

idp

idp

MESTRADO PROFISSIONAL EM ECONOMIA

TETO DE GASTOS: SOLUÇÕES PARA MITIGAR RISCOS DE SEU
DESCUMPRIMENTO EM CONTEXTO DE ALTA INFLAÇÃO NO
PÓS PANDEMIA

LUCIANA DE PAULA NAZARENO MARTINS MARINHO

Brasília-DF, 2022

LUCIANA DE PAULA NAZARENO MARTINS MARINHO

TETO DE GASTOS: SOLUÇÕES PARA MITIGAR RISCOS DE SEU DESCUMPRIMENTO EM CONTEXTO DE ALTA INFLAÇÃO NO PÓS PANDEMIA

Dissertação apresentada ao Programa de Pós Graduação em Economia, do Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa, como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre.

Orientador

Professor Doutor Pedro Fernando Nery

Brasília-DF 2022

LUCIANA DE PAULA NAZARENO MARTINS MARINHO

TETO DE GASTOS: SOLUÇÕES PARA MITIGAR RISCOS DE SEU DESCUMPRIMENTO EM CONTEXTO DE ALTA INFLAÇÃO NO PÓS PANDEMIA

Dissertação apresentada ao Programa de Pós Graduação em Economia, do Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa, como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre.

Aprovado em 30 / 08 / 2022

Banca Examinadora

Prof. Dr. Pedro Fernando Nery - Orientador

Prof. Dr. Caio Cordeiro de Resende

Prof. Dr. Sergio Ricardo de Brito Gadelha

M338t Marinho, Luciana de Paula Nazareno Martins
Teto de gastos: soluções para mitigar riscos de seu descumprimento em contexto de alta inflação no pós pandemia / Luciana de Paula Nazareno Martins Marinho. – Brasília: IDP, 2022.

62 p.: il. Color.
Inclui bibliografia.

Trabalho de Conclusão de Curso (Dissertação) – Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa – IDP, Mestrado Profissional em Economia, Brasília, 2022.
Orientador: Prof. Dr. Pedro Fernando Nery.

1. Teto de gasto público. 2. Indexadores de inflação. 3. Despesa primária.
4. Novo Regime Fiscal I. Título.

CDD: 341.39

Ficha catalográfica elaborada pela Biblioteca Ministro Moreira Alves
Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa



AGRADECIMENTOS

Sempre dedicarei ao Senhor Jesus Cristo tudo o que tenho, o que faço e o que sou.

Em seguida, agradecer ao meu esposo, Nilo Marinho Neto, por ser minha base diária de apoio e motivação e por acreditar sempre em minha evolução como pessoa, profissional e acadêmica. À minha mãe Luzia Barros Nazareno, pelo empenho e dedicação, que contribuíram para minha formação e perseverança.

Ao meu filho, Benjamin Joshua, que, mesmo ainda em meu ventre, tem me ensinado sobre ter foco e prioridades de vida.

Agradeço também ao meu orientador Pedro Fernando Nery, pela paciência e orientações durante o trabalho de defesa. Do mesmo modo, também agradeço aos membros da banca, por aceitarem o convite e passarem suas experiências para enaltecer esta pesquisa.

RESUMO

O presente trabalho busca analisar como o novo cenário pós-pandemia se comporta no cumprimento do teto de gastos. Sendo assim, o texto propõe verificar não somente o desempenho do índice oficial aplicado (IPCA), como também a possibilidade de simular alternativas de indexadores de inflação e comparar o comportamento de cada um dos índices desde a criação do Regime Fiscal em 2016 até o contexto atual. Vislumbra-se trazer contribuição inédita, com possibilidade de implicação na política pública, testando cenários alternativos com os índices INPC (IBGE), IGP-M (FGV), IGP-DI (FGV) e IPC-Brasil (FGV).

Palavras-chave: Teto de gasto público. Indexadores de inflação. Despesa primária. Novo Regime Fiscal.

ABSTRACT

The present work seeks to analyze how the new post-pandemic scenario behaves in meeting the spending ceiling. Therefore, the text proposes to verify not only the performance of the official index applied (IPCA), but also the possibility of simulating alternatives of inflation indexes and comparing the behavior of each of the indexes since the creation of the Fiscal Regime in 2016 to the current context.

It is envisaged to bring an unprecedented contribution, with the possibility of involvement in public policy, testing alternative scenarios with the INPC (IBGE), IGP-M (FGV), IGP-DI (FGV) and IPC-Brasil (FGV) indices.

Keywords: Public spending ceiling. Inflation indexes. Primary expense. New Tax Regime.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1

Projeção das despesas sociais no limite do teto de gastos (contexto de inflação alta)

.....**42**

Gráfico 2

Despesas sociais indexadas ao IPC – Brasil (teto de gasto indexado ao IGP-M)

.....**45**

Gráfico 3

Despesas sociais indexadas ao IPCA (teto de gasto indexado ao INPC)

.....**48**

Gráfico 4

Espaço fiscal dos cenários

.....**52**

Gráfico 5

Resultado das Simulações

.....**53**

LISTA DE TABELAS

Tabela 1

EC 95 /2016 - Novo Regime Fiscal - R\$ Milhões - Valores correntes (até junho do ano anterior)

.....**29**

Tabela 2

EC 113/21 – Precatórios - R\$ Milhões – Valores correntes (exercício financeiro do ano anterior)

.....**30**

Tabela 3

Despesas primárias indexadas ao INPC - R\$ Milhões - Valores correntes (até junho do ano anterior)

.....**31**

Tabela 4

Despesas primárias indexadas ao INPC - R\$ Milhões – Valores correntes (exercício financeiro do ano anterior)

.....**32**

Tabela 5

Despesas primárias indexadas ao IGP-M - R\$ Milhões - Valores correntes (até junho do ano anterior)

.....**33**

Tabela 6

Despesas primárias indexadas ao IGP-M - R\$ Milhões – Valores correntes (exercício financeiro do ano anterior)

.....**34**

Tabela 7

Despesas primárias indexadas ao IGP-DI - R\$ Milhões - Valores correntes (até junho do ano anterior)

.....**35**

Tabela 8

Despesas primárias indexadas ao IGP-DI - R\$ Milhões - Valores correntes

.....**36**

Tabela 9

Despesas primárias indexadas ao IPC-Brasil - R\$ Milhões - Valores correntes (até junho do ano anterior)

.....**37**

Tabela 10

Despesas primárias indexadas ao IPC-Brasil - R\$ Milhões -Valores correntes (exercício financeiro do ano anterior)

.....**38**

Tabela 11

Projeção IPCA (Bacen)

.....**39**

Tabela 12

Projeção IPCA

.....**40**

Tabela 13 Projeção INPC	40
Tabela 14 Prospecção das despesas primárias escolhidas (em milhões)	41
Tabela 15 Projeção do limite do teto de gastos	41
Tabela 16 Representatividade das despesas primárias escolhidas no limite do teto de gastos	42
Tabela 17 Projeção IGP-M	43
Tabela 18 Projeção IPC-Brasil	43
Tabela 19 Prospecção das despesas primárias escolhidas (em milhões)	44
Tabela 20 Projeção do limite do teto de gastos	44
Tabela 21 Representatividade das despesas primárias escolhidas no limite do teto de gastos	45
Tabela 22 Projeção INPC	46
Tabela 23 Projeção IPCA	46
Tabela 24 Prospecção das despesas primárias escolhidas (em milhões)	46
Tabela 25 Projeção do limite do teto de gastos	47
Tabela 26 Representatividade das despesas primárias escolhidas no limite do teto de gastos ³³	47
Tabela 27 Cenários - projeção para 2022 (em milhões)	50

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	11
2	REFERENCIAL REÓRICO	16
3	OBJETIVOS GERAL E ESPECÍFICOS	22
4	METODOLOGIA	81
4.1	Plano amostral e descrição dos dados	82
4.2	Metodologia	84
5	RESULTADOS ENCONTRADOS	103
5.1	Evolução das despesas primárias indexadas ao IPCA (EC 95/96)	82
5.2	Evolução das despesas primárias indexadas ao IPCA (EC 113/21)	84
5.3	Evolução das despesas primárias indexadas ao IPCA	82
5.4	Evolução das despesas primárias indexadas ao IGP-M	84
5.5	Evolução das despesas primárias indexadas ao IGP-DI	82
5.6	Evolução das despesas primárias indexadas ao ICP-BRASIL	84
5.7	Possíveis soluções em contexto de inflação alta (Conjecturas)	82
5.7.1	Simulado 1 - Cenário-base do IPCA, aplicando a regra da Emenda Constitucional 113/21 ao teto de gastos, com indexador dos Benefícios Previdenciários, LOAS, Seguro-Desemprego e Abono Salarial sendo o INPC	84
5.7.2	Simulação 2 – mudar o indexador do teto pelo IGP-M, aplicando a regra da Emenda Constitucional 95/16, trocando indexador do Regime Geral de Previdência Social, LOAS, Seguro-Desemprego e Abono Salarial pelo IPC-Brasil	84
5.7.3	Simulação 3 – mudar o indexador do teto pelo INPC, aplicando a regra da Emenda Constitucional 113/21, trocando indexador do Regime Geral de Previdência Social, LOAS, Seguro-Desemprego e Abono Salarial pelo IPCA	84
6	CONCLUSÃO	103
	Referências	108



1

INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA

Contrastando com as previsões emitidas pelo Banco Central do Brasil (BCB), a taxa de inflação cresceu em 2021 e 2022, trazendo certa cautela ao mercado. Tal tendência seguiu em âmbito global, tendo em vista, entre outros fatores, as tensões que afetaram a cadeia de suprimentos e crises hídricas que pressionaram os preços dos insumos, impactando o mercado brasileiro. O quadro pareceu mais grave quando o *Federal Reserve System* demonstrou que a inflação está acima do esperado e, conseqüentemente, deixou de ser transitória (SCHNEIDER, 2022). Fatores que foram desencadeados, em grande parte, pela crise sanitária mundial provocada pela pandemia do novo coronavírus (COVID-19) em 2020. Além disso, o imprevisto conflito entre Ucrânia e Rússia se somou a essas preocupações.

