meta para o valor total da dívida pública como razão percentual do PIB. Imediatamente, é o tipo de regra que tem relação direta com o objetivo de garantir a sustentabilidade da dívida pública, além de serem fáceis de comunicar ao público, tratando-se da apresentação do objetivo e da situação corrente.

A operacionalização da regra, entretanto, deixa a desejar, já que a estipulação de um alvo ou limite para o montante da dívida não explicita os meios pelos quais o objetivo será alcançado. Aliás, os impactos exógenos sobre a economia, com implicações imediatas à razão da dívida, podem tornar a meta irrealista no curto prazo, afetando a credibilidade da regra adotada. A perseguição da dívida alvo, nesses casos, pode tornar a política fiscal procíclica (Schaechter, 2012). O Tratado Maastricht aparece como gerador principal da onda de adoção dessa modalidade de instrumentos fiscais, os quais se fazem presentes na construção do orçamento de todos os países adeptos do tratado europeu.

As regras de balanço orçamentário, por sua vez, determinam um resultado fiscal de interesse a ser perseguido e, sob esse alvo, variando entre um superávit realista ou um déficit pequeno, controlam a variável que esteja gerando a distorção que se quer eliminar, seja através do corte de gastos, seja através do aumento da tributação.

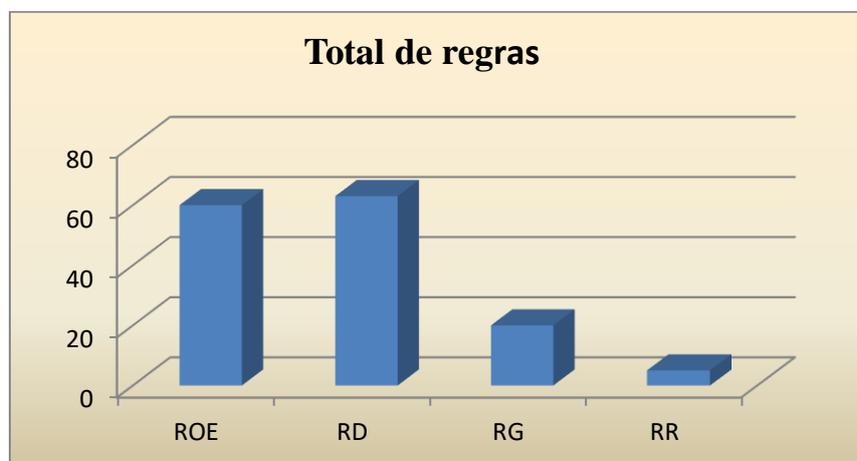
Esse tipo de regra provê um guia operacional explícito, pois o resultado é alcançado através de variáveis sob controle da autoridade, além de apresentar importante ligação com o objetivo de sustentabilidade da dívida. Fique registrado, entretanto, reforçando uma argumentação anterior, que o controle sobre o lado das despesas tende a ser mais eficaz, já que fatores fora do escopo da política fiscal podem impactar a capacidade de arrecadação a depender do período.

Se, de um lado, as regras de balanço orçamentário geral (“overall budget balance rules”) não levam em conta as nuances do ciclo econômico, podendo caracterizar uma política procíclica, as variantes da regra, como a regra de balanço orçamentário ajustado ciclicamente,

regra de balanço orçamentário estrutural, como as acordadas pelos últimos tratados europeus, levam em conta distorções típicas do ciclo econômico, para permitir um déficit razoável em períodos de recessão sazonal, por exemplo<sup>5</sup>.

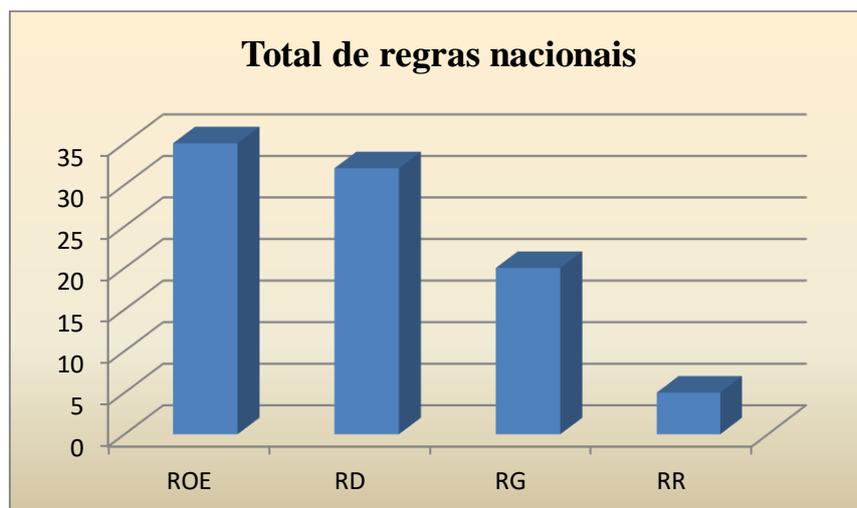
A introdução de medidas importantes como o hiato do produto, a fim de lidar com o possível caráter procíclico da regra, é necessário pontuar, atribuem complexidade ao instrumento, podendo dificultar o entendimento do mecanismo pelo público, apesar do ganho em termos de flexibilidade para a atuação da política fiscal (SCHAECHTER, 2012).

Gráfico 3.6: total de regras para o orçamento



Fonte: Schaechter, 2012. Elaboração própria.

Gráfico 3.7: total de regras nacionais



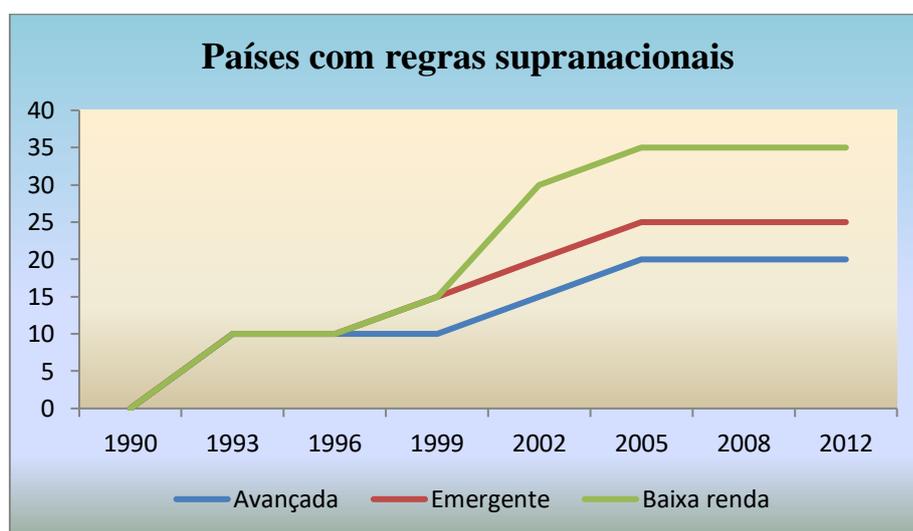
Fonte: Schaechter, 2012. Elaboração própria.

Obs: ROE: Regra de orçamento equilibrado; RD: Regra de dívida; RG: regra de gastos; RR: Regra de receitas.

<sup>5</sup> Regras de balanço orçamentário, depois das regras de dívida, são as com maior número de adeptos. Ver Figura 3.6.

A respeito dos quatro tipos de regras fiscais supracitados, há de se mencionar ainda a diferenciação referente aos níveis de jurisdição alcançados pelas regras fiscais. Ao passo que a primeira onda de regras fiscais está atrelada à consolidação da Comunidade Europeia, existe um número importante de países, mais de 40, em 2012, adeptos de regras fiscais supranacionais, ou seja, implementadas por acordo de algum tipo de grupo de nações, como ocorreu com a União Europeia.

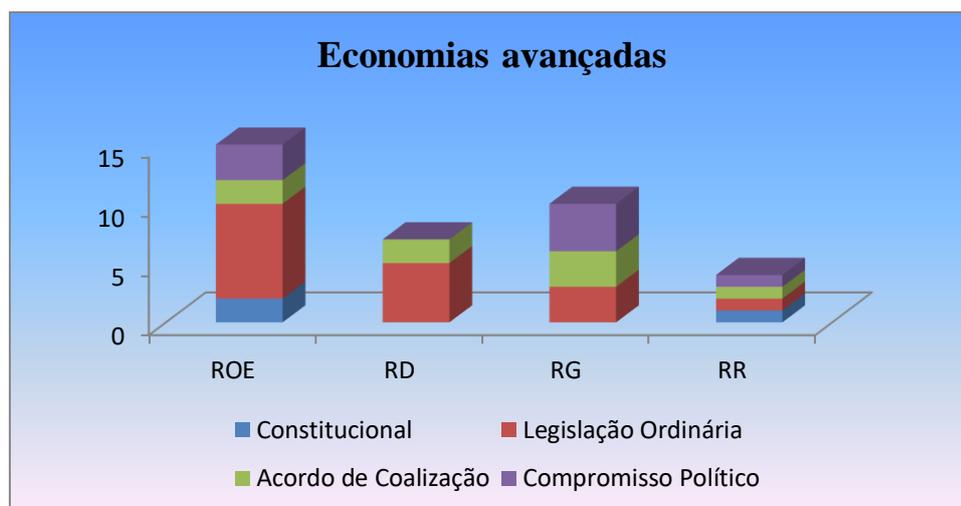
Gráfico 3.8: número de países que adotam regras supranacionais para o orçamento, por tipo de Economia



Fonte: Schaechter, 2012. Elaboração própria.

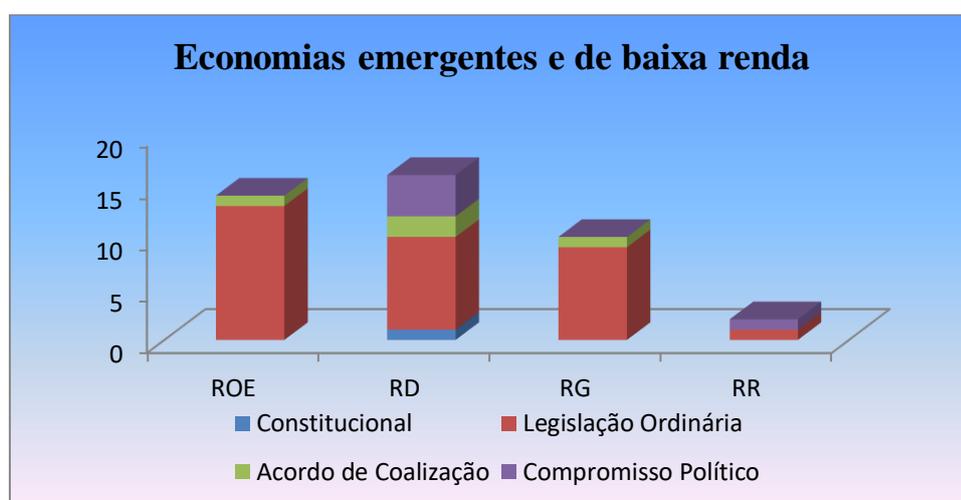
Além disso, faz-se importante a diferenciação da importância legal adquirida pelos instrumentos fiscais. Schaechter (2012) faz essa separação entre regras implementadas com força de lei constitucional, leis ordinárias, acordos de coalizão e compromissos políticos. Com a observância dos gráficos 3.9 e 3.10, percebe-se uma predominância de regras estabelecidas com caráter de lei ordinária até 2012. As recomendações mais recentes da União Europeia apontam para a adoção de instrumentos com caráter constitucional, o que tende a modificar esse quadro em futuro próximo.

Gráfico 3.9: base legal em Economias avançadas



Fonte: Schaechter, 2012. Elaboração própria.

Gráfico 3.10: base legal em Países Emergentes e em Países de Baixa Renda



Fonte: Schaechter, 2012. Elaboração própria.

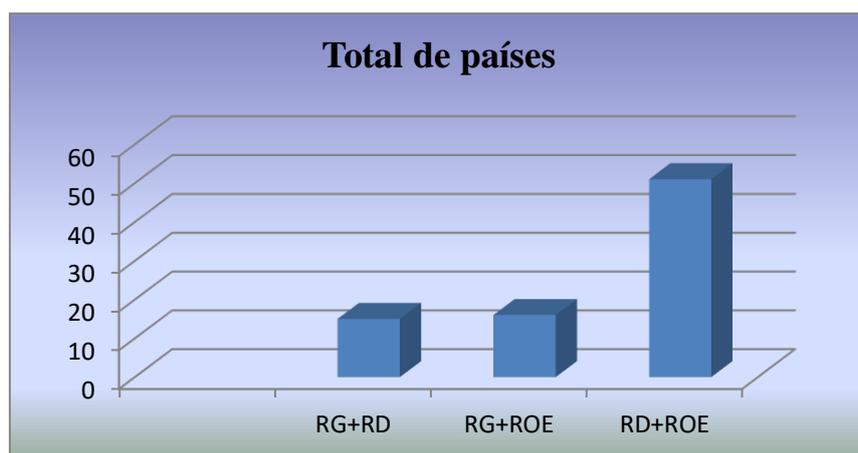
As regras de balanço orçamentário e as regras da dívida prevalecem com maiores números de países adeptos de regras fiscais em 2012 (Schaechter, 2012), lembrando que, em muitos desses casos, houve estabelecimento de instrumentos combinados. Pelas descrições acima, ademais, fica claro que a escolha de quaisquer dos tipos básicos de regras isoladamente carrega limitações referentes a harmonização desejável em um bom instrumento fiscal, já que enquanto algumas provêm bons guias operacionais, mas pecam na coerência com o objetivo de sustentabilidade fiscal, outros seguem o caminho inverso.

Além disso, mesmo apresentando princípios de funcionamento claros, em alguns

casos, por estarem ancoradas no manuseio de variáveis sob controle direto do governo, a versão básica de cada uma das regras supracitadas pode conceber uma política fiscal procíclica, o que não é bem-vindo para um instrumento de caráter duradouro.

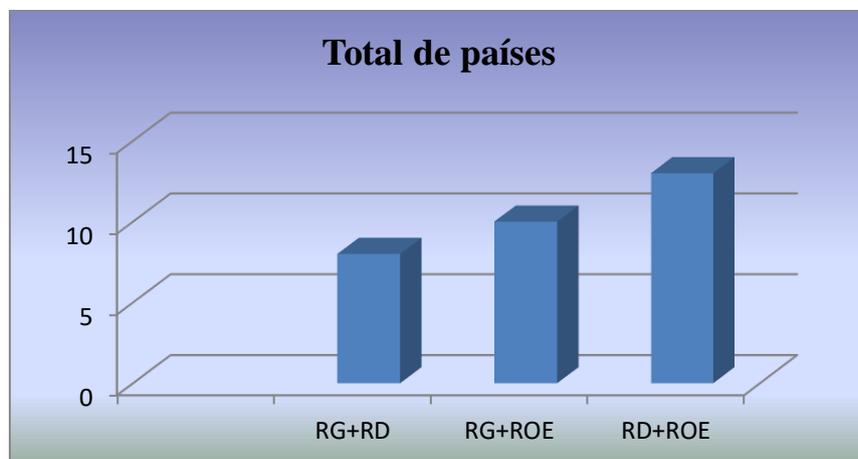
É no sentido dessa reflexão que a prática recente dos países tem sido a adoção de combinações de regras fiscais de forma a implementar o propósito total do instrumento, que diz respeito tanto à disciplina fiscal, quanto à atuação contracíclica da política fiscal, sob um guia operacional tão claro quanto possível. Ainda mais recentemente, o arcabouço dominante contempla as versões das regras fiscais que consideram as flutuações cíclicas nos cálculos que fomentam suas recomendações finais (WYPLOSZ, 2012), e buscam incluir a necessidade discricionária da política fiscal diante de períodos atípicos, através da inclusão de cláusulas de escape.