Diante do novo cenário, o desafio fiscal tornou-se motivo de atenção, pois se observa que o custo da dívida tem sido influenciado pela alta da taxa de juros necessária para controlar a inflação. O potencial embaraço fiscal ficou ainda mais saliente no mesmo período porque se observou a necessidade de execução exorbitante de precatórios para o exercício de 2022. Aliado a isso, o problema da pandemia ainda demanda auxílios governamentais para reduzir o impacto que o isolamento provocou na economia brasileira.

Nesse contexto, foi promulgada a Emenda Constitucional (EC) n.º 113/2021, que altera a Constituição Federal de 1988, notadamente o Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, modificando normas relativas ao Novo Regime Fiscal (NRF).

A nova Emenda Constitucional n.º 113/21 foi fruto de um amplo debate da PEC 23/2021, denominada na época “PEC dos precatórios” que teve promulgação dividida em duas importantes Emendas: EC n.º 113/21 e EC n.º 114/21. O objetivo naquele momento era a criação de espaço fiscal por meio da mudança do cálculo do teto de gastos e a instituição de um novo regime de pagamento de precatórios. A

principal causa para alteração veio da preocupação com o acréscimo exagerado das despesas judiciais com precatórios e o risco de comprometimento de fiscal e de execução orçamentária e financeira nos exercícios seguintes.

Em sua concepção inicial, o teto de gastos era calculado com a variação do Índice de Preços para o Consumidor Amplo (IPCA) acumulado em 12 meses até junho do ano anterior. O modelo se adequava ao cenário à época, quando o ambiente era de baixa inflação.

Naquele período, o teto de gastos mostrou-se instrumento de ajuste fiscal fundamental para contenção das principais despesas da União. Sua premissa era impedir o crescimento real das despesas primárias do Governo por um período de 10 anos (2017-2026). Cabe lembrar, contudo, que a regra também deixou margem para alteração, por meio de lei complementar, a partir de 2027, passando ter sua vigência até 2036.

Com a alteração ocorrida pela EC nº 113/21, passou a ser calculada considerando o exercício imediatamente anterior, corrigido pela variação do IPCA, publicado pela Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), ou de outro índice que vier a substituí-lo, apurado no exercício anterior a que se refere a lei orçamentária.

Motivado por todo o cenário apresentado, o presente estudo vislumbrou uma oportunidade de realizar algumas simulações, com alteração do indexador oficial da regra do teto de gasto (IPCA), sem perder de vista seu objetivo principal de ser uma âncora fiscal que possibilita a diminuição do *déficit* primário, contribuindo para o arrefecimento da trajetória da dívida pública. Pretende-se, portanto, responder ao seguinte questionamento: qual é o indexador que, em contexto de inflação elevada, possibilita uma análise mais detalhada acerca da sustentabilidade do teto dos gastos e permite maior espaço fiscal?

Em face do problema de pesquisa definido anteriormente, o presente estudo irá testar a hipótese de que haverá, pelo menos, um par de índices de preços que possibilitará maior espaço fiscal e controle das despesas primárias do que o índice de preços ao

consumidor amplo (IPCA).

1.2 OBJETIVOS GERAL E ESPECÍFICOS

A partir de simulações, o presente estudo tem por objetivo geral analisar o impacto dos índices de inflação INPC (IBGE), IGP-M (FGV), IGP-DI (FGV) e IPC-Brasil (FGV) como substitutos do IPCA para o teto de gastos, a fim de evidenciar qual indexador ou combinação de indexadores apresentaria melhor desempenho para fins de cumprimento da regra do teto de gastos, em contexto de inflação crescente no período pós-pandemia.

Em termos de objetivos específicos, propõe-se:

- a) Apresentar a finalidade dos indexadores de inflação objeto do trabalho: IPCA, INPC (IBGE), IGP-M (FGV), IGP-DI (FGV) e IPC-Brasil (FGV).**
- b) Levantar dados históricos do IPCA, INPC (IBGE), IGP-M (FGV), IGP-DI (FGV) e IPC-Brasil (FGV).**
- c) Simular resultados dos indexadores referenciados para verificar qual é o índice mais viável e o menos interessante para fins de cumprimento do teto de gastos.**
- d) Simular cenários com os indexadores, considerando o contexto original da Emenda Constitucional 95/16.**
- e) Simular cenários com os indexadores, considerando o contexto atual trazido pela Emenda Constitucional 133/2021.**
- f) Simular a alteração dos indexadores das despesas obrigatórias: benefícios previdenciários, benefício de Prestação Continuada, Seguro-Desemprego e Abono Salarial.**

1.3 JUSTIFICATIVA DO TEMA: RELEVÂNCIA E CONTRIBUIÇÃO

A presente pesquisa mostrou-se relevante, uma vez que possibilita verificar outros indexadores ainda não testados para fins de cumprimento do regime fiscal. Da mesma forma, no presente estudo simula-se alteração do indexador de algumas despesas obrigatórias relevantes para fins de cumprimento da regra.

Foi possível aferir se, em contexto de inflação alta, exista outro indexador que seja mais sustentável que o IPCA, não só quanto ao cumprimento dos objetivos do teto de gastos, como também qual deles se mostra razoável no tocante à ponderação do espaço fiscal e o que é socialmente aceito pela sociedade.

Assim, o presente estudo contribui à literatura sobre o tema ao obter os seguintes resultados: i) observou-se um maior espaço fiscal dentro do teto de gastos se ele for indexado ao índice IGP-M e as despesas sociais ao IPC- Brasil; ii) no tocante ao controle da despesa primária, restou evidenciado que o teto se apresenta melhor se indexado ao IPC-Brasil, aplicando a regra da EC 95/96.



?

2

REFERENCIAL TEÓRICO

Como bem expõem Fabio Giambiagi e Horta (2019), as regras fiscais representam instrumentos que introduzem, no médio ou longo prazo, limites para as principais variáveis fiscais de um país. Seu foco principal, na maioria das vezes, será combate ao descontrole do *déficit* orçamentário.

Segundo Buchanan (1967), existem várias correntes que procuram explicar a lógica do viés deficitário para, então, tentar combatê-los por meio de uma regra fiscal. A primeira diz que há uma assimetria de informação que limita o discernimento dos agentes econômicos sobre a real restrição orçamentária apresentada pelo governo, com isso, acabam provocando uma ilusão fiscal, em que superestimam os benefícios dos gastos públicos e subestimam os custos fiscais envolvidos.

A segunda corrente reconhece que esse viés deficitário é fortemente influenciado pelo processo eleitoral, em que a dívida pública é intencionalmente utilizada para forjar o processo de escolha do sucessor a determinado governo. O que, conforme argumenta Alesina e Tabellini (1990), pode ser a causa para que a dívida final se apresente superior ao que seria considerado socialmente ótimo para sociedade.

Por fim, a terceira corrente defende que o viés está estritamente ligado a grupos de pressão que buscam se beneficiar com determinando tipo de gasto, o que, de acordo com Velasco (1997), o somatório desses interesses enseja em prejuízos orçamentário a toda sociedade.

Com base nessas correntes, pode-se inferir que uma das principais motivações para instrumentação de uma regra fiscal é a presença de um contexto de *déficit* orçamentário com a necessidade de gerar credibilidade para as políticas econômicas. Fato esse inclusive citado por Fabio Giambiagi e Horta (2019).

Além disso, como bem reforça Hallerberg e Von Hagen (2006), a

motivação do contexto deficitário foi observada quando do surgimento das primeiras regras fiscais, nos anos 70 e 80, denominada pela doutrina de primeira fase. O período foi fruto de intenso debate por conta do aumento da dívida pública e dos *déficits* orçamentários apresentados em diversos países.

Já em sua segunda fase, as regras fiscais foram apresentadas com a participação preponderante dos países emergentes, em 2000, inclusive o Brasil, em um contexto de tentativa de recuperação de anos de desperdício orçamentário e crescimento da dívida. Como bem menciona Fabio Giambiagi e Horta (2019), nessa época houve uma forte adoção de várias regras fiscais e intenso processo de reformas institucionais, a exemplo da Lei de Responsabilidade Fiscal.

Já a terceira fase é apresentada depois da crise internacional de 2008, num contexto de aceleração do endividamento de países avançados. Nesse caso, além de aumentar o número de países que adotaram novas regras, houve modificação das regras nos países que já adotavam. Alguns autores se referem a essa fase como a nova geração das regras fiscais.

É importante mencionar que as regras fiscais sofreram mudanças e ajustes significativos em suas premissas, à medida que países percebiam um descolamento dos objetivos da política fiscal e a boa regulação dos ciclos econômicos. Isso é bastante evidenciado por Kumar (2009) que, inclusive conclui que a regra fiscal deve ser ajustada pelo ciclo econômico.

Pondera-se, também, que, por muito tempo, o foco da regra levava em consideração somente a dívida pública em si, causando verdadeiros eventos procíclicos que exacerbavam os ciclos econômicos. A ideia era buscar um ajuste fiscal que garantisse a anticiclicidade da política fiscal ou pelo menos que evitasse o contexto procíclico. Tal fato foi bem explorado pelos autores Fabio Giambiagi e Horta (2019).

Com essas indagações, surgem na literatura alguns autores elencando os principais requisitos para o processo de uma boa regra fiscal, entre eles, tais regras precisam ser: (i) bem-definidas; (ii) transparentes; (iii) simples; (iv) adequadas a determinados objetivos; (v) consistentes com outras políticas macroeconômicas; (vi)

suficientemente flexíveis para acomodar choques exógenos; (vii) críveis; e (viii) apoiadas por políticas que garantam sua sustentação no médio e no longo prazo. Esses são defendidos por Kopits e Symansky (1998).