Gráfico 3.11: total de países que adotam combinações de regras supranacionais



Fonte: Cordest, T. et al., 2015. Elaboração própria

Gráfico 3.12: total de países que adotam combinações de regras nacionais



Fonte: Cordest, T. et al., 2015. Elaboração própria

A exemplo dessas últimas, merecem pontuação as regras de balanço orçamentário estrutural e as regras de gastos ancoradas às taxas reais de crescimento. As primeiras definem o equilíbrio orçamentário para as contas correspondentes ao nível potencial do produto, desconsiderando desvios temporários relacionados às variações cíclicas.

As regras de gastos referidas podem amenizar o caráter procíclico das regras de gastos rígidas, ao considerar o crescimento do PIB potencial para o controle das despesas, flexibilizando a implementação de políticas correspondentes às distorções de curto prazo da economia.

### **3.5 Nova geração de regras fiscais**

O enfrentamento da crise financeira global acaba por ser uma espécie de teste de fogo à eficácia das regras fiscais que vinham sendo adotadas de maneira difundida a partir dos anos 90, e aprimoradas durante o começo do século seguinte. Um teste em que foram reprovadas, diga-se.

Aqui, toma novamente destaque o caso da Zona Euro, onde, apesar de a adoção de regras fiscais ter sido imputada como condição à participação na união monetária, com a assinatura do Stability and Growth Pact, em 1997, a região do acordo engloba alguns dos países que mais sofreram com os efeitos da crise, e que mais desrespeitaram os limites fiscais impostos a si.

A predominância de fortes intervenções fiscais, que trazem como consequência natural o aumento significativo das dívidas públicas, explicita o fracasso das regras ‘puras’ à medida em que a postura contracíclica requerida pelos governos para o combate à recessão ultrapassa qualquer margem estabelecida como limite para a política fiscal (SCHAECHTER, 2012).

Fica claro que, diante do risco que a falência de grandes “players” representa para o bem-estar de toda a sociedade, a obediência a regras fiscais demasiadamente rígidas pode se tornar custosa demais sob os olhos do tomador de decisões. Torna-se cada vez mais consensual a necessidade de atribuir flexibilidade ao mecanismo regente das regras fiscais, de forma a abrigar a resposta a perigos contingenciais na construção do instrumento, a fim de garantir, assim, sua manutenção mesmo diante de crises.

A esse respeito, Kell (2001)<sup>6</sup> observou que as regras rígidas e simples, como as que regiam o orçamento brasileiro à época da crise de 2008 (válida desde 1999), podem custar a atribuição da política fiscal de buscar a estabilidade do produto, considerando a determinação da demanda agregada sobre a renda, em um modelo keynesiano.

Se as consequências da crise expõem o alto custo associado à tradição de indisciplina fiscal no momento em que os novos patamares da dívida representam o maior risco às economias fragilizadas, reforçando assim o papel cabível às regras fiscais, a falha relativa à rigidez das regras já adotadas sinaliza o momento de renovação da teoria que dá suporte ao delineamento desses instrumentos.

Ao custo do princípio da simplicidade, a “nova geração” de regras fiscais visa incorporar as flutuações cíclicas à sua formatação, de modo a assegurar que o comportamento da política fiscal possa fazer frente às mudanças circunstanciais características de cada momento do ciclo econômico sem ferir os limites predispostos pela regra.

Em suma, as novas regras devem definir alvos em termos ciclicamente ajustados ou levar em conta as flutuações de alguma maneira (Wyplosz, 2012), unindo o objetivo da sustentabilidade da dívida ao compromisso da política fiscal de busca pela estabilidade econômica.

Nesse sentido, ao passo que o reforço do comprometimento do governo com a disciplina fiscal alimenta a confiança do mercado financeiro, cabe aos participantes do último a reflexão de que a aparente rigidez das regras mais simples adotadas outrora só geram, no médio prazo, inconsistência, frustração e desrespeito aos assinados, resultando em menor credibilidade das instituições, além de uma política fiscal impotente diante da severidade de choques.

O impacto da crise sobre as contas públicas de tantos países os levou a uma revisão de suas antigas regras fiscais, com renovações das leis, complementações e substituições em casos, reassegurando o compromisso de sustentabilidade fiscal aos mercados em uma situação de incerteza e assim, permitindo a consolidação de um processo de ajuste de médio prazo.

Inicialmente, os países mais afetados pela crise da dívida são compelidos a reestruturar todo o seu processo orçamentário (Schaechter, 2012), e a adotar regras que mais tarde serviriam de modelo para o reforço promovido sobre o antigo “Stability and Growth Pact” (IMF, 2017), buscando sinalizar credibilidade através de mudanças estruturais realizadas em um alto nível de legislação.

---

<sup>6</sup> Em estudo empírico, o autor observa grau de eficácia das regras para o alcance da disciplina fiscal, mas faz a ressalva para o entrave causado à atribuição contracíclica da política fiscal (Gobetti, 2014)

Em termos práticos, as autoridades têm se direcionado à adoção de regras que permitam que os resultados possam variar ao longo do ciclo econômico, desde que obedeçam, no médio prazo, as metas preestabelecidas (SCHAECHTER, 2012).

Brevemente citadas na seção histórica deste capítulo, as experiências de países como Alemanha e Reino Unido solidificam a prática de um novo consenso gradualmente consolidado, aplicando, às suas características, as diretrizes estabelecidas no último pacto firmado com a União Europeia, estabelecido como providência matriz diante da severidade imposta pela crise fiscal vivida pelo Velho Continente. Não só por comporem a lista dos países praticantes dos maiores produtos internos do planeta, ambas potências europeias, apesar da honra ao hipotético viés deficitário, apresentam um histórico de compromisso, ao menos formal, com a matéria da disciplina fiscal.

Admitindo-se a temática das regras fiscais como de caráter global recente, deve-se reconhecer, por exemplo, que a regra de ouro alemã, ainda que recorrentemente apresentando contas extrapoladas, representa uma maturidade quanto ao tratamento da política fiscal. A regra que esteve em vigor desde os anos 1960 estabelece que o endividamento bruto alemão deveria corresponder à realização de investimentos públicos.

A deflagração da discrepância entre os investimentos realizados e o déficit verificado torna o instrumento, em um contexto marcado pela sugestão de regras fiscais modernas, de credibilidade enfraquecida. Os questionamentos da Suprema Corte alemã a respeito do cumprimento do regime, o qual guardava, em caráter subjetivo, a ocorrência de exceções geradoras de permissividade ao controle do gasto público, levam à aprovação de uma emenda constitucional que abriga as mudanças estabelecidas pelo tratado europeu.

A Alemanha passa, a partir de 2009, a contar com uma regra de orçamento equilibrado, adequando-se às conclusões do grupo europeu, com fins de garantir a sustentabilidade fiscal de modo a assegurar a manutenção de políticas fiscais respeitadas aos ciclos econômicos e às mudanças demográficas (Gobetti, 2014, p. 24).

A reforma alemã busca, com respeito ao regime anterior, resolver as discrepâncias verificadas entre as previsões e a execução “ex-post” do orçamento. Para tanto, introduz-se um sistema de controle orçamentário ao estilo ‘*debt brake*’ suíço, no qual uma conta separada abriga as distorções entre as metas e práticas em forma de débitos e créditos, obrigando devida compensação ao longo do tempo. Faz-se a observação que a conta de débitos aponta um limite de 1,5% do PIB, o qual serve de gatilho para a adoção imediata de um caminho em direção ao controle do endividamento e dos resultados primários. Mesmo para este limite, vale ressaltar, há a consideração dos componentes cíclicos, os quais legitimam tendências pró-gastos em

períodos recessivos, de acordo com o cálculo do PIB potencial (Gobetti, 2014, p. 20).

O caso do Reino Unido refere-se a uma adoção mais recente de um instrumento de proteção aos investimentos, implementado em 1997, e válido até então, mostrando que as regras fiscais não necessariamente fogem ao escopo do que se entende por instrumentalização ativa da política fiscal. Com efeito, a regra de ouro inglesa é concebida sobre um diagnóstico de simultaneidade entre a redução dos investimentos públicos e aumento descontrolado dos gastos correntes. Define-se a realização de investimentos como a única justificativa para a prática deficitária, e esse mecanismo convive com a manutenção de níveis estáveis e prudentes da dívida líquida do setor público.

Segundo a regra britânica, a expansão dos investimentos só é interrompida em caso de transposição de um limite de 40% do coeficiente de endividamento líquido. Em caso de transposição do limite, a regra inglesa adapta-se em um regime de orçamento equilibrado obediente aos critérios estabelecidos pelo “Fiscal Compact”.

A recorrência do descumprimento da regra em consequência da severidade da crise europeia implica em tamanha perda de credibilidade que inspira, por parte da oposição do Partido Trabalhista, a criação de um órgão independente de fiscalização, o qual seria institucionalizado após a vitória da coalizão liberal-conservadora nas Eleições Gerais de 2010 (Gobetti, 2014, p. 23).

Além da implementação legal do Escritório para Responsabilidade Orçamentária (OBR, em inglês), uma Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) fora introduzida pelo governo britânico, adotando procedimentos de monitoramento e definição de metas operacionais, como a redução do déficit, o qual alcançou estratosféricos 11% do PIB entre 2009 e 2010, à metade até 2014 e a redução da dívida pública líquida a partir de 2015/2016.

Uma menção honrosa é dedicada à Espanha, a qual, em resposta às especiais consequências sofridas em razão da crise da dívida pelo país, as quais suscitaram necessidades atípicas de financiamento externo com vistas ao combate dos efeitos desastrosos da depressão sobre o bem-estar espanhol, aprova uma emenda à Constituição que estabelece novos horizontes à gestão da política fiscal.

Datado de setembro de 2011, o artigo 135 da Constituição espanhola afirma que “todas as administrações públicas adequarão suas ações ao princípio da estabilidade orçamentária” e que os “Estados e as Comunidades Autônomas não poderão incorrer em um déficit estrutural que supere as margens estabelecidas, no seu caso, pela União Europeia”, em referência ao definido pelo Fiscal Compact. Limites numéricos não foram estabelecidos àquele momento, mas somente a ideia da limitação do coeficiente de endividamento, o qual só poderia

ser excedido “em caso de catástrofes naturais, recessão econômica ou situações de emergência extraordinária que escapem do controle do Estado e prejudiquem a situação financeira ou a sustentabilidade econômica e social do Estado, apreciadas pela maioria absoluta dos membros da Câmara dos Deputados” (Gobetti, 2016, p. 27). Mais tarde seria adotada uma regra de despesas que atrela o crescimento dos gastos reais referenciados ao crescimento do PIB potencial (Pires, 2016, p. 11) .

Mesmo às regras repensadas, entretanto, cabem ressalvas. Deve-se observar que a maior complexidade intrínseca às regras fiscais da “nova geração” pode se tornar um obstáculo à sua implementação, já que a lógica por trás de seu funcionamento possivelmente tem difícil compreensão por parte do público (Schaechter, 2012, p. 8). Sendo a mesma preocupação aplicável aos próprios membros do parlamento, não é devaneio imaginar que a efetiva interação das novas regras com os demais dispositivos que dizem respeito ao orçamento pode não ser simples de estabelecer.

Nesse mesmo espectro estão os obstáculos referentes ao monitoramento das medidas recomendadas a partir das regras e dos seus resultados obtidos quando o instrumento já se encontra implementado. As metodologias de ajuste ao ciclo, as quais conferem flexibilidade à regra, estão dotadas de complexidade, e dependem de estimativas sobre o produto potencial e sobre as elasticidades dos componentes fiscais (GOBETTI, 2014, p. 10). A fim de lidar com essa problemática, a participação de instituições independentes apresenta serventia, sendo bem-vindas as ressalvas e recomendações de agentes técnicos e imparciais que possam fortalecer a credibilidade da regra fiscal.

Vale destacar, ainda, que as recomendações práticas concebidas sob a tutela das regras fiscais que consideram as flutuações cíclicas têm um caráter ‘forward-looking’, calculando conjunturas a partir de suposições a respeito do funcionamento da economia que, como qualquer hipótese, estão sujeitas ao erro, não necessariamente refletindo ao mundo real, podendo gerar respostas precipitadas ou mesmo serem os resultados alvos de manipulação por parte da autoridade política (WYPLOSZ, 2012, p. 10).

Pautadas observações, por fim, pode ser mantido o veredicto que favorece a adoção de regras fiscais dotadas de flexibilidade face às nuances do ciclo econômico.

Se o contexto econômico torna mandatória a adequação dos países a um caminho disciplinado fiscalmente e, nesse sentido, a implementação de regras fiscais se mostra, por motivos já explicitados, o método mais amplamente aceito pelo arranjo democrático, as regras demasiadamente rígidas dão lugar a instrumentos reformulados que buscam dar conta dos problemas observados pela evidência empírica (Kell, 2001 apud Gobetti, 2014, p. 10). Os novos

instrumentos chamam a atenção para o caráter procíclico dos ultrapassados, e buscam superar o verdadeiro fracasso dessas ferramentas diante da mais importante prova que enfrentaram, sendo basicamente ignoradas como regra formal a despeito dos efeitos da crise e seu requerido combate.

## **4- AS IMPLICAÇÕES DO NOVO REGIME FISCAL SOBRE O ESTADO DE BEM ESTAR SOCIAL BRASILEIRO**

### **4.1 A Regra de Balanço Primário e a Trajetória Brasileira**

A partir de 1999, o Brasil passaria a operar sua política fiscal sob o mandato de um regime de metas de resultados primários relativos ao balanço orçamentário. A regra de balanço brasileira estabelece-se em um contexto econômico conturbado, onde, após tantas tentativas frustradas de governos anteriores, a equipe econômica pensada por Fernando Henrique Cardoso parecia ter lidado de forma definitiva com o histórico problema inflacionário brasileiro, e direcionava todos os seus esforços para que a conquista do Real se mostrasse permanente. No cenário externo, as crises nos países “emergentes” restringiam a liquidez ao Brasil, o qual sofria do apelidado “efeito contágio” (Giambiagi, F. *et al.*, 2011), e as privatizações se mostraram insuficientes na contenção do crescimento da dívida pública como proporção do PIB, razão que variou de pouco mais de 30% para a ordem de 60% entre 1997 e 2002 (GIAMBIAGI, F. *et al.*, 2011, p. 189).

Surge de um compromisso firmado com o FMI - em troca de ajuda financeira externa - o regime que pautaria uma política econômica rígida pelos anos subsequentes (Giambiagi, F. *et al.*, 2011). Em conjunto às frentes monetária e cambial que compõem o que ficou conhecido como “tripé macroeconômico”, o regime fiscal brasileiro passa a ter como busca principal a estabilização, e adicionalmente, a redução da razão dívida/PIB através da prática de expressivos superávits primários (Oreiro, 2015, p. 5).

Por Oreiro (2015, p. 4), entende-se como fundamento teórico para a concepção do “tripé” o dito “novo consenso macroeconômico”, no qual a estabilidade da taxa de inflação torna-se o objetivo primal, se não o único, da política macroeconômica. Adjacente a esse objetivo, a disciplina fiscal, ou seja, a estabilização da relação entre a dívida e o produto aparece como condição necessária para impedir a monetização da dívida pública a longo prazo. A ocorrência da monetização da dívida, por seu turno, implicaria em um retrocesso altamente indesejável à dinâmica inflacionária, àquele momento controlada.

O “tripé macroeconômico” reflete, em cada uma de suas três importâncias, a associação entre o custo da superação histórica do enorme problema inflacionário enfrentado pelo Brasil desde o período militar, o qual se expressa em termos da adoção de uma política

econômica ‘amarrada’, contracionista, e à mudança de marco teórico que atribui menor importância ao papel ativo da política fiscal, e ainda, ao papel intervencionista do poder público na consolidação do bem-estar social.

Na prática, a rigidez daquela regra fiscal restringiu definitivamente a capacidade do Estado de realizar investimentos públicos e modificar a trajetória de crescimento potencial, sendo a contração dessa variável, junto a criação de novas fontes tributárias, o meio pelo qual o governo pôde consolidar superávits primários robustos até 2005, ano que delimita do final da obediência rígida ao “tripé macroeconômico” (Oreiro, 2015, p. 5).

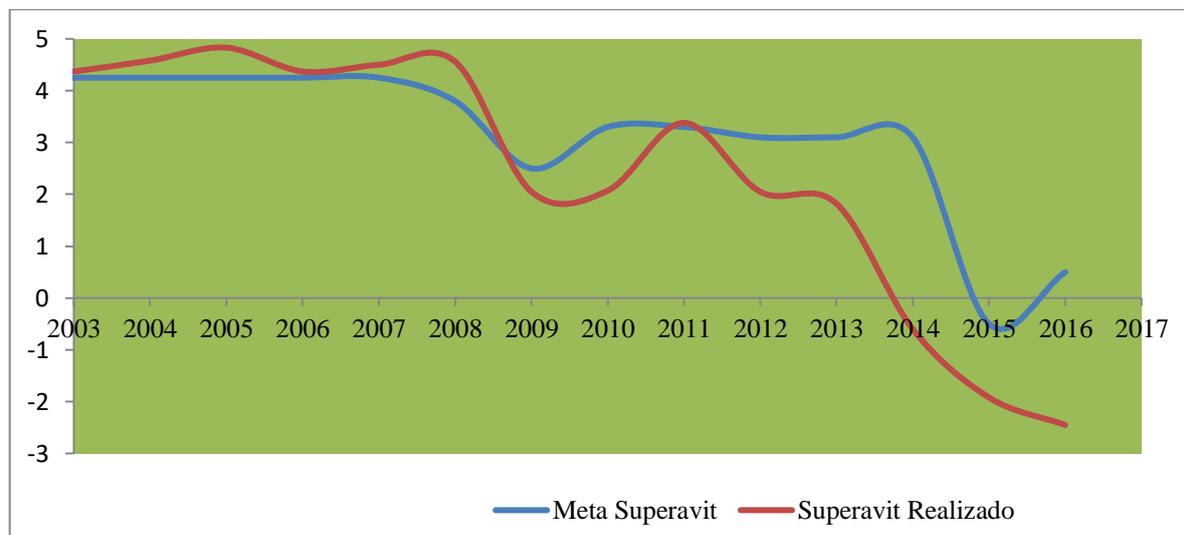
O período contracionista, prevalecente desde a adoção do regime fiscal até o final do primeiro mandato do governo Lula, está marcado pelo registro de superávits primários cada vez mais robustos, saindo de uma média de 0,2 p.p. negativos em proporção do PIB verificados nos quatro anos anteriores à adoção do “tripé” (Oreiro, 2015, p. 6), chegando a expressivos superávits, superiores a 4% do PIB, a partir de 2003 (ver Tabela 4.1 e Gráfico 4.1).

Tabela 4.1  
Superavit Primário relativo ao PIB –  
2003/2017

| <b>Ano</b>  | <b>Meta Superávit</b> | <b>Superávit Realizado</b> |
|-------------|-----------------------|----------------------------|
| <b>2003</b> | 4,25                  | 4,37                       |
| <b>2004</b> | 4,25                  | 4,58                       |
| <b>2005</b> | 4,25                  | 4,83                       |
| <b>2006</b> | 4,25                  | 4,37                       |
| <b>2007</b> | 4,25                  | 4,5                        |
| <b>2008</b> | 3,8                   | 4,56                       |
| <b>2009</b> | 2,5                   | 2,05                       |
| <b>2010</b> | 3,3                   | 2,07                       |
| <b>2011</b> | 3,3                   | 3,38                       |
| <b>2012</b> | 3,1                   | 2,05                       |
| <b>2013</b> | 3,1                   | 1,82                       |
| <b>2014</b> | 3,1                   | -0,6                       |
| <b>2015</b> | -0,5                  | -1,92                      |
| <b>2016</b> | 0,5                   | -2,45                      |

Fonte: Orair, R. O.; STN; elaboração própria.

Gráfico 4.1 – Superávit primário relativo ao PIB – 2003/2017.



Fonte: Orair, R. O.; STN; elaboração própria.

Seguindo o aumento ininterrupto das despesas primárias, as quais acomodaram uma evolução constante dos benefícios sociais, o crescimento das receitas tributárias verificado até 2005 garantiu espaço fiscal para a consolidação de crescentes superávits primários ao tempo que os resultados orçamentários apontavam uma contração dos investimentos públicos no mesmo período (atenção à FBCF entre 1998 e 2006, em dados explicitados na Tabela 4.2).

Tabela 4.2: Taxa de expansão anual do PIB e das Despesas e Receitas do Governo Federal (1998-2015), em %

| Discriminação              | 1998-2002  | 2002-2006  | 2006-2010  | 2010-2014  | 2014-2015   |
|----------------------------|------------|------------|------------|------------|-------------|
| <b>Receita total</b>       | <b>6,5</b> | <b>4,7</b> | <b>3,6</b> | <b>1,5</b> | <b>-6,0</b> |
| <b>Despesa total</b>       | <b>3,9</b> | <b>5,2</b> | <b>5,5</b> | <b>3,8</b> | <b>-3,2</b> |
| Pessoal                    | 4,4        | 1,3        | 4,1        | -0,4       | 1,7         |
| Benefícios sociais         | 5,7        | 8,5        | 4,5        | 4,6        | -0,1        |
| Subsídios                  | -12,5      | 29,7       | 17,2       | 20,7       | -11,9       |
| Custeio                    | 2,0        | 3,6        | 4,8        | 4,5        | -4,5        |
| FBCF                       | -1,2       | -1,0       | 24,5       | 0,3        | -41,7       |
| Outras despesas de capital | 0,4        | -3,3       | 11,0       | -2,5       | -14,2       |
| <b>PIB</b>                 | <b>2,3</b> | <b>3,5</b> | <b>4,6</b> | <b>2,2</b> | <b>-3,8</b> |

Fonte: Orair, R. O.; STN; elaboração própria.

Do aumento ininterrupto da despesa primária, os benefícios sociais - gastos previdenciários e assistenciais - se somam ao dispêndio com o Bolsa Família para explicar 80%

da expansão dos gastos primários do governo brasileiro até o final de 2014 (Gobetti, 2015, p. 16). Ao caminho desse mesmo período, essa soma de gastos comporia mais de metade da despesa corrente brasileira e, de imediato, caracteriza uma parcela rígida de obrigações, referente a compromissos políticos e legislações próprias que dificultam a alteração da sua dinâmica de crescimento em cenários econômicos que requerem ajustes fiscais. Nesse sentido, é de se esperar que os apertos fiscais ocorram, quando não pelo reajuste da receita, pela restrição da parcela do orçamento destinada a realização dos investimentos públicos (Gobetti, 2015, p. 6)

Se, por um lado, existe, segundo Orair (2016, p. 13), um relativo consenso na Academia sobre a importância fundamental dos investimentos públicos na consolidação do processo de desenvolvimento econômico, o outro lado mostra o caráter naturalmente discricionário desta variável, que é o que em parte a torna candidata primeira à contração em períodos de ajuste fiscal. Além da rigidez legal e institucional ligada aos gastos sociais, o caráter ‘longo prazista’ dos investimentos aparece como explicação adicional para sua negligência por parte dos ‘decision makers’.

Diferentemente da natureza das demais despesas do setor público, os investimentos públicos têm a peculiaridade de gerar contrapartidas positivas do lado da arrecadação, aumentando o fluxo esperado de receitas do setor público, e também o seu patrimônio líquido. O enfoque estratégico dos gastos de investimento para os setores ligados à infraestrutura pode gerar impactos especialmente positivos para a economia (Orair, 2016).

Ressalta-se ainda o caráter duplo dos investimentos públicos, impactantes em ambos os lados das relações de mercado. Os investimentos públicos atuam sobre a demanda, e também sobre a oferta, gerando procura por emprego e incrementando a demanda agregada por um efeito multiplicador, ao passo que rompe os chamados “gargalos estruturais” (Orair, 2016, p. 9), aumentando a capacidade produtiva do sistema, ampliando a produtividade da economia em todos os prazos.

Adicionalmente, os investimentos públicos têm uma atuação bem-vinda sobre os ciclos econômicos, à medida em que a preferência pela liquidez dos empresários direciona suas apostas para os ativos líquidos da economia em momentos de incerteza, e o governo se propõe à tarefa de compor a brecha deixada no setor produtivo, atuando de maneira anticíclica, aliás. Nesse caso, as motivações que regem o comportamento dos governos, diferentemente das características do setor privado, tornam-se úteis para reduzir a fragilidade da economia diante

às crises (Orair, 2016, p. 9).

Neste momento, cabe a observação a respeito da mudança de entendimento por parte de muitos economistas com relação à importância de outros gastos especiais, como aqueles direcionados à educação, por exemplo. Este setor se mostra um gerador de externalidades positivas comparáveis aos efeitos originados dos investimentos (Emmerson, Frayne, and Love, 2006 *apud* EYRAUD, L. *et al.*, 2018, p. 5).

Historicamente, a realização de investimentos é vista como geradora de multiplicadores do emprego e da renda, que estão atrelados ao aumento da disponibilidade de capital. Os gastos com educação, por outro lado, têm a capacidade de aumentar o crescimento potencial da economia através do impacto positivo sobre o capital humano, aumentando a produtividade do trabalho. Sendo assim, apesar da restrição conceitual do investimento ao que muitas vezes aparece em termos contábeis como ‘formação bruta de capital fixo’, há de reconhecer uma importância ao menos comparável dos gastos com educação com relação ao investimento público (Emmerson, Frayne, and Love, 2006 *apud* EYRAUD, L. *et al.*, 2018, p. 5).

Ademais, é justamente sobre o potencial atrelado aos investimentos que se debruça o debate que origina a revisão das diretrizes que moldam as regras fiscais, as quais se modernizam a partir do século XXI (Orair, 2016, p. 11). Nesse sentido, ganham espaço trabalhos que sugerem a adoção de regras que priorizem, junto à sustentabilidade fiscal, a manutenção do papel investidor do governo, seja através de exclusões dos investimentos da conta primária a ser limitada, seja pela construção de um orçamento de capital em separado (Orair, 2016, p. 33). Sobre o último, cabe destaque à chamada “regra de ouro”, cujo exemplo clássico de adoção remete ao governo britânico.

A esse ponto, é de se esperar que a adoção ‘integral’ do “tripé macroeconômico” tenha trazido implicações negativas à evolução dos investimentos públicos, e mais, ao desempenho econômico. De fato, o caráter rígido do regime fiscal adotado desde o penúltimo ano do século passado acabou por criar um viés ‘anti-investimento’, corroborando inclusive com uma estratégia, mais tarde deixada de lado por um curto período, de aposta no crescimento via iniciativa privada. O caráter ‘curto prazista’ da avaliação de resultados da regra brasileira honra o legado das regras fiscais da primeira geração, concebendo uma política econômica procíclica, característica que inevitavelmente deveria ser repensada (Orair, 2016, p. 14).

O fato é que o período de vigência não distorcida do “tripé macroeconômico”, isto

é, 1999-2005, apresentou um rendimento pífio em se tratando de crescimento econômico. A média de crescimento fora da razão de 2,65% anuais em termos de produto interno bruto (Oreiro, 2015, p. 4), pouco menos de meio ponto percentual aquém ao atingido no quinquênio anterior.

Oreiro (2015, p. 4) argumenta que a contração dos investimentos públicos, ao reduzirem o crescimento potencial da economia, explicam parcela importante do baixo desempenho econômico do período. A formação bruta de capital fixo (FBCF) decresceu em comparação ao período anterior, passando de 16,76% (1995-1998) para 14,76% a.a. entre 1999-2005. Por sua vez, o investimento público como proporção do PIB sofre um decréscimo de 0,91 p. p. para a mesma comparação temporal, realizados em 2,7% do PIB anualmente no último intervalo. Além disso, a manutenção de altas taxas reais de juros ao longo de todo período em que vigorou o “tripé” contribuíram para a inibição do crescimento (Oreiro, 2015, p. 4).

A julgar pelo ano da adoção do regime econômico tratado, a adoção das metas de superávit primário simboliza o embarque tardio do Brasil na primeira onda de regras fiscais difundidas mundialmente àquele decênio, fazendo-se valer próxima ao momento em que os instrumentos passariam por revisão teórica justamente pelos problemas que foram apresentados em economias como a brasileira, relacionados aos constrangimentos impostos à manutenção do investimento público (Orair, 2016, p. 14). O regime fiscal brasileiro sinaliza resposta definitiva ao cenário de evolução preocupante do coeficiente de endividamento brasileiro, e às restrições de financiamento direcionadas ao continente latino-americano no final da década de 1990, sacrificando, em parte, a atribuição contracíclica da política fiscal durante o período.

A partir de 2006, após uma significativa mudança de gestão no Ministério da Fazenda de Lula, o Brasil passaria por um processo de retomada dos investimentos, onde o “tripé flexibilizado” (Oreiro, 2015, p. 5) tomaria lugar do regime que sustentou o comportamento contracionista prevalecente no período destacado acima.

Em vista as decepcionantes implicações advindas das reformas liberalizantes dos anos 1990 sobre a economia, com destaque às privatizações, houve, segundo Orair (2016, p. 17), um diagnóstico consolidado de um fracasso que justificava o retorno da participação ativa do governo brasileiro na economia por meio dos investimentos públicos. Àquele momento, estava claro que a lacuna deixada pelo setor público para a iniciativa privada fora preenchida de maneira apenas parcial, insuficiente. Apenas segmentos mais atraentes da economia, como o das telecomunicações, por exemplo, receberam atenção esperada do empresariado. Desta

forma, os investimentos em infraestrutura estiveram prejudicados, comprometendo a competitividade sistêmica do país.

Ganham nova importância nesta fase fiscalmente expansionista as empresas estatais remanescentes, os bancos públicos, e os fundos estratégicos, de participação fundamental na retomada brasileira (Orair, 2016, p. 18).

A convivência da nova estratégia governamental com o regime macroeconômico que não poderia ser explicitamente abandonado ocorre através da introdução de instrumentos geradores de espaço fiscal para a realização de investimentos. O mais importante deles é o chamado Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), originário de uma ampliação do Projeto Piloto de Investimentos (PPI) (Orair, 2016, p. 21). O PAC é um instrumento fiscal que parte da premissa de que os investimentos, por dotarem das características especiais supracitadas que os diferenciam radicalmente das demais despesas do governo, devem receber um tratamento fiscal peculiar, principalmente por, em teoria, renunciarem um processo autofinanciado.