Ademais, o próprio Fundo Monetário Internacional (FMI) reforça que as regras devem ser simples, flexíveis, com bons mecanismos de *enforcement* e adaptadas à situação particular de cada país.

Por isso, observa-se que, no momento da concepção de uma regra fiscal, a escolha da variável normalmente se limita aos seguintes atributos: (a) dívida; (b) despesa; (c) resultado corrente (primário ou nominal, contábil ou estrutural); e/ou (d) receita.

Na realidade brasileira, há dois modelos de regras fiscais adotados. O primeiro é baseado nas metas de *superávit* primário. O segundo traz limites para as despesas com pessoal e dívida pública por meio da Lei de Responsabilidade Fiscal.

Segundo Gobetti (2014), as metas de resultado primário geraram política fiscal pró-cíclica para o Brasil. Comparando com outras experiências no mundo, o autor argumentou a importância da adoção de metas para o resultado estrutural. O raciocínio igualmente defendido por Goldfajn (2012), quando defendeu que o regime de metas existente “estimula um comportamento expansionista em períodos de crescimento e o contrário em fases de contração.

Horta pontua que, no contexto brasileiro, as regras fiscais apresentam um grande espaço para melhorias e aperfeiçoamentos institucionais. Observando a experiência internacional, o Brasil internalizou importantes contribuições e boas práticas, a exemplo da adoção de uma regra fiscal para limitar o nível de gastos.

Dentro desses debates, em 2016 foi apresentado um diagnóstico de um quadro fiscal brasileiro bastante deteriorado, com um crescimento acelerado da despesa, que impactava diretamente os prêmios de risco, juros altos e perda de confiança dos investidores. Com esse cenário, o teto de gastos veio com a promessa de mitigar o problema de crescimento real do gasto público, além de reduzir estruturalmente as taxas de juros e aumentar a confiança dos agentes econômicos.

A importância da Emenda Constitucional nº 95/2016 mostrou-se evidente em um contexto em que se observava uma fragilidade das regras fiscais existentes no Brasil. Isso é muito reforçado por Mendes (2021), quando argumenta que as regras antigas eram incapazes de conter o crescimento da dívida pública, dado seu efeito pró-cíclico apresentado. Diferentemente disso, o teto de gasto foi criado com intuito de evitar tal efeito, pois, em seu fundamento, optou-se por um limite nominal, corrigido pela inflação.

Giambiagi e Horta (2019) reconhecem que o teto de gastos é, sobretudo, um instrumento orientador do ajuste fiscal necessário, uma vez que ele explicita o conflito distributivo, à medida que possibilita um debate transparente no tocante às perdas e os ganhos quando os diversos segmentos sociais buscam aumentar suas rendas pela expansão do orçamento público.

Nesse cenário, um ponto a ser destacado é que, na época de sua criação, o cenário macroeconômico experimentava um contexto de baixa inflação, garantindo ainda mais um ambiente de controle para o médio prazo.

Sendo assim, o mecanismo utilizado pela Emenda Constitucional nº 95/2016 não foi comprimir excessivamente o gasto público, mas possibilitar priorização na alocação orçamentária com maior controle nos gastos primários e, como bem pontuam Giambiagi e Horta(2019), possibilitar um resultado no médio ou longo prazo em relação ao equilíbrio das contas públicas do país.

Entretanto, desde sua concepção, o Novo Regime Fiscal também apresentou grandes desafios, uma vez que o arcabouço jurídico-orçamentário adotado no país se reveste de pouca margem de manobra de ajustes por conta da alta rigidez em elementos que compõem as despesas do orçamento. A OCDE, por exemplo, reconhece a necessidade de uma atenção especial no tocante à promoção de reformas que reduzam as despesas obrigatórias, dando mais espaço para os investimentos públicos.

Por conta dos desafios legislativos de aprovação dessas reformas, torna-se interessante refletir na análise de outros indexadores com intuito de procurar soluções que garantam o

espaço fiscal necessário para os investimentos públicos ou que, pelo menos, reforcem que o IPCA ainda se apresenta como melhor alternativa. Por conta disso, mostra-se notável o gerenciamento desse espaço fiscal, utilizando como base os indexadores de inflação, com intuito de melhorar o desempenho dos resultados primários. Sem deixar de mencionar que o resultado dessas combinações de índices deve refletir realismo não só no aspecto de maior espaço fiscal, mas também na ponderação da melhor margem que, além de melhorar estratégias de investimentos públicos, resguarda a necessidade de redução do *déficit* público por meio da redução das despesas primárias.

Ademais, como expõe Mendes (2021), o teto corrigido pelo IPCA de doze meses se contrasta com a maior parte das despesas obrigatórias, que são corrigidas pelo INPC dos doze meses encerrados em dezembro do ano anterior. Tal descasamento entre a inflação acumulada até o meio do ano e a acumulada até o final do ano pode apertar ou afrouxar o valor real do teto para o ano seguinte. E, em contexto de alta inflação, torna-se interessante a verificação do comportamento dos dados.

Cumprе ressaltar que o país já experimenta resultados positivos, notadamente quando se analisa as divulgações oficiais, como o resultado fiscal estrutural do setor público, publicado em 2022, em que é possível observar que o teto de gastos já mostra resultados favoráveis de melhora na trajetória das contas públicas.

Por fim, importante mencionar que a OCDE já se manifestou, em relatório, sobre a importância de manutenção do teto de gasto no Brasil, tendo em vista os problemas estruturais apresentados no país, com dinâmica fiscal insustentável que poderia reduzir a confiança do mercado e deixar a nação num processo permanente de recessão.



3



3

OBJETIVOS GERAL E ESPECÍFICOS

Com os dados apresentados, o trabalho busca analisar vários cenários com os indexadores mencionados.

Utilizando a fórmula já apresentada de cálculo do limite do teto de gastos e, partindo de o valor iniciar em 2016 de R\$ 1.221.128,80, aplicam-se as séries históricas de cada índice (fornecidas pelo Banco Central), calculam-se os limites para o ano seguinte e coteja-se o resultado de seu cumprimento com as despesas pagas e restos a pagar do exercício financeiro.

Primeiramente, esmiuça-se o que foi apresentado pelo índice oficial (IPCA) desde a Emenda Constitucional 95/2016, calculando os limites a cada exercício financeiro.

Em um segundo momento, analisam-se os dados apresentados pela EC 113/21 e faz-se uma aplicação retroativa deles (até 2016) a fim de verificar seu comportamento em contexto de baixa inflação. Depois, analisa-se cenário prospectivo, a partir de 2022, para verificar seu comportamento em contexto de inflação aumentada.

Para os demais indexadores, foram construídas quadro análises: **1)** examinar os dados retroagindo até 2016 (aplicando a regra da Emenda Constitucional 95/16), sendo que o resultado testa os indexadores aplicado na regra original do teto de gastos; **2)** examinar os dados retroagindo até 2016 (aplicando a regra da Emenda Constitucional 113/21), sendo que o resultado testa os indexadores aplicado na regra atual do teto de gasto; **3)** aferir os dois resultados (análise 1 e análise 3) em cada um dos índices e compará-los com a regra originária do IPCA (EC 95/16); **4)** examinar os dados de todos os indexadores e prospectá-los a partir de 2021 para verificar seu comportamento em contexto de inflação alta (solução); e **5)** realizar simulações testando cenários distintos, com projeção alta de inflação futura, alterando os indexadores da regra do teto, como também os indexadores das despesas com benefícios previdenciários, benefício de Prestação Continuada, Seguro-Desemprego e Abono Salarial (solução).

Essa análise se torna a mais importante para a conclusão do trabalho, uma vez que projeta um cenário considerando o contexto atual e que poderia trazer uma contribuição para tomada de decisão em política pública. Dentro da análise retroativa e prospectiva, considera-se:

- a) Evolução das despesas primárias indexadas ao IPCA.**
- b) Evolução das despesas primárias indexadas ao INPC.**
- c) Evolução das despesas primárias indexadas ao IGP-M.**
- d) Evolução das despesas primárias indexadas ao IGP-DI.**
- e) Evolução das despesas primárias indexadas ao IPC-BRASIL.**

Com as informações acima, será possível concluir qual dos indexadores melhores comporta o modelo do regime fiscal, para fins de seu cumprimento e sustentabilidade.



4

4

DESCRIÇÃO DOS DADOS E TRATAMENTO DAS VARIÁVEIS

A base de cálculo do teto de gastos leva em consideração as despesas primárias do governo no ano anterior, corrigidas pela inflação. Desse cálculo são excluídas as transferências obrigatórias para estados e municípios, os repasses para o Fundeb (Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica), o dinheiro aplicado aumento de capital de empresas estatais não dependentes e os gastos com eleições.

Cumprе salientar alguns pontos relevantes. O primeiro é que o teto considera o “valor pago” no exercício anterior, entretanto, tal critério demanda atenção, uma vez que poderá divergir do valor do resultado primário divulgado pela STN (pagamento efetivo). De qualquer forma, há uma tendência de aproximação dos valores a partir de 2019. A observação é fundamental para a compreensão da distinção entre execução fiscal e apuração divulgada para fins de resultado fiscal (GIAMBIAGI; HORTA, 2019).

Entre as despesas primárias controladas pelo teto de gastos, estão as despesas obrigatórias e as despesas discricionárias. Convém lembrar que as despesas obrigatórias são os gastos fixos mensais do governo, que incluem salários de servidores, despesas previdenciárias, seguro-desemprego e benefícios assistenciais. Já as discricionárias são os gastos não obrigatórios, como investimentos.

De forma resumida, o cálculo utilizado para apuração do teto pode ser definido da seguinte forma:

Teto para 2017:

Onde:

$$L2017 = (DP2016 + RP2016) + (DP2016 + RP 2016) * IIPCA 2016$$

L2017 = Limite de gasto para 2017

DP2016 = Despesas Primárias

RP 2016 = Restos a Pagar 2016

I= inflação observada em 2016 (fixada em 7,2%)

Teto a partir de 2017:

Onde:

L_n = Limite do exercício atual

L_n = L(n-1) + L (n-1) *IIPCA(n-1)

L(n-1) = Limite do exercício anterior

IIPCA(n-1) = Inflação acumulada nos últimos 12 meses até junho do exercício anterior

Vale ressaltar que, por conta da Emenda Constitucional nº 113/21, o período de apuração do índice foi alterado. Anteriormente, o teto era corrigido pela variação do IPCA, divulgado pelo IBGE, acumulado em 12 meses encerrados em junho. A correção inflacionária, na regra, foi alterada para o período de janeiro a dezembro.

Para fins de elaboração dos cálculos, as informações sobre as despesas primárias, foram extraídas de séries históricas divulgadas pela Secretaria do Tesouro Nacional, painel do teto de gastos e acompanhamento da execução orçamentária e financeira.

Os dados sobre índices de preços foram coletados em bancos de informações e séries históricas do IBGE e Bacen.

Em relação aos indexadores apresentados, oportuno mencionar a aplicabilidade e funcionalidade de cada um.

O IPCA é um índice oficial do IBGE e tem como finalidade medir a variação dos preços considerando um conjunto de produtos e serviços comercializados no varejo e consumidos por famílias. É o índice mais tradicional do Brasil e o utilizado para apuração do teto de gastos. Ele reflete a variação do custo de vida médio de famílias com renda mensal de 1 e 40 salários- mínimos.

O INPC, também divulgado pelo IBGE, tem como finalidade aferir a tendência de inflação, medindo mudanças de preços de uma cesta de consumo e é normalmente calculado em base mensal. O

Índice verifica a variação do custo de vida médio apenas de famílias com renda mensal de 1 a 5 salários-mínimos.

Algumas despesas do teto, a exemplo dos benefícios previdenciários do RGPS, BPC LOAS/RMV e Abono Salarial são influenciadas pela variação do INPC do ano anterior. A repercussão imediata é uma projeção da despesa previdenciária com crescimento maior que se fosse corrigida apenas pela inflação passada (IPCA).

O IGP-M é o indexador criado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) para medir a variação dos preços na economia nacional. Sua finalidade é monitorar as mudanças no valor da moeda e nas variações dos preços. O índice é utilizado como referência para os reajustes de preço, como no valor da energia elétrica e do preço de aluguel, além de outros serviços essenciais para a população.

O IGP-DI também é medido pela FGV e, por ser uma medida abrangente de movimentação de preços, sua finalidade é registrar alta de preços desde matérias-primas agrícolas e industriais até bens e serviços ao consumidor final.

O IPC-Brasil é um indexador desenvolvido pela FGV, cujo objetivo é medir a variação de preços de um conjunto fixo de bens e serviços componentes de despesas habituais de famílias com nível de renda situado entre 1 e 33 salários-mínimos mensais.



5

ANÁLISE DOS DADOS

5.1 EVOLUÇÃO DAS DESPESAS PRIMÁRIAS INDEXADAS AO IPCA (EC 95/96)

Dentro de seu arcabouço inicial, o Novo Regime Fiscal trouxe a ideia de conservar o valor real dos gastos em sua origem, por isso, indexou a despesa original de 2016 e, a partir daí, dos anos subsequentes, à inflação em doze meses observada até junho do ano anterior a cada exercício fiscal. Foi fixado, portanto, um percentual de indexação de 7,2% (em termos nominais) para o exercício de 2017. Os demais exercícios seguiam a lógica da regra atrelada ao IPCA. Sendo assim, a tabela 1, logo abaixo, demonstra como se comportou a execução da despesa primária sujeita ao Teto de gastos até 2021 e o percentual de cumprimento.

Tabela 1: EC 95 /2016 - Novo Regime Fiscal - R\$ Milhões - Valores correntes (até junho do ano anterior)

Exercício	Percentual (IPCA)	Limite de despesa	Despesas Pagas + Restos a Pagar	Cumprimento
2016			R\$ 1.221.128,80	
2017 *	7,20 %	R\$ 1.309.050,10	R\$ 1.258.818,25	96,1 6%
2018	3,00 %	R\$ 1.348.321,60	R\$ 1.288.071,50	95,5 3%
2019	4,39 %	R\$ 1.407.512,90	R\$ 1.373.228,67	97,5 6%
2020	3,37 %	R\$ 1.454.470,30	R\$ 1.402.897,49	96,4 5%
2021	2,13 %	R\$ 1.485.936,40	R\$ 1.458.406,22	98,1 5%
2022	8,34 %	R\$ 1.609.863,50		

*Com arbitragem em 2017 de indexador 7,2%

Fonte: autoria própria com base em dados retirados do Banco Central e do Tesouro Nacional.

O IPCA reagiu de maneira parecida entre 2018 e 2020 (contexto de baixa inflação). Já em 2022, houve um impacto maior da inflação no aumento do limite. Essa situação foi influenciada pelo resultado do IPCA de 2021, que apresentou um aumento significativo nos

preços, notadamente no grupo de transporte e habitação, quando se observa a cesta de produtos e serviços.

Nesse sentido, o incremento no grupo de transporte foi influenciado pelo aumento do preço dos combustíveis, tendo em vista os problemas de alta do preço do petróleo no mercado global, ampliado pela desvalorização do real. O cenário piorou em 2022, quando se considera a guerra entre Rússia e Ucrânia. Já no grupo de habitação, por sua vez, a interferência maior se deu em função da crise hídrica, que aumentou o preço da energia elétrica.

5.2 EVOLUÇÃO DAS DESPESAS PRIMÁRIAS INDEXADAS AO IPCA (EC 113/21)

Na PEC dos Precatórios (PEC 23/2021), que se desmembrou e deu origem às Emendas Constitucionais n.º 113 e n.º 114, houve uma mudança no período de apuração do índice usado para a correção do teto, que passou a ser o fechado do ano. Sendo assim, o cálculo considera o índice oficial aplicado dentro do exercício financeiro (janeiro a dezembro).

Na análise, se a regra fosse aplicada desde 2016, os valores para limite do teto de gastos comportariam da seguinte forma:

Tabela 2: EC 113/21 – Precatórios - R\$ Milhões – Valores correntes (exercício financeiro do ano anterior)

Exercício	Percentual (IPCA)	Limite de despesa	Despesas Pagas + Restos a Pagar	Cumprimento
2016			R\$ 1.221.128,80	
2017	6,2%	R\$ 1.296.838,78	R\$ 1.258.818,25	97,06%
2018	2,94%	R\$ 1.334.965,84	R\$ 1.288.071,50	96,48%
2019	3,74%	R\$ 1.384.893,56	R\$ 1.373.228,67	99,15%
2020	4,30%	R\$ 1.444.443,98	R\$ 1.402.897,49	97,12%
2021	4,51%	R\$ 1.450.958,40	R\$ 1.458.406,22	100,51%
2022	10,06 %	R\$ 1.596.924,82		

Fonte: autoria própria com base em dados retirados do Banco Central e do Tesouro Nacional.

De acordo com a tabela acima, observa-se que a previsão da EC 113/21, aplicada de forma retroativa, reduziria sutilmente o espaço fiscal

para fins de cumprimento do teto de gasto, dado o contexto de baixa inflação, se comparado ao contexto da tabela 1.

Entretanto, se for considerada a projeção em relação à nova regra, a partir de 2022, o limite do teto de gastos subiria para R\$ 1.635.421,60 (em milhões), tendo em vista um IPCA acumulado em 2021 de 10,06%.

Aplicando a regra original (EC/95), o limite para 2022 representaria a monta de R\$ 1.609.863,50 (em milhões), dado o IPCA entre julho de 2020 a junho de 2021 ter um percentual acumulado de 8,34%.

Neste caso, observa-se um espaço fiscal em torno de R\$ 25 bilhões para execução do orçamento em 2022, quando aplicada a nova regra prevista pela EC 113/21 e em contexto de inflação alta.

5.3 EVOLUÇÃO DAS DESPESAS PRIMÁRIAS INDEXADAS AO INPC

Em simulação, a tabela abaixo mostra como ficaria o cumprimento do teto de gastos se o indexador utilizado fosse o INPC.

Tabela 3: despesas primárias indexadas ao INPC - R\$ Milhões - Valores correntes (até junho do ano anterior)

Exercício	Percentual (INPC)	Limite de despesa	Despesas Pagas + Restos a Pagar	Cumprimento
2016			R\$ 1.221.128,80	
2017	9,49%	R\$ 1.337.013,92	R\$ 1.258.818,25	96%
2018	2,55 %	R\$ 1.371.107,78	R\$ 1.288.071,50	96%
2019	3,52 %	R\$ 1.419.370,77	R\$ 1.373.228,67	99%
2020	3,31 %	R\$ 1.466.351,94	R\$ 1.402.897,49	98%
2021	2,34 %	R\$ 1.500.664,58	R\$ 1.458.406,22	99%
2022	9,22%	R\$ 1.639.025,85		

Fonte: autoria própria com base em dados retirados do Banco Central e do Tesouro Nacional.

Como bem mostra a tabela, com o INPC, dada as regras apuração do indexador no período de 12 meses a junho do ano

anterior (conforme a regra da EC 95/16), o cumprimento do teto seria obedecido, com uma margem um pouco menor, em comparação ao aplicado na tabela 1. A situação demonstra que, em contexto de inflação baixa, poderia ser aplicado o INPC. Entretanto, a regra da EC 95/16 mostra um contexto ainda mais bem aplicado ao IPCA (vide tabela 1).