É importante ressaltar a relação existente entre a ideia que suporta a implementação do PAC e a disposição teórica que rege a sugestão das “regras de ouro” keynesianas (Gobetti, 2014, p. 31). De fato, a capacidade do investimento de renunciar um processo refinanciado por meio de seus próprios frutos é uma justificativa imediata para a sua realização independentemente de uma poupança prévia. Vale pontuar, no entanto, que o instrumento brasileiro se diferencia amplamente da chamada “regra de ouro”, estando mais próxima de um “remendo” na regra de balanço brasileira, onde os investimentos escolhidos estariam enquadrados em um edital que valida sua dedução da meta fiscal. O PAC é uma alteração tímida no regime fiscal de resultados primários, porém com notória importância, que tem como propósito eliminar ou reduzir o viés ‘anti-investimento’ adquirido pela regra fiscal brasileira, sem abandoná-la.

A flexibilização do regime traria ainda uma redução gradual das metas fiscais, verificando para o setor público resultados de 4,5%, 2,05% e 2,07% para os anos de 2007, 2009 e 2010, respectivamente, em proporções do PIB. Desde 2005, a meta de inflação fora fixada em 4,5% a.a., mantendo constância daí em diante, finalizando assim o caráter declinante das metas de inflação (ver Tabela 4.5). Ainda, Oreiro (2015, p. 5) destaca como característica desse período do regime macroeconômico brasileiro uma mudança importante na política cambial, onde o Bacen passou a comprar reservas internacionais de maneira ostensiva, com fins de

manter estável a taxa real de câmbio. A essa mudança, Oreiro (2015, p. 5) refere-se como a alteração de um “câmbio flutuante” para um “câmbio administrado”. Pontue-se, sobre esse quesito, o aumento expressivo de 127,8% das reservas internacionais entre janeiro de 2007 e setembro de 2008 (OREIRO, 2015, p. 5). É ao regime prevalecente nesse período, especificamente compreendendo o intervalo 2006-2008, marcado por esse conjunto de modificações, que o autor chama de “tripé flexibilizado”.

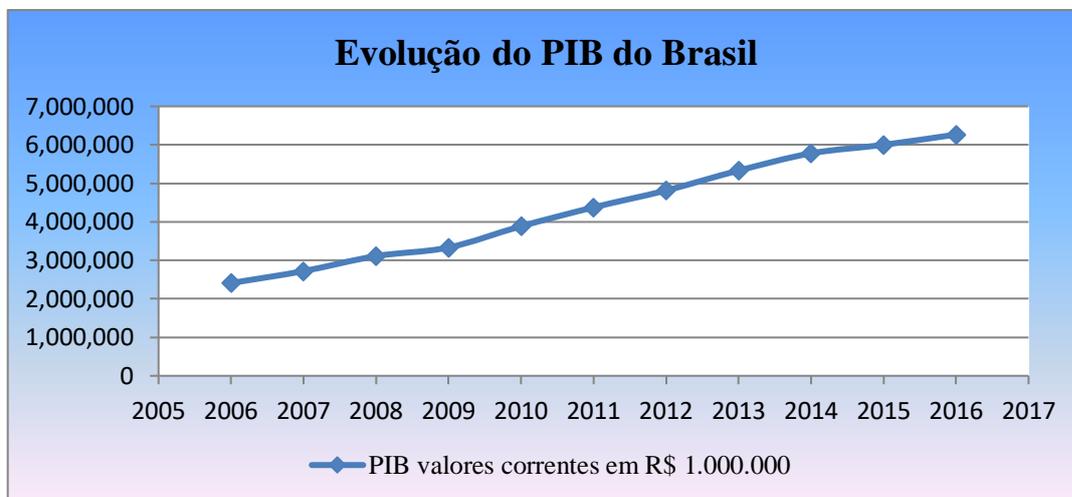
A política salarial que prezou pelo aumento real dos salários mínimos, adquirindo caráter legal a partir de 2007, finaliza a caracterização da nova estratégia econômica governamental que incluiu ao objetivo da política econômica a aceleração do crescimento, o que não pode ser dito a respeito do regime antecessor (Oreiro, 2015). A dinâmica de aumento salarial cumpriu um importante papel de estímulo da demanda, sendo o consumo um dos fatores marcantes do crescimento econômico até a eclosão da crise econômica brasileira que teve estopim em 2014. A Tabela 4.3 apresenta a série referente ao crescimento do PIB brasileiro entre o decênio de 2006 e 2016, a qual é seguida pelo Gráfico 4.2:

Tabela 4.3: Evolução do PIB do Brasil em milhões de reais

| <b>Ano</b> | <b>PIB valores correntes em R\$<br/>1.000.000</b> |
|------------|---|
| 2006       | 2.409.450   |
| 2007       | 2.720.263   |
| 2008       | 3.109.803   |
| 2009       | 3.333.039   |
| 2010       | 3.885.847   |
| 2011       | 4.376.382   |
| 2012       | 4.814.760   |
| 2013       | 5.331.619   |
| 2014       | 5.778.953   |
| 2015       | 6.000.570   |
| 2016       | 6.266.895   |

Fonte: IBGE; Elaboração própria.

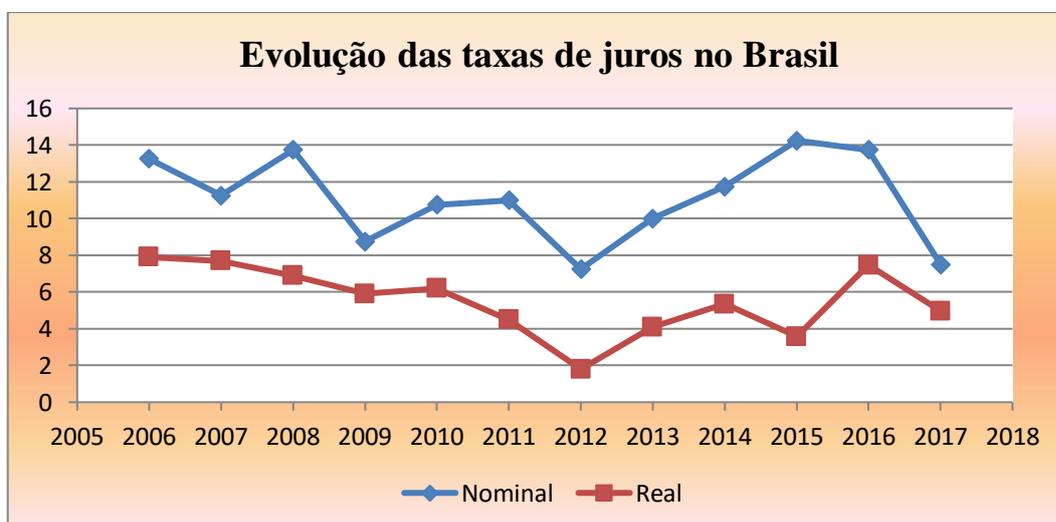
Gráfico 4.2: Evolução do PIB do Brasil



Fonte: IBGE; Elaboração própria.

Conquanto os aumentos do salário mínimo induziam aquecimento na demanda por meio do consumo das famílias, o abandono da lógica das metas declinantes de inflação possibilitou uma redução das taxas reais de juros, agradando a realização do investimento. Em paralelo, as reduções graduais das metas de superávit primário serviram para que o governo encontrasse espaço fiscal para a realização de investimentos públicos (Oreiro, 2015, p. 6). Observe, pelo Gráfico 4.3, a tendência de queda tomada pelas taxas reais de juros brasileiras a partir de 2006:

Gráfico 4.3 – Evolução das taxas de juros do Brasil



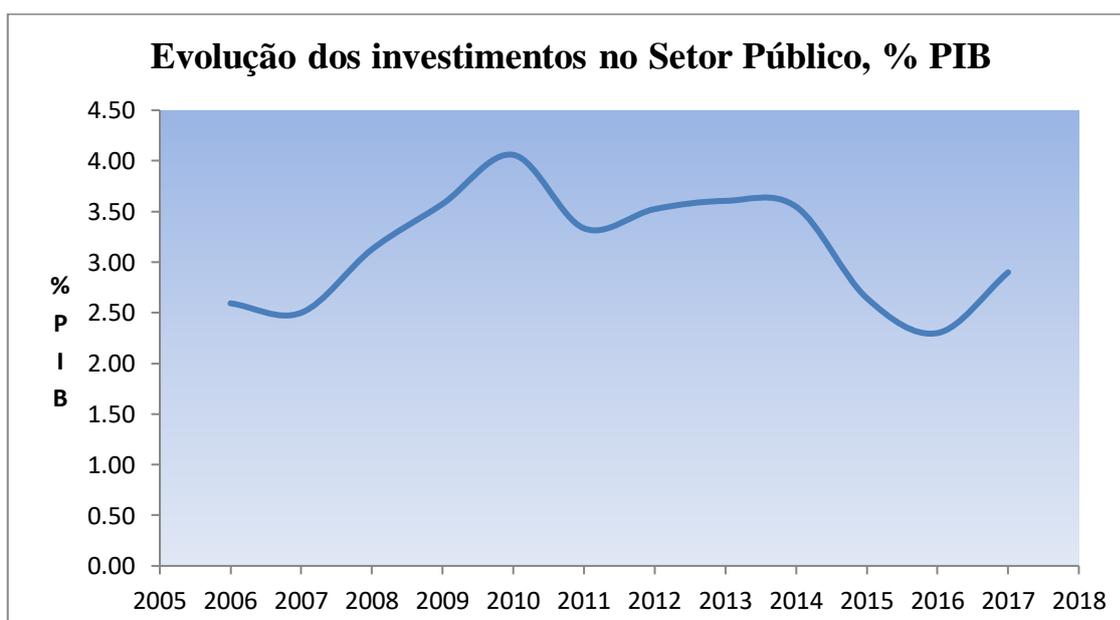
Fonte: Bacen; elaboração própria.

Tabela 4.4 Investimento do setor público como proporção do PIB

| Ano  | Inv. setor público/PIB (%) |
|------|----------------------------|
| 2006 | 2,59                       |
| 2007 | 2,50                       |
| 2008 | 3,13                       |
| 2009 | 3,57                       |
| 2010 | 4,06                       |
| 2011 | 3,33                       |
| 2012 | 3,52                       |
| 2013 | 3,60                       |
| 2014 | 3,55                       |
| 2015 | 2,65                       |
| 2016 | 2,30                       |
| 2017 | 2,90                       |

Fonte: Bacen; elaboração própria.

Gráfico 4.4 – Evolução dos investimentos no setor público como proporção do PIB



Fonte: Bacen; elaboração própria.

Ao longo do período que engloba o que fora denominado “regime flexibilizado”, isto é, a compreensão dos anos 2006-2008 (Oreiro, 2015, p. 7), deflagra-se um aumento expressivo na taxa média de crescimento do produto, estando em comparação o período entre 1999 e 2005. Contra uma taxa de crescimento da ordem de 2,65% a.a. para o último citado, no intervalo temporal sucessor a economia cresceu a uma razão respeitosa de 5,07% ao ano (Oreiro, 2015, p. 7).

Corroborando a estratégia governamental, o crescimento do período fora acompanhado de um aumento da taxa de investimento público, que foi elevada em 0,5 p.p quando se compara a média do intervalo 2006-2008 (3,2%) e 1999-2005 (2,7%) (Segundo Oreiro (2015, p. 8), a preços de 2006, e por isso, diferentes do que aponta a Tabela 4.4). Também participa da caracterização desse período de crescimento o “boom” das “commodities”, onde os preços de exportados brasileiros como petróleo e metais sofreram um aumento impactante e duradouro, em grande parte devido à demanda crescente do mercado chinês.

Apesar da melhora substancial verificada em rubricas como o investimento, o consumo das famílias, o crescimento econômico, correlacionados a um comportamento fiscal controlado do ponto de vista da sustentabilidade fiscal, existem controvérsias a respeito do sucesso da política econômica adotada a partir de 2006 até o final de 2008. Aliás, a prática da macroeconomia por parte das autoridades públicas passaria a ser, mais tarde, alvo de críticas recorrentes relacionadas ao cenário montado a partir desse período.

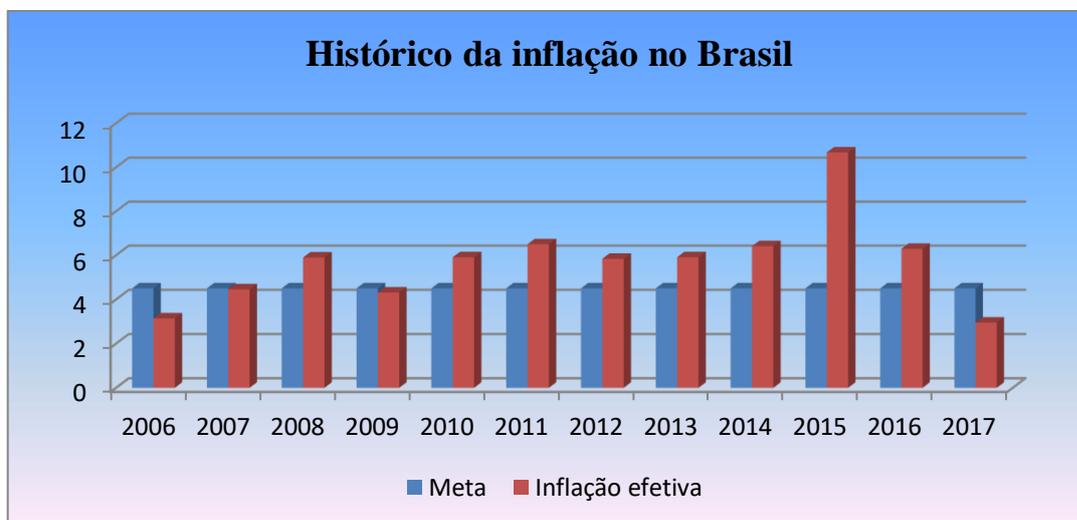
Em primeiro lugar, a política salarial adotada a partir de 2007 distancia os reajustes cedidos à força de trabalho da evolução de rendimentos correspondentes ao aumento da produtividade do trabalho, gerando uma distorção na demanda, e culminando em pressões inflacionárias referentes aos custos crescentes de produção. Essa fonte de inflação abriga parte importante da explicação para a incapacidade da política monetária de reduzir as taxas reais de juros aos níveis internacionais ao longo do período em pauta. Ademais, o nível elevado dos juros neutralizou a eficácia da política cambial, a qual falhou, desde 2005, em impedir uma apreciação cambial que prejudicasse a competitividade da indústria nacional, apesar dos níveis historicamente altos de reservas internacionais (Oreiro, 2015, p. 8). De acordo com a literatura o crescimento econômico induz o aumento das importações do país, e a apreciação cambial aprofunda essa relação, o que de fato explica a deterioração do saldo em conta corrente do Brasil durante o período de valorização do câmbio real.

Tabela 4.5/Gráfico 4.5: histórico de metas para a inflação no Brasil

| Ano  | Meta | Inflação efetiva |
|------|------|------------------|
| 2006 | 4,5  | 3,14             |
| 2007 | 4,5  | 4,46             |
| 2008 | 4,5  | 5,90             |
| 2009 | 4,5  | 4,31             |
| 2010 | 4,5  | 5,91             |
| 2011 | 4,5  | 6,50             |
| 2012 | 4,5  | 5,84             |
| 2013 | 4,5  | 5,91             |
| 2014 | 4,5  | 6,41             |
| 2015 | 4,5  | 10,67            |
| 2016 | 4,5  | 6,29             |
| 2017 | 4,5  | 2,95             |

Fonte: Bacen; elaboração própria.

Gráfico 4.5 – Histórico inflacionário brasileiro



Fonte: Bacen; elaboração própria.

Oreiro (2015, p. 10) observa as relações expostas como uma falta de coordenação da política econômica, onde os objetivos das políticas salarial e monetária, fiscal, cambial e salarial se mostram desconexos, de acordo com a instrumentalização disposta para cada uma dessas.