Fazendo uma projeção de alteração do indexador a partir de 2022 (contexto de inflação elevada), o resultado seria R\$ 1.622.939,74 (em milhões), dado INPC de 9,22%.

Aplicando a regra original (EC/95), o limite para 2022 representaria a monta de R\$ 1.609.863,50 (em milhões), dado o IPCA entre julho de 2020 a junho de 2021 ter um percentual acumulado de 8,34%.

Dessa forma, caso fosse aplicado o INPC em cenário inflacionário, o espaço fiscal apresentado seria em torno de R\$ 13 bilhões.

No entanto, se o período de apuração fosse o indexador acumulado durante todo exercício financeiro, teríamos o seguinte resultado:

Tabela 4: despesas primárias indexadas ao INPC - R\$ Milhões – Valores correntes (exercício financeiro do ano anterior)

Exercício	Percentual (INPC)	Limite de despesa	Despesas Pagas + Restos a Pagar	Cumprimento
2016			R\$ 1.221.128,80	
2017	6,57%	R\$ 1.301.356,96	R\$ 1.258.818,25	96,73%
2018	2,06%	R\$ 1.328.164,92	R\$ 1.288.071,50	96,98%
2019	3,43%	R\$ 1.373.720,97	R\$ 1.373.228,67	99,96%
2020	4,48%	R\$ 1.435.263,67	R\$ 1.402.897,49	98%
2021	5,44%	R\$ 1.513.342,02	R\$ 1.458.406,22	96%
2022	10,16%	R\$		

		1.667.097,56		
--	--	--------------	--	--

Fonte: autoria própria com base em dados retirados do Banco Central e do Tesouro Nacional.

Como se pode observar, dado contexto de baixa inflação, o INPC, neste método, se mostrou um pouco desfavorável (em relação a tabela 1). A situação muda em 2021, quando o referido indexador demonstra performar melhor (no tocante ao espaço fiscal) por conta de um contexto de inflação mais elevada.

Fazendo uma projeção a partir de 2022, utilizando o limite já definido para 2021, chegaríamos ao seguinte resultado de R\$ 1.636.907,54. Sendo assim, aplicando a variação anual, o INPC performará um cenário bem mais favorável no tocante ao espaço fiscal.

Quando comparado ao regime fiscal da EC 95/16 (tabela 1), o primeiro cenário abriria um espaço fiscal por volta de R\$ 27 bilhões para execução das despesas. Há uma tendência do INPC apresentar percentual mais alto que o IPCA, devido a sua variação do custo de vida médio ser apenas de famílias com renda mensal de 1 a 5 salários mínimos, por consequência, apresentam uma maior sensibilidade às variações de preços.

5.4 EVOLUÇÃO DAS DESPESAS PRIMÁRIAS INDEXADAS AO IGP-M

Em simulação, o quadro abaixo mostra como ficaria o cumprimento do teto de gastos se o indexador utilizado fosse o IGP-M (retroativo) e se aplicado no período indicado pela EC 95/16 (até junho do ano anterior):

Tabela 5: despesas primárias indexadas ao IGP-M - R\$ Milhões - Valores correntes (até junho do ano anterior)				
Exercício	Percentual (IGP-M)	Limite de despesa	Despesas Pagas + Restos a Pagar	Cumprimento
2016			R\$ 1.221.128,80	
2017	12,20%	R\$ 1.370.106,51	R\$ 1.258.818,25	92%
2018	- 0,77%	R\$ 1.359.556,69	R\$ 1.288.071,50	95%

2019	6,92%	R\$ 1.453.638,02	R\$ 1.373.228,67	94%
2020	6,51%	R\$ 1.548.269,85	R\$ 1.402.897,49	91%
2021	7,31%	R\$ 1.661.448,38	R\$ 1.458.406,22	88%
2022	35,75%	R\$ 2.255.416,17		

Fonte: autoria própria com base em dados retirados do Banco Central e do Tesouro Nacional.

Como bem evidenciado na tabela acima, utilizando o IGP-M como indexador do teto, representaria um espaço fiscal considerável, em contexto de baixa inflação, quando comparado à regra teto da EC 95/16 (tabela 1).

Já quando projetado para 2022, apresentaria uma monta de R\$ 2.017.158,66, abrindo um espaço fiscal de R\$ 407 bilhões em relação ao IPCA da tabela 1.

Convém ressaltar que a mudança do IGP-M é fortemente influenciada pelo aumento do aluguel e da energia elétrica, por exemplo. Observa-se, assim, na tabela que o único ano em que o IGP-M se apresentou negativo foi em 2017. Tal deflação foi reflexo da supersafra de alimentos no ano, o que fez com que o preço desse grupo também caísse.

Caso o período de apuração fosse o indexador acumulado durante todo exercício financeiro, o resultado seria o seguinte:

Tabela 6: despesas primárias indexadas ao IGP-M - R\$ Milhões – Valores correntes (exercício financeiro do ano anterior)

Exercício	Percentual (IGP-M)	Limite de despesa	Despesas Pagas + Restos a Pagar	Cumprimento
2016			R\$ 1.221.128,80	
2017	7,17%	R\$ 1.308.683,73	R\$ 1.258.818,25	96%
2018	-0,52%	R\$ 1.301.878,57	R\$ 1.288.071,50	99%
2019	7,53%	R\$ 1.399.910,03	R\$ 1.373.228,67	98%
2020	7,30%	R\$ 1.502.103,46	R\$ 1.402.897,49	93%
2021	23,13%	R\$ 1.849.539,99	R\$ 1.458.406,22	79%
2022	17,78%	R\$ 2.178.388,20		

Fonte: autoria própria com base em dados retirados do Banco Central e do Tesouro Nacional.

Nesse contexto, no tocante à criação de espaço fiscal, o IGP-M mostrou-se, em alguns momentos, melhor; entretanto, em outros, evidenciou desempenho mais modesto quando comparado ao IPCA.

Fazendo uma projeção do IGP-M, a partir de 2022, em contexto de inflação alta, o indexador performou um limite de teto na monta de R\$ 1.750.135,89.

Aplicando a regra original (EC/95), o limite para 2022 representaria a monta de R\$ 1.609.863,50 (em milhões), dado o IPCA entre julho de 2020 a junho de 2021 ter um percentual acumulado de 8,34%. O contexto seria de espaço fiscal de R\$ 140 bilhões para o IGP-M em relação à regra da EC 95/16.

5.5 EVOLUÇÃO DAS DESPESAS PRIMÁRIAS INDEXADAS AO IGP-DI

Em simulação, a tabela abaixo mostra como ficaria o cumprimento do teto de gastos se o indexador utilizado fosse o IGP-DI (retroativo) e se aplicado no período indicado pela EC 95/16 (até junho do ano anterior):

Tabela 7: despesas primárias indexadas ao IGP-DI - R\$ Milhões - Valores correntes (até junho do ano anterior)				
Exercício	Percentual (IGP-DI)	Limite de despesa	Despesas Pagas + Restos a Pagar	Cumprimento
2016			R\$ 1.221.128,80	
2017	12,28%	R\$ 1.371.083,42	R\$ 1.258.818,25	92%
2018	-1,52%	R\$ 1.350.242,95	R\$ 1.288.071,50	95%
2019	7,78%	R\$ 1.455.291,85	R\$ 1.373.228,67	94%
2020	6,02%	R\$ 1.542.900,42	R\$ 1.402.897,49	91%
2021	7,81%	R\$ 1.663.400,94	R\$ 1.458.406,22	88%
2022	34,54%	R\$ 2.237.939,63		

Fonte: autoria própria com base em dados retirados do Banco Central e do Tesouro Nacional.

A tabela acima demonstra que, se comparado ao IPCA da regra original da EC 95/16 (tabela 1), o IGP-DI apresentou melhor desempenho no tocante ao espaço fiscal produzido em contexto de baixa inflação. O espaço fiscal se apresentaria também elevado, quando verificado o contexto de inflação alta, uma vez que a projeção a partir de 2022 albergaria o valor de R\$ 1.999.178,83, perfazendo uma margem fiscal de R\$ 389 bilhões.

Entretanto, a tabela mostra que o desempenho do IGP-DI em 2017 foi negativo. A causa principal para essa deflação foi por conta queda dos preços dos produtos agropecuários no atacado e dos alimentos no varejo, tendo em vista a supersafra agrícola do período.

Caso o período de apuração fosse o indexador acumulado durante todo exercício financeiro, ter-se-ia o seguinte resultado:

Tabela 8: despesas primárias indexadas ao IGP-DI - R\$ Milhões - Valores correntes				
Exercício	Percentual (IGP-DI)	Limite de despesa	Despesas Pagas + Restos a Pagar	Cumprimento
2016			R\$ 1.221.128,80	
2017	7,15%	R\$ 1.308.439,51	R\$ 1.258.818,25	96%
2018	-0,42%	R\$ 1.302.944,06	R\$ 1.288.071,50	99%
2019	7,10%	R\$ 1.395.453,09	R\$ 1.373.228,67	98%
2020	7,67%	R\$ 1.502.484,34	R\$ 1.402.897,49	93%
2021	23,07%	R\$ 1.849.107,48	R\$ 1.458.406,22	79%
2022	17,74%	R\$ 2.177.139,15		

Fonte: autoria própria com base em dados retirados do Banco Central e do Tesouro Nacional.

Conforme demonstrado na tabela acima, se for considerado o indexador acumulado durante todo o exercício financeiro do ano anterior, observa-se que o índice ainda se apresenta em cenário melhor que o IPCA na regra original (EC 95/16), sendo, portanto, favorável em contexto de baixa inflação.

Considerando o contexto de inflação alta, a partir de 2022, o

IGP-DI projetou um valor de R\$ 1.749.541,52, perfazendo uma margem fiscal 139 bilhões em relação ao IPCA da tabela 1.

5.6 EVOLUÇÃO DAS DESPESAS PRIMÁRIAS INDEXADAS AO IPC-BRASIL

Em simulação, o quadro abaixo mostra como ficaria o cumprimento do teto de gastos se o indexador utilizado fosse o IPC-Brasil (retroativo) e se aplicado no período indicado pela EC 95/16 (até junho do ano anterior):

Tabela 9: despesas primárias indexadas ao IPC-Brasil - R\$ Milhões - Valores correntes (até junho do ano anterior)

Exercício	Percentual (IPC-Brasil)	Limite de despesa	Despesas Pagas + Restos a Pagar	Cumprimento
2016			R\$ 1.221.128,80	
2017	8,54%	R\$ 1.325.413,20	R\$ 1.258.818,25	95%
2018	3,43%	R\$ 1.370.874,87	R\$ 1.288.071,50	94%
2019	4,44%	R\$ 1.431.741,72	R\$ 1.373.228,67	96%
2020	3,74%	R\$ 1.485.288,86	R\$ 1.402.897,49	94%
2021	2,22%	R\$ 1.518.262,27	R\$ 1.458.406,22	96%
2022	8,28%	R\$ 1.643.974,39		

Fonte: autoria própria com base em dados retirados do Banco Central e do Tesouro Nacional.

A tabela acima demonstra que, se aplicado o indexador IPC-Brasil desde a regra original do teto de gasto (em 2016), o cumprimento de tal índice apresenta um espaço fiscal relativamente maior em relação ao IPCA (tabela 1) em contexto de baixa inflação (2017-2020). Entretanto, a projeção para 2022, com um valor de R\$ 1.608.971,93, mostrou-se menor se comparada à regra original apresentada na tabela 1, pois diminui o espaço fiscal no valor de 891 milhões em relação ao IPCA da regra da EC 95/16.

Vale ressaltar o que o índice apresenta percentual muito parecido com o IPCA. Em baixa inflação, apresentou um percentual (indexador) um pouco superior. Todavia, quando exposto a um cenário de inflação alta, o IPCA consegue performar um valor superior (embora a diferença seja pequena), pois, como o IPC-Brasil tem uma

abrangência mais setorial (orçamento familiar) que o IPCA, alguns itens que são muito impactados pela inflação acabam sendo excluídos da conta.

Caso o período de apuração fosse o indexador acumulado durante todo exercício financeiro, ter-se-ia o seguinte resultado:

Tabela 10: Despesas primárias indexadas ao IPC-Brasil - R\$ Milhões -Valores correntes (exercício financeiro do ano anterior)

Exercício	Percentual (IPC-Brasil)	Limite de despesa	Despesas Pagas + Restos a Pagar	Cumprimento
2016			R\$ 1.221.128,80	
2017	6,18%	R\$ 1.296.594,56	R\$ 1.258.818,25	97%
2018	3,22%	R\$ 1.338.344,90	R\$ 1.288.071,50	96%
2019	4,33%	R\$ 1.396.295,24	R\$ 1.373.228,67	98%
2020	4,12%	R\$ 1.453.822,60	R\$ 1.402.897,49	96%
2021	5,16%	R\$ 1.528.839,85	R\$ 1.458.406,22	95%
2022	9,34%	R\$ 1.624.722,86		

Fonte: autoria própria com base em dados retirados do Banco Central e do Tesouro Nacional.

Nesse contexto, quando comparado à regra original, o IPC-Brasil demonstrou, na maioria das vezes, espaço fiscal menor quando comparado à tabela 1. Entretanto, se projetado a partir de 2022, valor de R\$ 1.624.722,86, o espaço fiscal apresentado seria de 14 bilhões em relação a regra inicial do IPCA (tabela 1).

5.7 POSSÍVEIS SOLUÇÕES EM CONTEXTO DE INFLAÇÃO ALTA (CONJECTURAS)

Com base no estudo apresentado, torna-se oportuno apresentar cenários com possíveis soluções para fins de análise de impacto legislativo, considerando uma conjuntura de inflação alta nos próximos anos (contexto pós-pandemia).

A importância de se fazer tal prospecção se mostra imprescindível diante da alavancagem fiscal que a inflação provoca no cumprimento do teto de gastos. Portanto, para simular as situações, será importante considerar que o maior indexador apresentado na

análises dos dados continuará crescendo nos próximos anos.

Da mesma forma, para fins de propositura de solução, torna-se também necessária a alteração dos indexadores em alguns grupos de despesas: Benefícios Previdenciários do Regime Geral de Previdência Social, Benefício de Prestação Continuada – LOAS, Seguro-Desemprego e Abono Salarial. Para tanto, a seguir, serão apresentadas algumas simulações.

5.7.1 Simulação 1 – Cenário-base do IPCA, aplicando a regra da Emenda Constitucional 113/21 ao teto de gastos, com indexador dos Benefícios Previdenciários, LOAS, Seguro-Desemprego e Abono Salarial sendo o INPC.

A escolha do cenário da simulação 1 foi devido ser a regra aplicada oficialmente pelo Governo. Sendo assim, serve de ponto de partida para as demais simulações.

Segundo o painel do teto de gastos, elaborado pela STN, em 2021, a despesa do Governo Central com benefícios previdenciários apurados pelo critério de “valor pago” foi de 709 bilhões. O valor representa 48,64% do total das despesas sujeitas ao teto e alberga benefícios urbanos e rurais, sentenças e precatórios. A LOAS, com um valor de 66 bilhões, representou 4,52% e Seguro-Desemprego/Abono Salarial perfazendo um pouco mais de 45 bilhões, 3,15% da despesa total. As três despesas representam um percentual de 55,27% do limite do teto para 2021. Para fins de simplificação, as referidas despesas serão chamadas de “despesas primárias sociais” ou simplesmente “despesas sociais”.

No tocante à inflação, a última publicação apresentada pelo Comitê Monetário do Banco Central (6/6/2022) trouxe uma projeção para os próximos anos, conforme a tabela abaixo:

Tabela 11: projeção IPCA (Bacen)	
Ano	IPCA
2021	10,06%
2022	8,80%
2023	4%

2024	2,27%
-------------	-------

Fonte: Relatório Focus – Bacen (6/6/2022)

Entretanto, a proposta do presente trabalho será uma prospecção mais acentuada da inflação, considerando o contexto atual de iminente recessão global. Para testar com mais clareza os cenários apresentados, será adotada uma constante na escala de crescimento da inflação de 0,5% tanto para o cenário-base quanto para as demais simulações para um período entre 2021 e 2025.

Nesse contexto, segue simulação da inflação no cenário-base com o IPCA:

Tabela 12: projeção IPCA

Ano	IPCA
2021	10,06 %
2022	10,56%
2023	11,06%
2024	11,56%
2025	12,06%

Fonte: autoria própria

Para as despesas do grupo de benefícios previdenciários do Regime Geral de Previdência Social- RGPS, Benefício de Prestação Continuada – LOAS, Seguro-Desemprego e Abono Salarial, no cenário-base, serão indexadas ao INPC, tendo em vista ser o índice que atualiza tais despesas (em contexto simulado com aumento de 0,5% ao ano):

Tabela 13: projeção INPC

Ano	INPC
2021	10,16%
2022	10,66 %
2023	11,16%
2024	11,66%
2025	12,16%

Fonte: autoria própria

Sendo assim, as despesas indexadas ao INPC, apresentaria a

seguinte projeção:

Tabela 14: prospecção das despesas primárias escolhidas (em milhões)					
Despesas Primárias	2021	2022	2023	2024	2025
Benefícios Previdenciários	R\$ 709.534,32	R\$ 785.170,68	R\$ 872.795,72	R\$ 974.563,70	R\$ 1.093.070,65
LOAS/RMV	R\$ 67.667,78	R\$ 74.881,17	R\$ 83.237,91	R\$ 78.634,77	R\$ 88.196,76
Abono e Seguro-Desemprego	R\$ 45.894,70	R\$ 50.787,07	R\$ 56.454,91	R\$ 63.037,55	R\$ 70.702,92
Total*	R\$ 823.096,80	R\$ 910.838,92	R\$ 1.012.488,54	R\$ 1.116.236,03	R\$ 1.251.970,33

*Total: será denominada, para fins do trabalho, despesas sociais.

Fonte: autoria própria com base em dados retirados do Tesouro Nacional.

No cenário-base, a projeção do limite do teto de gastos, aplicando a regra atual, seria:

Tabela 15: projeção do limite do teto de gastos		
Ano	Percentual IPCA	Limite
2022	10,06%	R\$ 1.635.421,60
2023	10,56%	R\$ 1.808.122,12
2024	11,06%	R\$ 2.008.100,43
2025	11,56%	R\$ 2.240.236,84

Fonte: autoria própria com base em dados retirados do Banco Central e do Tesouro Nacional.

A partir dos dados expostos acima, é possível verificar o quanto as despesas primárias sociais representam do valor projetado para o limite do teto em determinado ano. A tabela abaixo demonstra tal situação aplicada a regra atual (cenário-base).