Em resposta à Crise de 2008, o governo brasileiro intensificaria as mudanças

introduzidas sobre o regime macroeconômico, lançando mão de uma fase expansionista definitiva.

Como reação à queda abrupta de atividades relacionadas à produção industrial em consequência da crise internacional, o governo brasileiro pratica uma política anticíclica extremamente bem-sucedida, onde a combinação do expansionismo fiscal e a redução da Selic participam da construção do pomposo crescimento de 5,1% do PIB em um ano considerado péssimo para o cenário internacional, caracterizando um sucesso histórico da política econômica brasileira. Munido desta conquista, o governo brasileiro caminha para um distanciamento maior do regime macroeconômico instaurado em 1999, onde o expansionismo fiscal se tornaria política de Estado, e as despesas primárias cresceriam notavelmente em proporção do PIB, sob uma retórica de orientação “Novo-Desenvolvimentista” (Oreiro, 2015, p. 11).

Em direção contrária ao anúncio governamental, a soma de fatores como a apreciação real do câmbio, desobediente à tentativa frustrada da política cambial de compra de reservas, os aumentos reais de salário mínimo, institucionalizados sob uma regra de crescimento já criticada, e inclusões à carteira de deduções do PAC que começa a se distanciar da realização de investimentos propriamente dita, consolidam um cenário batizado por Oreiro (2015, p. 16) como “Desenvolvimentismo Inconsistente”. Apesar do caminho de notável melhoria de indicadores econômicos e sociais, há uma caracterização de um quadro estrutural que dificultaria a boa continuidade do crescimento potencial a partir de 2011, levando em conta o cenário oferecido aos investidores.

Oreiro (2015, p. 16) explica pela orientação expansionista das políticas fiscal, responsável pelo aumento da participação dos salários na renda, a aceleração da taxa de inflação a partir de 2010, onde a pressão exercida pelo aumento do custo unitário do trabalho (refiro-me a política salarial) uniu-se a evolução dos gastos sociais para compor uma demanda agregada desproporcional ao ritmo de produção, implicando aumento do nível geral de preços. Nesse sentido, o objetivo observado na política cambial, qual seja a busca pela estabilidade da taxa real de câmbio, se mostra incompatível com a tarefa monetária de controle inflacionário. Isso porque, até 2011, o aumento das taxas de juros, principal instrumento da política monetária de combate à inflação, acaba por induzir maior entrada de capital estrangeiro no país, auferindo apreciação cambial, em prejuízo a competitividade da indústria nacional.

A ascensão de Dilma Rousseff à cadeira presidencial estabelece, dentro de um breve

prazo, uma fase de definitivo abandono da política econômica renunciada pela adoção do “tripé macroeconômico”, com caráter expansionista da política econômica intensificado, e crescimento dos gastos mais distintos da FBCF que outrora (Orair, 2016, p. 27).

A chamada “Nova Matriz Econômica” teria como fundamentação teórica o chamado social-desenvolvimentismo (Oreiro, 2015, p. 17), onde o crescimento econômico é buscado pela valorização do trabalho. Isso significa que os aumentos salariais e benefícios sociais direcionados aos trabalhadores devem alavancar o crescimento ao sinalizar uma expectativa de demanda para os empresários, os quais, motivados com o mercado consumidor, observam maiores rendimentos esperados dos investimentos. Sob essa lógica, o problema inflacionário atrelado ao aumento dos custos unitários do trabalho seria corrigido naturalmente pelo aumento da capacidade produtiva.

Tal qual indicado pela teoria social-desenvolvimentista, os primeiros anos do governo Dilma marcam a continuação da redução do nível de desemprego a taxas historicamente baixas, marcando um cenário econômico caracterizado por salários além do nível de produtividade do trabalho (Oreiro, 2015). As consequências das relações econômicas encontradas ao longo do mandato da presidente petista se mostraram estritamente distintas ao que presumiu o plano governamental.

O entrave à realização de investimentos imposto pelos altos custos unitários de trabalho em convivência às taxas de juros desestimulantes e à taxa real de câmbio apreciada, minando a possível competitividade da indústria brasileira, frustraram os efeitos esperados da demanda estimulada pelo consumo. Em adição, a disparidade cada vez maior entre os gastos deduzidos pelo PAC e a FBCF implicaram em novos constrangimentos à realização do investimento público, além de comprometerem a credibilidade da regra de balanço primário, a qual contava cada vez mais com as deduções, supostamente destinadas ao investimento, para a consolidação das metas primárias. A partir de 2011, como mostra a Tabela 4.1, os resultados fiscais efetivos seguiriam uma tendência de queda ininterrupta. Por fim, a falta de resposta da produção brasileira, ocorrência atrelada à controvérsias pautadas anteriormente, transformou o excesso de demanda em uma pressão inflacionária que induziu a retomada de uma política monetária acirrada a partir de 2012, aprofundando a dificuldade de realização de investimentos.

A Tabela 4.6, disposta abaixo, expõe a discrepância entre as despesas pagas do PAC, a partir de 2010, e a Formação Bruta de Capital Fixo. Simultaneamente, é possível perceber um aumento rápido do montante destinado ao Programa Social Minha Casa Minha

Vida (MCMV), que fora incluído na carteira do programa de crescimento, originalmente destinado à realização de um número limitado e preciso de projetos de investimento. Ainda que o Programa MCMV consista na concessão de subsídios à Pessoa Física, a sua despesa destoa da criação imediata de ativos produtivos. A inclusão do Programa é um fator de grande constrangimento à credibilidade do regime de metas fiscais, o qual sofre acusações de uso de contabilidade criativa por parte da autoridade pública desde a primeira recorrência às deduções, justamente em 2010 (Orair, 2016, p. 25).

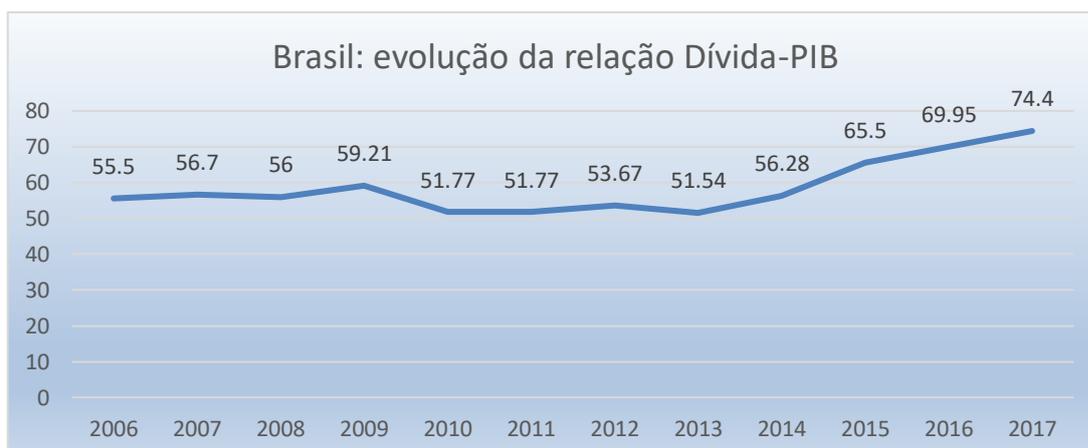
Tabela 4.6 : Despesas pagas do PPI/PAC (2006-2015)

| Discriminação                            | 2006        | 2007        | 2008        | 2009        | 2010        | 2011        | 2012        | 2013        | 2014        | 2015        | 2006-2010   | 2010-2014   | 2014-2015    |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| <b>PPI/PAC</b>                           | <b>4,9</b>  | <b>8,2</b>  | <b>12,0</b> | <b>23,4</b> | <b>30,6</b> | <b>36,4</b> | <b>48,4</b> | <b>51,8</b> | <b>62,9</b> | <b>47,3</b> | <b>57,9</b> | <b>19,8</b> | <b>-24,9</b> |
| FBCF                                     | 4,0         | 6,0         | 8,3         | 13,4        | 19,2        | 17,1        | 17,6        | 21,5        | 27,2        | 14,1        | 47,7        | 9,1         | -48,1        |
| Transferências aos governos subnacionais | 0,6         | 1,0         | 3,2         | 6,5         | 8,3         | 7,8         | 15,2        | 9,7         | 12,9        | 8,3         | 90,1        | 11,7        | -35,3        |
| MCMV                                     | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 2,2         | 10,0        | 13,9        | 16,4        | 19,0        | 20,7        | -           | 71,9        | 9,0          |
| Outras despesas                          | 0,3         | 1,3         | 0,5         | 3,5         | 0,9         | 1,5         | 1,7         | 4,2         | 3,9         | 4,1         | 38,4        | 43,1        | 6,7          |
| <b>Memo: FBCF total</b>                  | <b>15,1</b> | <b>18,5</b> | <b>21,0</b> | <b>28,7</b> | <b>40,5</b> | <b>36,1</b> | <b>32,2</b> | <b>37,1</b> | <b>43,2</b> | <b>25,0</b> | <b>27,9</b> | <b>1,7</b>  | <b>-42,3</b> |

Fonte: Orair, R. O. (2016); valores em bilhões de R\$ de 2015 convertidos pelo IPCA.

Em resumo, os três últimos anos do governo Dilma caracterizam-se pela construção de um cenário ‘estagflacionário’, onde a queda gradativa das taxas de crescimento acompanha uma aceleração da inflação e uma queda de confiança com relação ao regime macroeconômico. Até o desencadeio do processo de “Impeachment”, um aumento da razão da dívida pública e o desrespeito às metas de superávit estabelecidas justificam uma tentativa frustrada de ajuste fiscal, onde os altos juros, falhos no combate à inflação de custos e prejudiciais à competitividade brasileira deixam o país em situação de crise instaurada (Oreiro, 2015, p. 20).

Gráfico 4.6: evolução da relação dívida/PIB no Brasil



Fonte: Portal da Transparência; elaboração própria.

## 4.2 O Novo Regime Fiscal: efeitos esperados sobre Estado de Bem Estar Social

O caminho de estagflação consolidado ao longo do governo Dilma tempera um cenário de crise política que culminaria em um complexo processo de impeachment da presidente, quem seria substituída por seu vice, Michel Temer. A ascensão do governo interino marca uma mudança drástica de orientação econômica com respeito ao foco explicitado pela agenda petista, retomando, de forma intensificada, uma perspectiva liberal abandonada há mais de uma década.

Entre as polêmicas reformas propostas sob a tutela de Michel Temer, a mais impactante é, provavelmente, a original PEC 241/55 ou a apelidada “PEC dos Gastos”, a qual registrada Emenda Constitucional 95 a partir da sua aprovação no Senado<sup>7</sup>.

Não obstante uma enorme manifestação contrária que lotava a Esplanada dos Ministérios, manifestação replicada pelas ruas de diversas cidades brasileiras, estando inclusas todas as capitais, o Senado aprovou, em 13 de dezembro de 2016, a PEC dos Gastos, estabelecendo um regime fiscal duradouro e com caráter legal poderosíssimo. A Emenda Constitucional 95 surge como fruto de um diagnóstico que responsabiliza o crescimento desordenado dos gastos públicos pelo avanço da inflação e pela incapacidade do governo de gerar resultados primários significativos nos anos anteriores.

<sup>7</sup> PEC que restringe gastos públicos é aprovada e vai a promulgação: <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2016/12/13/pec-que-restringe-gastos-publicos-e-aprovada-e-vai-a-promulgacao>, consulta em 18/03/2019.

A carência de debate público e acadêmico em volta do novo instrumento se faz perceptível pelo curto intervalo de tempo entre o envio da proposta e a aprovação do projeto<sup>8</sup>. Ademais, o intervalo entre o surgimento da PEC e o seu sucesso no Parlamento está marcado pela ocupação de universidades públicas e manifestos contrários ao instrumento lançados por diversas categorias, entre as quais, o Conselho Federal de Economia<sup>9</sup>. A velocidade da votação fora justificada pelo governo com a urgência da aprovação de um entrave ao crescimento do dispêndio. Destaca-se aqui, entretanto, a falta de precedentes na experiência internacional que baseiem um regime tão rígido como o brasileiro, apesar da verificação de países que deflagraram desajustes econômicos piores (Pires, 2016, p. 11).

O texto enviado pelo então ministro da Fazenda Henrique Meirelles contém o que formará o chamado Novo Regime Fiscal, uma regra de gastos que limita o crescimento do dispêndio primário à inflação do ano anterior, medida pelo IPCA. Em outras palavras, a nova regra fiscal brasileira congela o crescimento real dos gastos primários. A regra, a partir de sua aprovação, tem validade de 20 anos, podendo ser revista por lei de iniciativa do Poder Executivo após 10 anos da sua implementação.

Pela leitura da proposta e da justificativa exposta por Meirelles, fica claro, como observou Pires (2016, p. 3), que o objetivo do governo com a imposição do instrumento é a reversão de todo ganho real de receita e de todo aumento do produto para a composição do superávit primário. Nesse sentido, era da esperança dos proponentes Henrique Meirelles e Dyogo Oliveira, ministros da Fazenda e Planejamento àquela ocasião, respectivamente, que os gastos primários cairiam gradativamente como proporção do PIB. Em crítica preliminar à intenção das autoridades responsáveis pelo documento, pontua-se que Pires (2016, p. 4) ressalta, em respeito ao Estado de Bem-Estar Social prometido pela renovação do contrato social brasileiro, ser indesejável que uma regra ressignifique o tamanho do Estado brasileiro. Em outras palavras, um instrumento radical de controle orçamentário pode engessar o alcance dos governos com respeito ao cumprimento das normas constitucionais, a incluir o acesso a bens e serviços públicos como saúde, educação, segurança, etc.

---

<sup>8</sup> Governo propõe teto para gastos públicos com duração de 20 anos, em 15 de junho de 2016: <http://g1.globo.com/economia/noticia/2016/06/teto-para-gastos-publicos-tera-duracao-de-20-anos.html>, consulta em 18/03/2019.

<sup>9</sup> O Cofecon se posiciona contrariamente à PEC 241/55: <https://www.adusp.org.br/index.php/pec-241-2016/2707-conselho-federal-de-economia-diz-nao-a-pec-241>, consulta em 18/03/2019.

Na letra da lei, a Emenda:

“Altera o Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, para instituir o Novo Regime Fiscal, e dá outras providências.”

"Art. 106. Fica instituído o Novo Regime Fiscal no âmbito dos Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social da União, que vigorará por vinte exercícios financeiros, nos termos dos arts. 107 a 114 deste Ato das Disposições Constitucionais Transitórias."

"Art. 107. Ficam estabelecidos, para cada exercício, limites individualizados para as despesas primárias:

I – do Poder Executivo;

II - do Supremo Tribunal Federal, do Superior Tribunal de Justiça, do Conselho Nacional de Justiça, da Justiça do Trabalho, da Justiça Federal, da Justiça Militar da União, da Justiça Eleitoral e da Justiça do Distrito Federal e Territórios, no âmbito do Poder Judiciário;

III - do Senado Federal, da Câmara dos Deputados e do Tribunal de Contas da União, no âmbito do Poder Legislativo;

IV - do Ministério Público da União e do Conselho Nacional do Ministério Público; e

V - da Defensoria Pública da União.

§ 1º Cada um dos limites a que se refere o caput deste artigo equivalerá:

I - para o exercício de 2017, à despesa primária paga no exercício de 2016, incluídos os restos a pagar pagos e demais operações que afetam o resultado primário, corrigida em 7,2% (sete inteiros e dois décimos por cento); e

II - para os exercícios posteriores, ao valor do limite referente ao exercício imediatamente anterior, corrigido pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, publicado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, ou de outro índice que vier a substituí-lo, para o período de doze meses encerrado em junho do exercício anterior a que se refere a lei orçamentária.”

De imediato, faz-se interessante lembrar que as despesas limitadas pela regra obviamente não contemplam a parcela orçamentária destinada ao serviço da dívida pública,

responsáveis por cerca de 19% do uso do orçamento brasileiro total (Oreiro, 2019). Outras fontes de despesa, essas sim componentes do gasto primário, foram excluídas da conta que limita o dispêndio. São<sup>10</sup>: i – transferências constitucionais; ii – créditos extraordinários; iii – despesas com a realização de eleições iv – outras transferências obrigatórias derivadas de Lei que sejam apuradas em função de receita vinculada; v – despesas com aumento de capital de empresas estatais não dependentes.

Ainda, há a utilização de um mecanismo de ajuste automático atrelado ao Novo Regime Fiscal que visa, por meio da autopunição, desestimular os governos ao descumprimento do instrumento. Diante da ocorrência, a lei prevê uma interrupção automática dos reajustes salariais, da criação de novos cargos, da mudança de estrutura de carreiras, admissão, contratação e da realização de concursos públicos. Ainda, fica congelada a despesa nominal destinada aos subsídios e suspensa a concessão de benefícios tributários ou incentivos que impliquem em renúncia fiscal (Pires, 2016, p. 4).

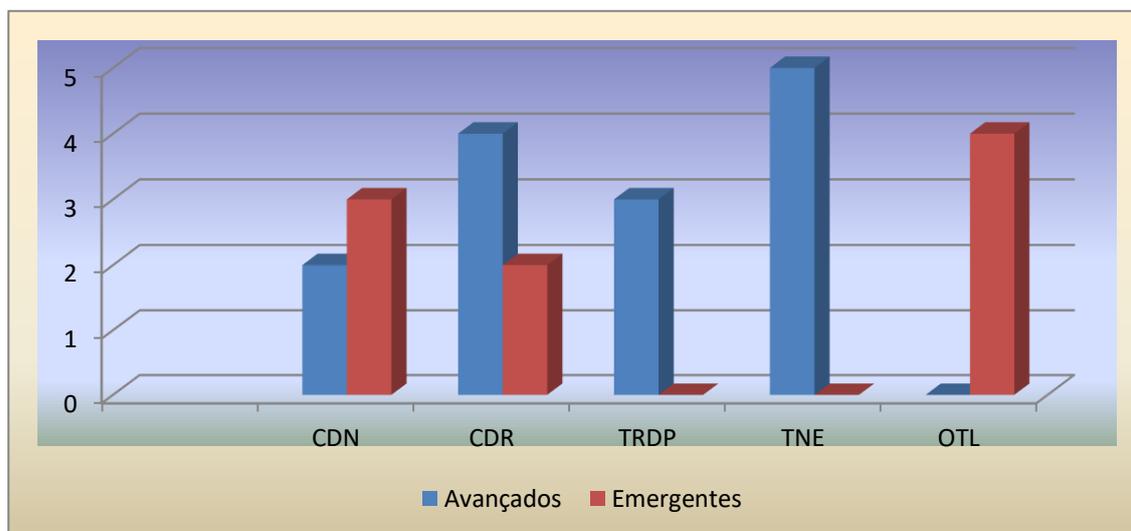
De fato, o bom desempenho verificado pelas novas regras de gastos difundidas mundo afora permanece como argumentação imediata em prol da legitimidade do Novo Regime Fiscal como instrumento moderno de controle do orçamento (Cordest, T., Kinda, T. e Weber, A., 2015). A característica fundamental das regras de gasto, que buscam a sustentabilidade fiscal por meio da limitação de uma variável de maior controle por parte da autoridade governamental, torna esse tipo do instrumento foco de preferência recente. No entanto, a dinâmica regente da evolução dos gastos primários determinada pela nova lei brasileira se distancia do que é adotado pela maioria dos países que recorrem a essa modalidade de regra fiscal (Pires, 2016, p. 11).

Com efeito, o crescimento dos gastos atrelado à evolução do produto, ou da produção per capita são lógicas mais comuns na formulação de regras de despesas (como mostram os Gráfico 4.7 e Tabela 4.7). A escolha de ancorar a variação do dispêndio à inflação passada é uma opção feita por apenas um outro país: o Japão. Em uma realidade oposta, vale dizer, a economia japonesa convive com um processo deflacionário e não verifica crescimento populacional, implicando, pelo seu instrumento, um crescimento real das despesas primárias (Pires, 2016, p. 11).

---

<sup>10</sup> Emenda Constitucional nº 95, publicação original: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/emecon/2016/emendaconstitucional-95-15-dezembro-2016-784029-publicacaooriginal-151558-pl.html>, consulta em 18/03/2019.

Gráfico 4.7 – Tipos de regras de gastos por grau de desenvolvimento do país



Fonte: FMI ; elaboração própria; CDN: crescimento dos gastos nominais; CDR: crescimento dos gastos reais; TRDP: Teto de gastos relativo ao PIB; TNE: Teto nominal específico ; OTL: Outro teto legal; elaboração própria.

Tabela 4.7: tipos de regras de gastos por grau de desenvolvimento do país

| Regras       | Avançados | Emergentes | Total |
|--------------|-----------|------------|-------|
| CDN          | 2         | 3          | 5     |
| CDR          | 4         | 2          | 6     |
| TRDP         | 3         | 0          | 3     |
| TNE          | 5         | 0          | 5     |
| OTL          | 0         | 4          | 4     |
| <b>Total</b> | 14        | 9          | 23    |

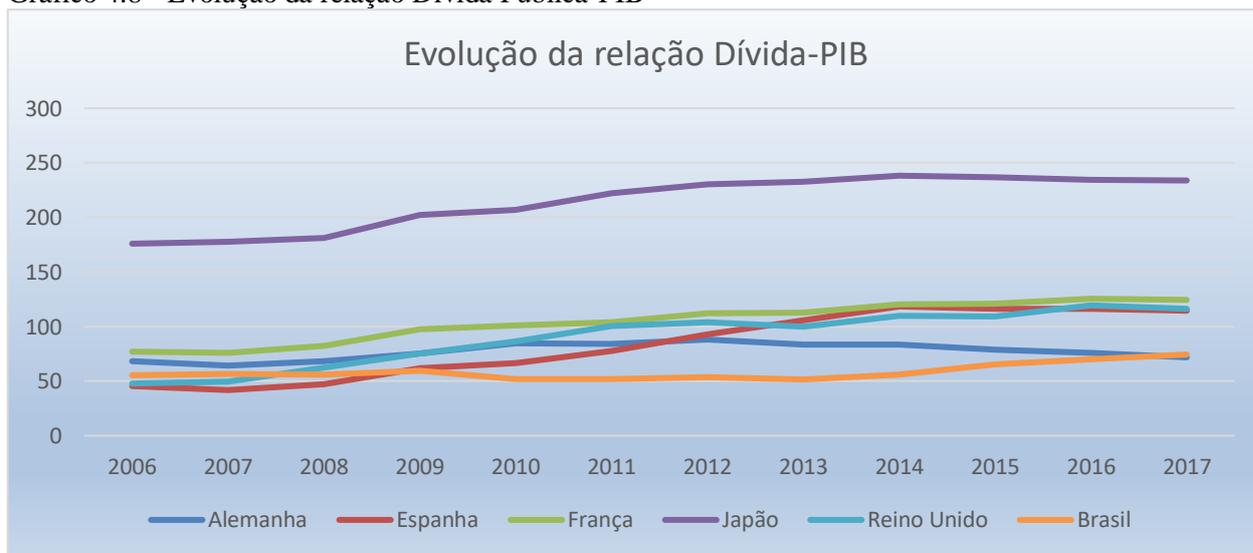
Fonte: FMI ; elaboração própria; CDN: crescimento dos gastos nominais; CDR: crescimento dos gastos reais; TRDP: Teto de gastos relativo ao PIB; TNE: Teto nominal específico ; OTL: Outro teto legal; elaboração própria.

Pires (2016, p. 11) explicita o exemplo espanhol, razoavelmente exposto no capítulo anterior, a fim de manter com o Brasil uma comparação com um outro país que viveu dificuldades importantes em sua economia nos últimos tempos, com efeitos recaindo fortemente sobre a dinâmica de sua dívida pública. Sendo a Espanha um dos países mais prejudicados pela Crise da Dívida Europeia, o país passa a adotar, a partir de 2012, junto à regra de orçamento equilibrado já explicitada, em seguimento às diretrizes estabelecidas pelo ‘Fiscal Compact’ europeu, uma regra de gastos considerada rígida (p. 55) , com fins de sinalizar compromisso

vital com a busca de uma evolução sustentável do endividamento, e afirmar um renovado posicionamento de priorização da disciplina fiscal.

Como é possível observar pelo Gráfico 4.8, exposto abaixo, a trajetória da dívida pública brasileira, mesmo diante da severidade da crise que vivida pelo país, apresenta um comportamento de crescimento suave quando comparado com alguns países europeus selecionados e o Japão. Nesse sentido, apenas a Alemanha mostra uma reversão notável da trajetória do endividamento, o qual já se encontra em nível inferior ao brasileiro pelos dados de 2017 (OCDE). A seleção fora feita com o intuito de plotar juntos países recentemente adeptos de instrumentos fiscais, sendo o brasileiro o único que impede qualquer forma de crescimento real das despesas primárias.

Gráfico 4.8 - Evolução da relação Dívida Pública-PIB



Fonte: OCDE e Portal de Transparência; elaboração própria.

Diante do exposto, têm-se que a principal controvérsia da regra fiscal da brasileira, que aparece em simetria à sua atribuição de simplicidade, é a rigidez do teto de gastos estabelecido. O atrelo da evolução dos gastos primários à inflação torna imutável a restrição orçamentária real do ano de aprovação do instrumento fiscal, ignorando as distorções já encontradas entre as necessidades do povo e de sua economia e a situação corrente (previdência, saúde, educação, investimentos).

Um exemplo imediato dessa distorção é a importância anteriormente destacada dos

dispêndios com educação, os quais já se encontram, em termos per capita, aquém da média disposta pelos países componentes da OCDE, quando se especificam as despesas com a educação básica. De fato, a nova legislação fiscal prevê um piso para os gastos com saúde e educação. Entretanto, a proteção legal se restringe a um montante insuficiente. Há uma parcela significativa do orçamento de educação com caráter discricionário, e que já vem sofrendo reduções desde a aprovação do Teto Fiscal<sup>11</sup>.

Em aparente contraponto à preocupação com a queda das despesas com educação, encontra-se o fato de que o Brasil se coloca em comparação com os países da OCDE apresentando gastos com educação como proporção do PIB acima da média do grupo (observe o Gráfico 4.9). Entretanto, há de se lembrar que, por razões históricas que fogem ao escopo deste texto, a distribuição dos gastos brasileiros com esse setor é verdadeiramente atípica, sendo a destinação dos recursos para o Ensino Superior da ordem tripla do que é dispendido com o Ensino Básico. Os baixos gastos anuais com alunos de ensinos médio e fundamental representam menos da metade do esforço feito pelos países integrantes da OCDE (em média), o que pode contribuir como fator explicativo para o fraco desempenho brasileiro no PISA<sup>12</sup>. Neste sentido, a existência de um piso como o disposto pela regra brasileira, que não corrige as necessidades já latentes do Ensino Básico, e mais, pode potencializá-las pela compressão da parte discricionária do orçamento, mostra-se foco de importante crítica.

O gráfico ilustrado abaixo constrói uma comparação das despesas com educação entre países com desempenho elevado no exame PISA e o Brasil. A princípio, o Estado Brasileiro aparenta ocupar uma posição competitiva quanto ao esforço fiscal disposto ao setor. Entretanto, a distorção relativa aos altos gastos brasileiros com o Ensino Superior esconde o fato de que, no primeiro ciclo do ensino fundamental (até o 6º ano), o Brasil gasta, por aluno, o correspondente à metade do que representa a média do investimento dos países integrantes da OCDE. Para o período restante do ensino básico, a distorção é ainda maior. Os integrantes da OCDE investem 176% a mais que o governo brasileiro em estudantes dos últimos anos do Ensino Fundamental e do Ensino Médio (UOL, 2017).

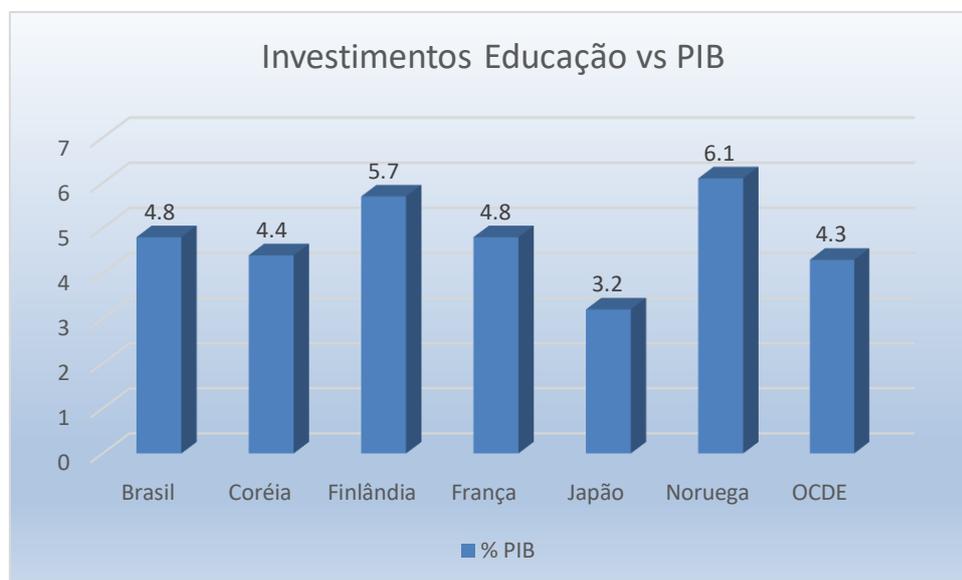
---

<sup>11</sup> Ver Tabela

<sup>12</sup> Brasil apresenta disparidade entre gastos com Ensino Superior e Básico:

<https://educacao.uol.com.br/noticias/bbc/2017/09/12/estudo-brasil-tem-disparidade-entre-gastos-na-educacao-basica-e-superior.htm>, consulta em: 18/03/2019.

Gráfico 4.9 - Investimentos em Educação: Brasil e amostra de países com desempenho elevado no PISA



Fonte: OCDE, 2018. Elaboração própria.

Pires (2016, p. 6) observa ainda, por meio de simulações acerca da evolução de alguns componentes da despesa, uma redução gradual da participação da parcela discricionária do orçamento como proporção do PIB. Pires se utiliza, inicialmente, de um cenário hipotético de controle relativamente rígido da variação de algumas contas. O salário mínimo, por exemplo, não sofreu aumento real no exercício feito pelo autor. Os gastos com saúde tiveram crescimento reduzido com relação ao padrão dos anos anteriores a 2016, uma taxa de 1,5% a.a.. O autor pressupõe uma recuperação do PIB normalizado em um crescimento de 3,5% a partir de 2018 (ver Tabelas 4.8 e 4.9).

Apesar da distinção entre as implicações advindas da simulação e os resultados verificados para os últimos anos, provenientes de cenários que também se distinguem das suposições do autor, a previsão sobre a queda de participação das despesas discricionárias no produto interno, a qual se verificou em 2017, com tímida recuperação em 2018 (Tabela 4.9) caracteriza um aspecto de importante observação. O contraste entre o crescimento regular das despesas com caráter obrigatório e a parcela discricionária que passa a sofrer uma oscilação com tendência à queda (STN, jan/2019), verificando uma razão de participação em 2018 inferior ao deflagrado no ano de início do Novo Regime Fiscal, sinaliza o pouco espaço restante para a evolução deste componente.