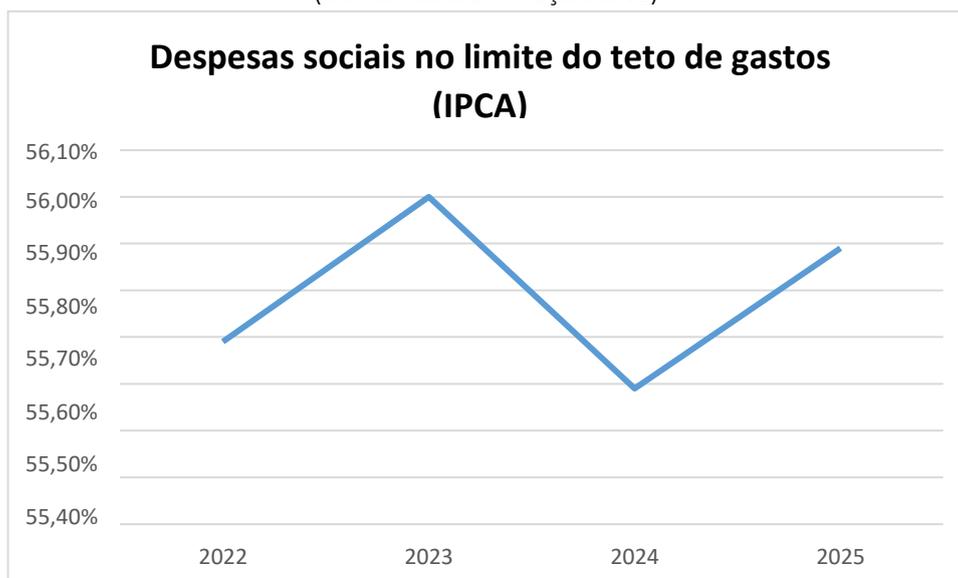
Tabela 16: representatividade das despesas primárias escolhidas no limite do teto de gastos

Ano	Limite	Despesas Sociais	Representatividade no limite do teto de gastos
2022	R\$ 1.635.421,60	R\$ 910.838,92	55,69 %
2023	R\$ 1.808.122,12	R\$ 1.012.488,54	56,00 %
2024	R\$ 2.008.100,43	R\$ 1.116.236,03	55,59 %
2025	R\$ 2.240.236,84	R\$ 1.251.970,33	55,89 %

Fonte: autoria própria com base em dados retirados do Tesouro Nacional.

Já o gráfico abaixo demonstra como se comporta a participação das despesas sociais no limite do teto de gastos numa projeção da inflação até 2025.

Gráfico 1: projeção das despesas sociais no limite do teto de gastos (contexto de inflação alta)



Fonte: autoria própria.

Com base nisso, será possível conjecturar mudanças dos

indexadores para melhor adequação a regra do teto. A partir desse momento, apresenta-se algumas soluções.

5.7.2 Simulação 2 – mudar o indexador do teto pelo IGP-M, aplicando a regra da Emenda Constitucional 95/16, trocando indexador do Regime Geral de Previdência Social, LOAS, Seguro-Desemprego e Abono Salarial pelo IPC-Brasil.

A escolha do cenário da simulação 2 foi por conta do IGP- M ter apresentado o maior percentual entre os grupos analisados. Da mesma forma, O IPC- Brasil apresentou o menor percentual entre todos avaliados no trabalho.

Partindo dos dados do cenário-base, a simulação a seguir considerará uma alteração da regra atual do teto de gastos para o indexador que apresentou na análise maior margem fiscal para 2022. A ideia é verificar como o índice se comporta em cenário de crescimento inflacionário. No caso em questão, a simulação considerará o IGP-M, aplicando a regra da Emenda Constitucional 95/16. Já para as despesas sociais (Benefícios Previdenciários, LOAS, Seguro-Desemprego e Abono Salarial), será utilizado o índice de menor desempenho em contexto inflacionário. Neste caso, o indexador será o IPC-Brasil.

Tabela 17: projeção IGP-M	
Ano	IGP-M
2021	35,75%
2022	36,25%
2023	36,75%
2024	37,25%
2025	37,75%

Fonte: autoria própria

Tabela 18: projeção IPC-Brasil	
Ano	IPC-Brasil
2021	9,34%
2022	9,84%
2023	10,34%

	%
2024	10,84 %
2025	11,34%

Fonte: autoria própria

Nesse contexto, as despesas indexadas ao IPC-Brasil, caso as rubricas se mantenham constantes, apresentaria a seguinte projeção (período de 2021 a 2025):

Tabela 19: prospecção das despesas primárias escolhidas (em milhões)					
Despesa Primárias	2021	2022	2023	2024	2025
Benefícios Previdenciários	R\$ 709.534,32	R\$ 779.352,49	R\$ 859.937,54	R\$ 953.154,77	R\$ 1.061.242,52
LOAS/RMV	R\$ 67.667,78	R\$ 74.326,29	R\$ 82.011,63	R\$ 78.634,77	R\$ 87.551,95
Abono e seguro-desemprego	R\$ 45.894,70	R\$ 50.410,74	R\$ 55.623,21	R\$ 61.652,76	R\$ 68.644,19
Total*	R\$ 823.096,80	R\$ 904.089,53	R\$ 997.572,38	R\$ 1.093.442,30	R\$ 1.217.438,66

Fonte: autoria própria com base em dados retirados do Tesouro Nacional.

O limite do teto de gasto indexado ao IGP-M, entre 2022 e 2025, ficaria conforme tabela abaixo:

Tabela 20: projeção do limite do teto de gastos		
Ano	Percentual IGP-M	Limite
2022	35,75%	R\$ 2.220.084,82
2023	36,25%	R\$ 3.024.865,57
2024	36,75%	R\$ 4.136.503,67
2025	37,25%	R\$ 5.677.351,28

Fonte: autoria própria com base em dados retirados do Tesouro Nacional.

Observa-se que, aplicando a solução da simulação 2, no contexto

de alta inflação, a margem fiscal aumenta ao passo que a inflação também aumenta. A tabela abaixo evidencia bem essa situação, uma vez que, se comparada à tabela do cenário-base (simulação 1), demonstra menor participação das despesas sociais no total do limite permitido ao teto de gastos.

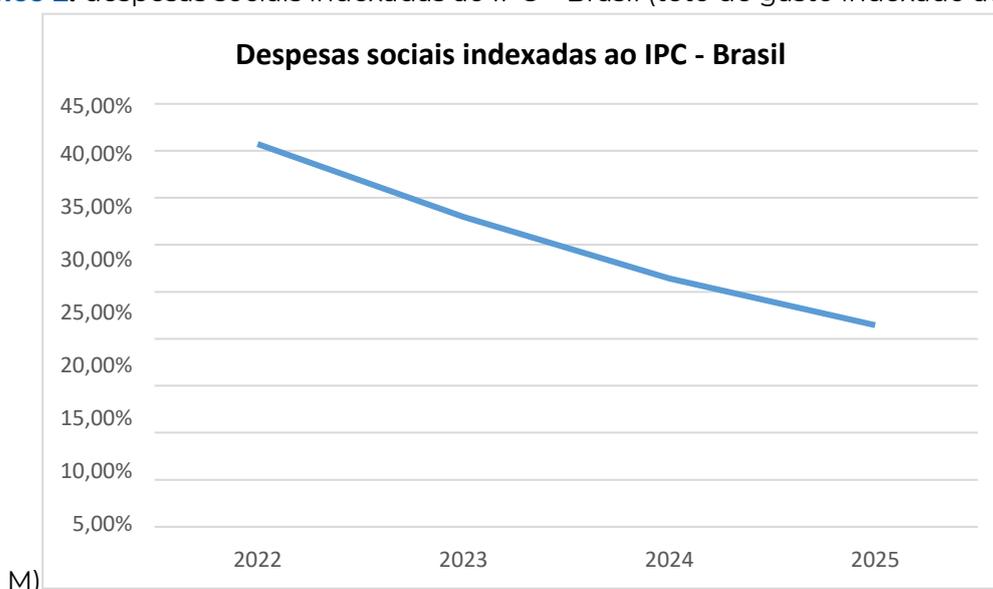
Tabela 21: Representatividade das despesas primárias escolhidas no limite do teto de gastos

Ano	Limite	Despesas Sociais	Representatividade no limite do teto de gastos
2022	R\$ 2.220.084,82	R\$ 904.089,53	40,72 %
2023	R\$ 3.024.865,57	R\$ 997.572,38	32,98 %
2024	R\$ 4.136.503,67	R\$ 1.093.442,30	26,43 %
2025	R\$ 5.677.351,28	R\$ 1.217.438,66	21,44 %

Fonte: autoria própria com base em dados retirados do Tesouro Nacional.

O gráfico abaixo demonstra com mais clareza a queda da participação das despesas sociais caso a regra do teto utilizasse o IGP-M, aplicando a Emenda Constitucional 95/16, e as despesas sociais fossem indexadas ao IPC-Brasil:

Gráfico 2: despesas sociais indexadas ao IPC – Brasil (teto de gasto indexado ao IGP-



Fonte: autoria própria.

5.7.2 Simulação 3 – mudar o indexador do teto pelo INPC, aplicando a regra da Emenda Constitucional 113/21, trocando indexador do Regime Geral de Previdência Social, LOAS, Seguro-Desemprego e Abono Salarial pelo IPCA.

A escolha do cenário da simulação 3 foi devido ser uma solução interessante de simular, levando em conta os índices oficiais calculados pelo IBGE. Nesse caso, a conjectura criada será de verificar como se comporta o cumprimento do regime fiscal caso o indexador do teto fosse INPC e as despesas primárias sociais atreladas ao IPCA. Sendo assim, as tabelas abaixo demonstram a projeção do INPC e IPCA:

Tabela 22: projeção INPC	
Ano	INPC
2021	10,16%
2022	10,66%
2023	11,16%
2024	11,66%
2025	12,16%

Fonte: autoria própria

Tabela 23: projeção IPCA	
Ano	IPCA
2021	10,06%
2022	10,56%
2023	11,06%
2024	11,56%
2025	12,06%

Fonte: autoria própria

A despesas primárias sociais projetadas até 2025 ficariam:

Tabela 24: prospecção das despesas primárias escolhidas (em milhões)					
Despesa Primárias	2021	2022	2023	2024	2025

Benefícios Previdenciários	R\$ 709.534,32	R\$ 784.461,14	R\$ 871.222,54	R\$ 971.935,87	R\$ 1.089.151,33
LOAS/RMV	R\$ 67.667,78	R\$ 74.813,50	R\$ 83.087,88	R\$ 78.634,77	R\$ 88.118,12
Abono e seguro-desemprego	R\$ 45.894,70	R\$ 50.741,18	R\$ 56.353,15	R\$ 62.867,58	R\$ 70.449,41
Total*	R\$ 823.096,80	R\$ 910.015,82	R\$ 1.010.663,57	R\$ 1.113.438,22	R\$ 1.247.718,87

Fonte: autoria própria com base em dados retirados do Tesouro Nacional.