Tabela 4.8: comparativo das despesas STN vs Pires (valores nominais)

| Discriminação                                      | 2014     |       | 2015     |       | 2016     |          | 2017     |          | 2018     |          |
|--|----------|-------|----------|-------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
|  | STN      | Pires | STN      | Pires | STN      | Pires    | STN      | Pires    | STN      | Pires    |
| <b>DESPESA TOTAL</b>                               | 1.046,50 | --    | 1.164,46 | --    | 1.249,39 | 1.230,00 | 1.279,01 | 1.319,00 | 1.351,76 | 1.382,00 |
| <b>Benefícios Previdenciários</b>                  | 394,2    | --    | 436,09   | --    | 507,87   | 503,00   | 557,23   | 561,00   | 586,38   | 606,00   |
| <b>Pessoal e Encargos Sociais</b>                  | 222,75   | --    | 238,5    | --    | 257,87   | 259,00   | 284,41   | 284,00   | 298,02   | 313,00   |
| <b>Outras Despesas Obrigatórias</b>                | 170,79   | --    | 248,37   | --    | 212,95   | 204,00   | 197,25%  | 197,25   | 201,34   | 229,00   |
| <b>Despesas Discricionárias - Todos os Poderes</b> | 259,13   | --    | 241,5    | --    | 270,7    | 264,00   | 240,48   | 240,48   | 266,02   | 234      |

Tabela 4.9: comparativo das despesas STN vs Pires (valores percentuais)

| Discriminação                                      | 2014   |       | 2015   |       | 2016   |        | 2017   |        | 2018   |        |
|--|--------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|  | STN    | Pires | STN    | Pires | STN    | Pires  | STN    | Pires  | STN    | Pires  |
| <b>DESPESA TOTAL</b>                               | 18,10% | --    | 19,40% | --    | 19,90% | 19,90% | 19,50% | 20,10% | 19,70% | 19,50% |
| <b>Benefícios Previdenciários</b>                  | 6,80%  | --    | 7,30%  | --    | 8,10%  | 8,10%  | 8,50%  | 8,50%  | 8,50%  | 8,60%  |
| <b>Pessoal e Encargos Sociais</b>                  | 3,80%  | --    | 4,00%  | --    | 4,10%  | 4,20%  | 4,30%  | 4,30%  | 4,30%  | 4,40%  |
| <b>Outras Despesas Obrigatórias</b>                | 3,00%  | --    | 4,10%  | --    | 3,40%  | 3,30%  | 3,00%  | 3,30%  | 2,90%  | 3,30%  |
| <b>Despesas Discricionárias - Todos os Poderes</b> | 4,50%  | --    | 4,00%  | --    | 4,30%  | 4,30%  | 3,70%  | 3,90%  | 3,90%  | 3,30%  |

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional - STN e Pires, M. M.  
C. (2016); elaboração própria

Conquanto os gastos não obrigatórios na área da educação foram reduzidos, em termos nominais, aos níveis de 2013 (Observe a Tabela 4.10), as demais despesas discricionárias verificam uma queda significativa a partir de 2017, orçadas em cerca de R\$ 29 BI para os dois últimos anos contra os anteriores R\$ 47 BI destinados a realização de que gastos que incluem investimentos, e devem permanecer ‘encolhidos’ em 2019<sup>13</sup>. A rápida evolução dos componentes obrigatórios da despesa primária se relaciona com a compressão exacerbada das demais para caracterizar o comportamento insustentável da política fiscal imposto pela nova regra de gastos brasileira. Ainda, a recorrência dos resultados primários negativos acompanha uma sequência de frustrações de receitas (observar Tabela 4.11 e Gráfico 4.11) para incluir a possibilidade de um diagnóstico equivocado das autoridades públicas a respeito da origem da deterioração das contas públicas. Registra-se a justificativa encaminhada por Henrique Meirelles e Dyogo Oliveira junto à proposta ao Congresso Nacional:

“Esse instrumento visa reverter, no horizonte de médio e longo prazo, o quadro de agudo desequilíbrio fiscal em que nos últimos anos foi colocado o governo federal (...) para que o país consiga, com a maior brevidade possível, restabelecer a confiança na sustentabilidade dos gastos e da dívida pública”.

“...dado o quadro de agudo desequilíbrio fiscal que se desenvolveu nos últimos anos, esse instrumento é essencial para recolocar a economia em trajetória de crescimento, com geração de renda e empregos.”

“A raiz do problema fiscal do governo federal está no crescimento acelerado da despesa pública primária. (...) Torna-se, portanto, necessário estabilizar o crescimento da despesa primária, como instrumento para conter a expansão da dívida pública. Esse é o objetivo desta Proposta de Emenda à Constituição”.

De fato, o crescimento automático e regular dos componentes obrigatórios da despesa primária fomentam um debate referente tanto à sustentabilidade fiscal desta lógica quanto ao mérito da concessão de certos benefícios (Gobetti, 2015, p. 30). Incluem-se nesta problemática controvérsias relacionadas às deduções do PAC que incluem, a partir de 2010, de maneira crescente, subsídios à pessoa física relacionados ao programa Minha Casa Minha Vida, à política de incentivos fiscais carentes de contrapartida obrigatória por parte dos beneficiários, à regra de crescimento do salário mínimo anteriormente comentada, ao regime previdenciário

---

<sup>13</sup> Despesas discricionárias serão reduzidas em R\$10,6 Bi em 2019: < <http://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2018-08/despesas-discricionarias-em-2019-terao-reducao-de-r-106-bilhoes>>, consultado em 18 de março de 2019.

vigente, já foco dos maiores esforços do atual governo que almeja sua reforma, etc. Entretanto, a negligência com respeito à importância da evolução real da arrecadação na busca para entendimento das causas da deterioração dos resultados primários pode ter resultado na implementação de uma equivocada solução excessivamente onerosa à sociedade, esta solução proposta podendo, a despeito de seu caráter sacrificante, mostrar-se ineficaz.

Tabela 4.10 - Evolução nominal das despesas discricionárias: 2010-2018.

| Rubrica            | 2010    | 2011   | 2012   | 2013   | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   |
|--------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Saúde              | 8.573   | 9.213  | 12.000 | 14.390 | 15.947 | 16.884 | 19.998 | 23.025 | 29.358 |
| Educação           | 13.260  | 16.095 | 22.380 | 22.937 | 30.910 | 27.081 | 28.674 | 23.622 | 25.059 |
| Seg. Pública       | 2.379   | 2.102  | 2.120  | 2.326  | 2.485  | 2.067  | 2.641  | 3.033  | 3.516  |
| Assistência Social | 3.008   | 3.143  | 3.692  | 3.843  | 4.704  | 3.201  | 4.603  | 4.025  | 2.321  |
| Demais             | 101.065 | 62.741 | 67.585 | 78.312 | 91.361 | 77.251 | 85.457 | 62.703 | 67.578 |

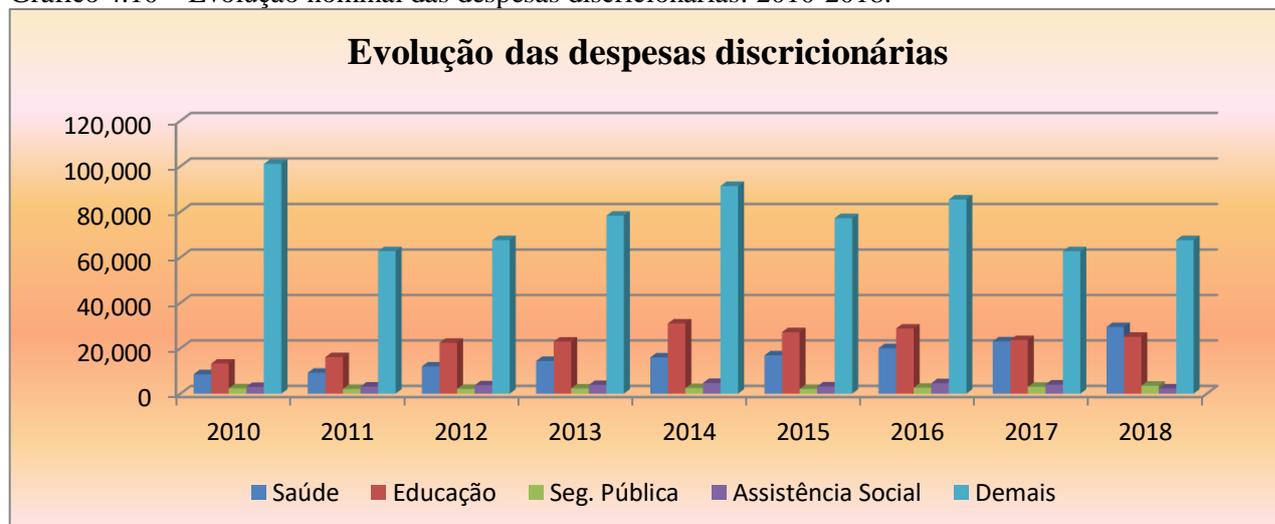
Fonte: STN; elaboração própria; valores em R\$ milhões

Tabela 4.11 – Evolução da participação das despesas discricionárias como proporção do PIB: 2010-2018

| Rubrica            | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Saúde              | 0,2  | 0,2  | 0,2  | 0,3  | 0,3  | 0,3  | 0,3  | 0,4  | 0,4  |
| Educação           | 0,3  | 0,4  | 0,5  | 0,4  | 0,5  | 0,5  | 0,5  | 0,4  | 0,4  |
| Seg. Pública       | 0,1  | 0,04 | 0,04 | 0,04 | 0,04 | 0,04 | 0,04 | 0,04 | 0,1  |
| Assistência Social | 0,1  | 0,1  | 0,1  | 0,12 | 0,1  | 0,1  | 0,1  | 0,1  | 0,04 |
| Demais             | 2,6  | 1,4  | 1,4  | 1,5  | 1,5  | 1,3  | 1,5  | 0,9  | 0,9  |

Fonte: STN; elaboração própria; valores em % PIB

Gráfico 4.10 – Evolução nominal das despesas discricionárias: 2010-2018.



Fonte: STN; elaboração própria; valores em R\$ milhões

Ocorre que o processo ininterrupto de frustração de receitas arrecadas a partir de 2013, contra um insistente crescimento das despesas primárias obrigatórias alimentam, a em contrasenso às imposições acirradas ao componente discricionário das despesas, a recorrência de déficits primários e continuidade do processo de endividamento<sup>14</sup>.

Influenciado pela rigidez característica de parte importante do orçamento primário brasileiro, o Novo Regime Fiscal impõe, desde seu nascimento, fortes limitações ao alcance do governo no que diz respeito ao tratamento dos ciclos econômicos e enfrentamento de crises. Pautando o caráter quase irrevogável do compromisso constitucional com possíveis consequências a prestação de serviços públicos e consolidação do Estado de Bem-Estar Social, a ordem constante de crescimento das despesas primárias obrigatórias imputam caminho de dificuldade à vigência da nova regra fiscal brasileira. Isso porque a compressão contínua das demais despesas imobilizam qualquer perspectiva da correção de orçamentos defasados, como o da educação, e impedem a retomada dos investimentos, tão importante para a evolução da trajetória do crescimento potencial, e imediatamente, da redução da taxa natural de desemprego.

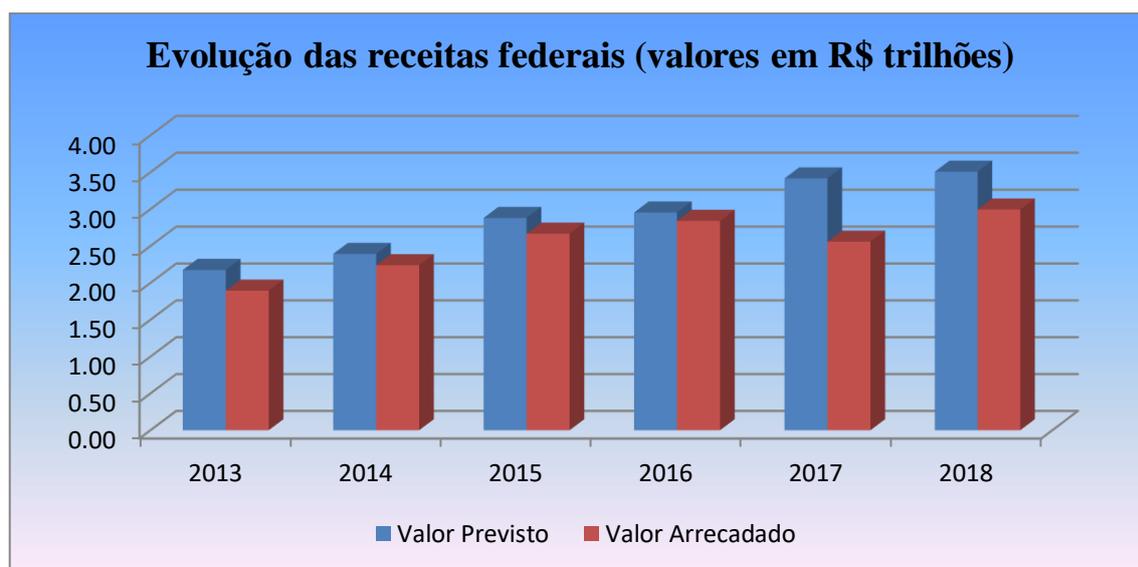
<sup>14</sup> Gráfico 4.6.

Tabela 4.12 – Evolução nominal das receitas federais

| Ano  | Valor Previsto | Valor Arrecadado |
|------|----------------|------------------|
| 2013 | 2,17           | 1,89             |
| 2014 | 2,39           | 2,24             |
| 2015 | 2,88           | 2,67             |
| 2016 | 2,95           | 2,84             |
| 2017 | 3,41           | 2,56             |
| 2018 | 3,51           | 2,99             |

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional - STN, jan/19. Elaboração própria.

Gráfico 4.11 – Evolução nominal das receitas federais



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional - STN, jan/19. Elaboração própria.

É verdade que há, afinal, uma argumentação em defesa da imposição de instrumentos sacrificantes ao nível corrente das despesas primárias. A ideia intrínseca à adoção de regras rígidas está, em primeiro lugar, relacionada à pressão automática direcionada a uma agenda reformista, onde mudanças nos critérios referentes gastos sociais ganham obrigatoriedade (Pires, 2016, p. 11). Em segundo lugar, há uma retórica de foco na eficiência de alocação dos gastos, que de fato deve ser levado em conta. Para o caso do Brasil, Pires (2016, p. 12) admite que existe um viés de criação de receitas que acomodam o crescimento constante de despesas, lógica desinstalada com o advento de um regime fiscal longínquo. Com respeito

ao primeiro mérito do argumento, a agenda reformista da equipe do atual presidente, Bolsonaro, com enfoque político ostensivo para a aprovação da proposta Reforma da Previdência, se mostra como uma confirmação da ideia pressuposta.

A polêmica contida na adoção de regimes de gasto tão fechados como o brasileiro está na falta de certeza de aprovação das reformas requeridas para garantir a viabilidade do orçamento brasileiro em convivência com o que fora aprovado. Além do mais, a obrigatoriedade imposta pelo teto fiscal acaba por limitar o horizonte temporal disponível para o debate acerca das reformas potenciais, deixando margem para imprecisões na construção do texto definitivo.

### **4.3 Considerações Finais**

Em resumo, o desenho que dita a evolução do dispêndio público na regra brasileira atribui inegável rigidez à tal, estando o orçamento comprimido por um teto intransponível e sem fatores de impulso do crescimento privilegiados pelo orçamento. Com efeito, a ausência de cláusulas de escape ou mecanismos de consideração da dinâmica do ciclo econômico ao funcionamento da regra mostra que o instrumento brasileiro é dotado de uma severidade semelhante ao que fora fruto de debate e revisão a partir da virada do século. Ademais, a inclusão de grandezas como o investimento e os gastos com educação na limitação do crescimento da despesa fragiliza, em primeiro lugar, a capacidade da política fiscal de influir de maneira ativa na retomada do crescimento e, em segundo lugar, desonra a importância fundamental da difusão do conhecimento para o desenvolvimento econômico da sociedade. A imposição do teto aplicada sobre um orçamento corrente não normalizado torna permanentes muitas das distorções encontradas entre as necessidades e a disponibilidade do orçamento, dado caráter rígido de grande parte das despesas primárias. Ainda, a regra fiscal brasileira não leva em conta a responsabilidade da receita na construção de um resultado primário positivo, o qual está conectado com o desempenho econômico, este que, por sua vez, tem relação direta com a própria atuação da política fiscal, a qual se encontra definitivamente limitada. Finalmente, a exclusão dos gastos com o serviço da dívida pública do teto fiscal dissipa o debate que circunda a questão dos historicamente altos juros brasileiros, os quais deveriam ser alvo de séria discussão quando o tema em pauta é o controle da evolução da dívida pública. Aliás, a letra da

lei sobrepõe a importância dos encargos financeiros à consolidação do Bem Estar Social, enfraquecendo o compromisso do Estado de cumprimento do renovado contrato social, o qual está intimamente ligado ao alcance do orçamento primário.

É inequívoco, ratificando, aliás, a falta de precedentes históricos para as características próprias à lei brasileira, enquadrar o Novo Regime Fiscal brasileiro nas características da Primeira Onda de Regras Fiscais e, logo, interpretar a Emenda Constitucional 95 como uma ferramenta de cunho teórico ultrapassado.

## 5. CONCLUSÃO

A presente monografia se propôs a debater o mérito teórico e as expectativas advindas da adoção do Novo Regime Fiscal Brasileiro, implementado a partir da promulgação da Emenda Constitucional 95, em 15 de dezembro de 2016. A partir do contexto disposto pela teoria que trata da temática das regras fiscais pelo mundo, e do que tem a oferecer a experiência internacional a esse respeito, fora feito um esforço de enquadramento teórico do novo instrumento brasileiro.

De início, fez-se crucial a apresentação do que atribui a teoria econômica sobre o papel a ser exercido pelo Estado e, mais especificamente, sobre a tarefa da política fiscal. A exposição referenciada majoritariamente pelo que descreve Giambiagi, F. *et al* (2011) em sua obra “Finanças Públicas” deixa claro que a atuação do governo carrega importância fundamental na manutenção do bom funcionamento de um sistema de mercado.

A tarefa primordial da estrutura estatal de cumprir as diretrizes estabelecidas pelo contrato social, refletindo para o exemplo do Brasil, tal como para grande parte das democracias, o estabelecimento do Estado de Bem-Estar Social, une-se à atribuição da burocracia de organizar e legitimar as relações de mercado por meio da definição de um aparato legal que valide os acordos contratuais.

Equivocadamente, alguns observadores, admirados com a fluidez que parece caracterizar a dinâmica do livre mercado, julgam desnecessária a participação estatal na economia. Alguns resultantes dessa própria dinâmica comercial, entretanto, encontrados pela suposta racionalidade dos agentes, mostram que a dita fluidez por vezes coloca a economia a trilhar para um destino insatisfatório sob a perspectiva da sociedade. As chamadas falhas de mercado são contrapontos definitivos à ideia de dispensa do papel econômico ativo do governo.

A julgar pela correção das referidas falhas, foram destacadas funções próprias do governo, referentes à alocação de recursos, donde se inclui a responsabilidade pela provisão dos chamados serviços públicos. À distribuição de renda, que deve ser alcançada indiretamente pela própria legislação tributária, a qual deve prezar pelo princípio da progressividade, ou seja, pela maior incidência de arrecadação sobre os agentes com maior capacidade de contribuição, e também diretamente, por meio de programas sociais de transferência direta de renda, que funcionam para as camadas menos favorecidas como uma provisão sem contrapartida de pagamento de impostos, na medida em que os tais programas deverão ser, em teoria, financiados

pelos mais ricos.

Cabe ao governo, ainda, a chamada função estabilizadora, verificada pelo entendimento das limitações do sistema de mercado na manutenção de indicadores socioeconômicos desejáveis para a sociedade como um todo. O sistema de mercado, de forma autônoma, é incapaz de garantir e mesmo de buscar alocações que se relacionem a níveis estáveis de empregabilidade, de crescimento econômico e não possui mecanismos que garantam a estabilidade dos preços. É por meio da política macroeconômica que o governo efetua a manutenção dos indicadores primordiais para o caminho de desenvolvimento socioeconômico.

O enfoque à política fiscal leva diretamente à matéria do uso dos gastos públicos, os quais se apresentam como o instrumento mais importante nas mãos dos governantes no que tange à consolidação do Estado de Bem Estar Social. É através dos gastos que o governo pode cumprir o contrato social, provendo o acesso a serviços como educação, saúde, segurança, justiça e assistência social, dentre outros e, além disso, liderando a importância do pleno emprego e da superação das limitações estruturais da economia através dos investimentos públicos. Neste sentido, a oferta de alguns serviços pode advir da iniciativa privada, mas, como fora reforçado anteriormente, o governo não deve abdicar da sua responsabilidade, tendo em vista as implicações positivas ou negativas da garantia ou, simetricamente, da negligência disposta aos setores destacados.

A mudança de patamar observada no nível dos gastos públicos após do fim da Segunda Grande Guerra se torna temática de atenção especial entre os economistas. A evolução dos coeficientes de endividamento que seguem a nova tendência das despesas do governo se torna foco de ressalvas, e tema de tratamento principal a partir dos anos 1990. O advento da União Europeia e a onda de crises financeiras que atinge os chamados ‘países emergentes’ suscita uma nova importância à problemática da sustentabilidade fiscal, concretizada pela Primeira Onda de Regras Fiscais.

Apesar de certa desimportância adquirida pelo papel ativo da política econômica a partir dos anos 1980, caráter reforçado com a publicação do ‘Consenso de Washington’, as atribuições da política monetária e, principalmente da política fiscal no tratamento das nuances impostas pelos ciclos econômicos permanecem válidas, dividindo, porém, sua importância com tarefa da disciplina fiscal.

Assim, a política fiscal ganha mais um mandato para além da manutenção do crescimento potencial da economia, o qual se identifica pela proteção do coeficiente de

endividamento do setor público, ou pela estabilização da razão dívida/PIB.

O fracasso das regras fiscais com respeito ao novo mandato supracitado prenuncia duas ondas revisionistas sobre os instrumentos, as quais tratarão de levar em conta o caráter de rigidez dos regimes fiscais como importante fator explicativo para seus recorrentes descumprimentos. A partir da nova percepção, as novas sugestões de regras fiscais referem-se a instrumentos que visam proteger o caráter anticíclico da política fiscal sem comprometer o compromisso com a sustentabilidade da dívida pública. Novamente com a vanguarda europeia, os novos instrumentos passam a contemplar cláusulas de escape relacionadas a situações imprevisíveis que impõem a necessidade de expansão fiscal. Ademais, o controle orçamentário passa a considerar valores livres da influência cíclica a fim de evitar um caráter procíclico da política econômica, como as diretrizes do Pacto Fiscal Europeu, que aponta para medidas orçamentárias em termos estruturais, e não necessariamente efetivos. A sinalização de alto compromisso com as imposições está representada no caráter legal das novas regras sugeridas, que por vezes são implementadas com força constitucional.

Adepta de uma rígida regra de orçamento equilibrado desde 1999, o Brasil assistiria, a partir de 2014, uma das maiores crises econômicas de sua história, observando um avanço inflacionário e do coeficiente de endividamento ao passo que deflagrava uma queda abrupta de atividade. Entre as consequências da crise, o conturbado cenário político-econômico pós *impeachment* traz consigo a pauta de reforma fiscal, plano do governo interino para lidar com os seguidos descumprimentos das metas de resultado primário e evolução da razão dívida/PIB. A aprovação da PEC 241/55, de 2016, significou a implementação do Novo Regime Fiscal, uma regra de gastos que ancora o crescimento das despesas às variações do IPCA do ano anterior. Em palavras simples, há um congelamento real das despesas primárias, a não ser que a inflação siga continuamente uma trajetória de queda.

Durante o quarto capítulo deste documento, fez-se útil o arcabouço teórico reunido nos dois capítulos anteriores, a fim de localizar o novo instrumento fiscal brasileiro no contexto das regras fiscais modernas. O breve estudo histórico dos regimes macroeconômicos brasileiros das duas últimas décadas mostraram que o sucesso da política econômica esteve ligado à capacidade de realização dos investimentos públicos, a qual fora protegida, por alguns anos, pela possibilidade de deduções do resultado primário.

A nova regra fiscal brasileira é imposta sobre um cenário caracterizado pelo crescimento regular e rígido de parcelas importantes da despesa primária, colocando a gestão

orçamentária em uma trajetória de compressão ostensiva dos gastos discricionários, entre os quais o investimento.

O instrumento brasileiro caracteriza uma política procíclica à medida em que, perante um período altamente recessivo, o limite auto imposto já se estabelece sobre uma realidade de gastos discricionários ajustados, impedindo reação correspondente da política fiscal à queda na atividade. Além disso, a justificativa teórica para a adoção de regras rígidas como a regra de gastos brasileira representa sérios riscos à credibilidade do mecanismo recente e de caráter constitucional, à medida em que sua adoção não influenciou garantia alguma da consolidação de reformas necessárias para a viabilidade do novo regime. Em termos práticos, a agenda reformista do governo assumido em 2019 aposta todas as suas fichas na aprovação de uma modificação completa do regime previdenciário, a qual até o momento não sinaliza certeza alguma de sucesso nas casas legislativas.

Finalmente, destaca-se:

- a) Com a parcela discricionária da despesa já comprimida, onde gastos com investimento sofreram reduções significativas nos últimos anos, e as despesas discricionárias da educação pararam de evoluir, imputa-se ainda a hipótese de um diagnóstico equivocado por parte dos proponentes da regra de dispêndio, à medida em que a deterioração das contas primárias pode ser explicada antes pela frustração das receitas como resultado dos efeitos da crise sobre a atividade econômica que ao crescimento exagerado das despesas; e,
- b) Por fim, a argumentação enquadra o Novo Regime Fiscal em um arcabouço ultrapassado de regras fiscais, levando em consideração a ausência de tratamento aos componentes cíclicos da economia, a inexistência de cláusulas de escape que permitam a atuação emergencial da política fiscal. Ainda, o caráter longínquo do teto fiscal brasileiro carece de precedência internacional, caracterizando um instrumento de rigidez ímpar, que obedece uma ordem de crescimento distinta das comumente utilizadas nas regras de despesas.

A conclusão do trabalho permanece em um apontamento, passível de discussão, que questiona veementemente a adoção do Novo Regime Fiscal, observando pouca efetividade do instrumento na tarefa de retomada do crescimento, do emprego, e no saneamento das contas públicas.

Por outro lado, a argumentação desenvolvida até aqui segue na direção da adoção de um regime fiscal dotado de mecanismos protetivos aos investimentos públicos, e talvez aos gastos com educação, preferencialmente compondo uma espécie de regra de ouro, avaliados pela lente dos indicadores estruturais da economia e considerando excepcionalidades descritas de maneira precisa em cláusulas de escape.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AKERLOF, G. et al. O que nós aprendemos: a política macroeconômica no pós-crise. Rio de Janeiro, RJ: Alta Books, 2016.
- BLANCHARD, O. Macroeconomia. 4ª Ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.
- BUCHANAN, J. M.; WAGNER, R. E. (1977), Democracy in deficit: the political legacy of Lord Keynes. Indianapolis: Liberty Fund, v. 8.
- BUDINA et al. (2017), Fiscal Rules at a Glance: Country Details from a New Dataset, International Monetary Fund, Working Paper 12/273.
- CABRAL, R. C. O. (2014), *A crise da dívida soberana europeia*, Monografia de Graduação, 55f., Disponível em: <[https://monografias.ufrn.br/jspui/bitstream/123456789/1355/1/Acrisedad%C3%ADvidasobrana\\_Monografia.pdf](https://monografias.ufrn.br/jspui/bitstream/123456789/1355/1/Acrisedad%C3%ADvidasobrana_Monografia.pdf)>, consulta em 15/01/2019.
- CORDEST, T. et al. (2015), Expenditure Rules: Effective Tools for Sound Fiscal Policy? International Monetary Fund, Working Paper WP/15/29.
- DILLARD, Dudley. A Teoria Econômica de John Maynard Keynes. 7ª Ed. São Paulo: Pioneira, 1993.
- DZIALO J. (2016), Are fiscal rules an effective instrument in consolidating public finances? Conclusions from the economic crisis, “Ekonomia i Prawo. Economics and Law”, Polszakiewicz B., Boehlke J. (ed.), v. 15, n. 1, pp. 59–7.
- EYRAUD, L. et al. (2018), Fiscal Policy: How to select fiscal rules, A Primer. International Monetary Fund, Notes, v. 9, March.
- GIAMBIAGI, F. *et al.* Economia Brasileira Contemporânea: 1945-2010. 2ª Ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.
- GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A.C.. Finanças Públicas: Teoria e Prática no Brasil. 4ª Ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.
- GOBETTI, S. W. (2014): Regras fiscais no Brasil e na Europa: Um estudo comparativo e propositivo, Texto para Discussão, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), n. 2018, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), Brasília.
- GOBETTI, S. W. (2015): Ajuste Fiscal no Brasil: Os limites do possível, Texto para Discussão, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), n. 2037, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), Brasília.
- KELL, M. (2001), An assessment of fiscal rules in the United Kingdom. International Monetary Fund, Working Paper WP/01/91.
- OECD (2018), Education at a Glance 2018: OECD Indicators, OECD Publishing, Paris. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1787/eag-2018-en>>, consulta em: 15/03/2019.

ORAIR, R.O. (2016), Investimento Público no Brasil: Trajetória e relações com o regime fiscal, Texto para Discussão, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), n. 2215, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), Brasília.

OREIRO, J.L. (2015), Do Tripé Macroeconômico ao Fracasso da Nova Matriz: A evolução do Regime de Política Macroeconômica no Brasil (1999-2014).Disponível em: <<http://researchgate.net/publications/277234315>>, consulta em: 15/02/2019.

PIRES, M.C.C. (2016): Nota Técnica - Análise da PEC 55, Carta de Conjuntura, 4o Trimestre, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), Brasília.

SCHAECHTER, Andrea et al. (2012), Fiscal rules in response to the crisis – toward the ‘next generation’ rules. a new dataset. International Monetary Fund, Working Paper WP/12/187.

TORNELL, A.; LANE, P.R., 1999. “The Voracity Effect”, The American Economic Review, v. 89, n. 1, pp. 22-46.

WYPLOSZ, C. (2011), Fiscal Discipline: Rules rather than institutions, National Institute Economic Review, n. 217, pp. R19-R30, July.

----- (2012)., Fiscal Rules: Theoretical Issues and Historical Experiences, NBER, Working Paper WP/17884.