O novo limite para o teto de gastos nos próximos anos seria:

Tabela 25: projeção do limite do teto de gastos		
Ano	Percentual INPC	Limite
2022	10,16%	R\$ 1.801.580,43
2023	10,66%	R\$ 1.993.628,91
2024	11,16%	R\$ 2.216.117,90
2025	11,66%	R\$ 2.474.517,24

Fonte: autoria própria com base em dados retirados do Tesouro Nacional.

O resultado da simulação 3, apresentado na tabela abaixo, demonstra que, se vier a substituir a regra atual, apresentaria uma margem fiscal mais interessante para fins de cumprimento do teto de gastos. Comparando com o cenário-base (simulação 1), o resultado da simulação 3 apresenta melhor desempenho em contexto de inflação elevada.

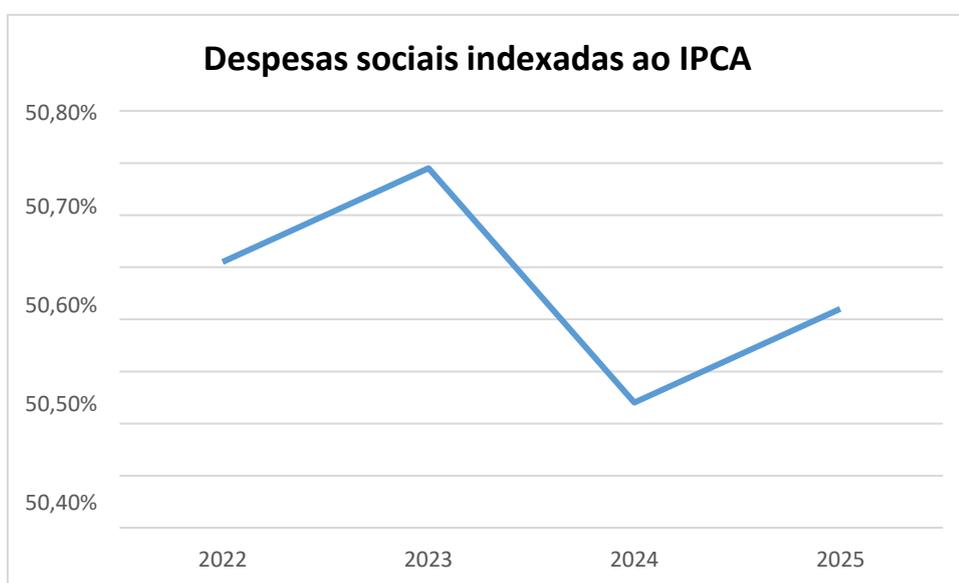
Tabela 26: representatividade das despesas primárias escolhidas no limite do teto de gastos			
Ano	Limite	Despesas Sociais	Representatividade no limite do teto de gastos
2022	R\$ 1.801.580,43	R\$ 910.015,82	50,51%
2023	R\$	R\$	50,69

	1.993.628,91	1.010.663,57	%
2024	R\$ 2.216.117,90	R\$ 1.113.438,22	50,24%
2025	R\$ 2.474.517,24	R\$ 1.247.718,87	50,42%

Fonte: autoria própria com base em dados retirados do Tesouro Nacional.

Por fim, o gráfico abaixo ilustra como ficaria a regra do teto indexada ao INPC e as despesas sociais indexadas ao IPCA, em contexto de alta inflação:

Gráfico 3: despesas sociais indexadas ao IPCA (teto de gasto indexado ao INPC)



Fonte: autoria própria.



6



6

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Considerando que a análise dos dados foi feita com efeitos retroativos ao início da regredo teto de gastos (em cenário de baixa inflação), o presente trabalho propôs um olhar para o contexto atual do pós-pandemia, em que não só o Brasil, como o mundo, apresentou uma tendência de crescimento inflacionário.

É com esse olhar para o presente e futuro que a tabela abaixo demonstra um consolidado que já foi discutido na análise dos resultados encontrados, mas que, por meio de uma visão geral, traz, de forma simplificada, qual indexador melhor se adequaria ao contexto atual e futuro.

Convém ressaltar que, como se trata de uma projeção, o estudo utilizou o valor realizado em 2021 (o limite de despesa para 2021), tendo em vista ser o montante realista que foi apresentado sob a égide da regra aplicada à época.

Os resultados da projeção do limite do teto de gasto para 2022 seguem na tabela 27 como percentuais aplicados:

Tabela 27: cenários - projeção para 2022 (em milhões)			
CENÁRIOS	PERCENTUAL	Limite para 2022	Espaço Fiscal
Cenário 1: IPCA (EC 95/96)	8,34%	R\$ 1.609.863,50	-
Cenário 2: IPCA (EC 113/21)	10,06%	R\$ 1.635.421,60	R\$ 25.558,10
Cenário 3: INPC (EC 95/96)	9,22%	R\$ 1.622.939,74	R\$ 13.076,24
Cenário 4: INPC (EC 113/21)	10,16%	R\$ 1.636.907,54	R\$ 27.044,04
Cenário 5: IGP-M (EC 95/96)	35,75 %	R\$ 2.017.158,66	R\$ 407.295,16
Cenário 6: IGP- M (EC 113/21)	17,78%	R\$ 1.750.135,89	R\$ 140.272,39
Cenário 7: IGP-DI (EC 95/96)	34,54	R\$ 1.999.178,83	R\$ 389.315,33

	%		
Cenário 8: IGP – DI (EC 113/21)	17,74%	R\$ 1.749.541,52	R\$ 139.678,02
Cenário 9: IPC-Brasil (EC 95/96)	8,28%	R\$ 1.608.971,93	- R\$ 891,57
Cenário 10: IPC-Brasil (EC 113/21)	9,34%	R\$ 1.624.722,86	R\$ 14.859,36

Fonte: autoria própria com base em dados retirados do Banco Central e do Tesouro Nacional.

Da tabela acima, pode-se evidenciar que o cenário 9, IPC-Brasil aplicando a regra da EC 95/16, quando projetado para 2022, apresenta o pior desempenho em termos de espaço fiscal. Já o cenário 5, IGP-M aplicando a regra da EC 95/16, apresenta a melhor projeção para 2022 em termos de espaço fiscal.

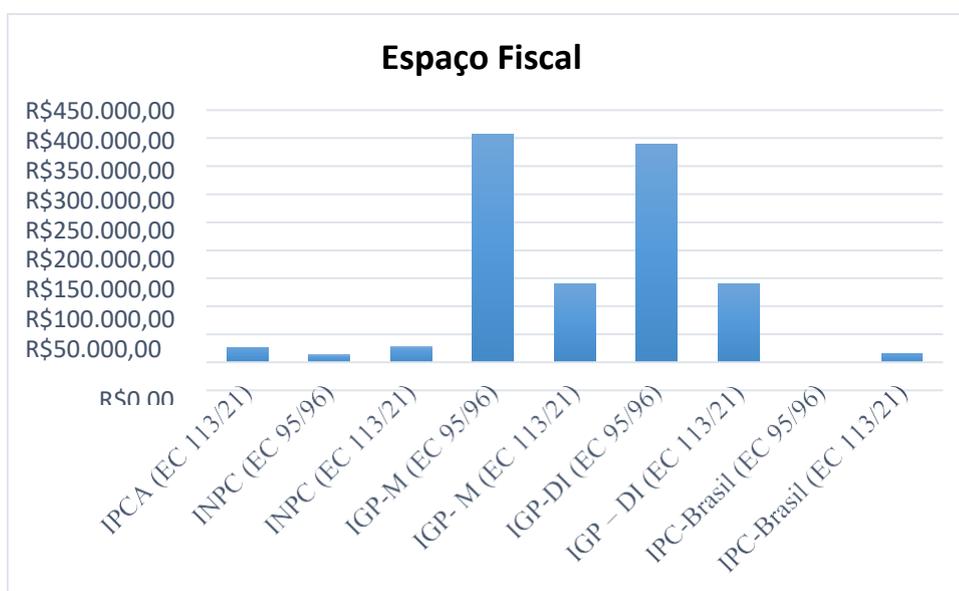
A justificativa do menor percentual para o IPC-Brasil pode ser mais bem explicada por meio de sua composição, uma vez que tal índice mede a variação de preço de um conjunto fixo de bens e serviços que compõe as despesas das famílias com renda entre 1 e 33 salários-mínimos mensais. O índice apresenta, portanto, 8 classes de despesas (de abrangência setorial), entre elas, alimentação, habitação, vestuário, educação, transportes, comunicação, saúde e cuidados pessoais. Pode-se observar que tal índice se aproxima do IPCA, visto que seu principal uso é mensurar o poder de compra do consumidor, entretanto, sua abrangência geográfica apresenta-se restrita aos Municípios de São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Salvador, Recife, Porto Alegre e Brasília. Sua medição é realizada pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) em periodicidade mensal, trimestral, quadrimestral e diária.

Em relação ao alto percentual apresentado pelo IGP-M, cabe mencionar que seu funcionamento diverge do IPCA, já que tal índice tem apenas 30% de sua composição afetado por preços ao consumidor. Por conta disso, seu valor oscila mais e tende a despontar mais rapidamente que o IPCA, seja em movimento de alta ou de baixa. O cálculo do índice também é realizado pela FGV, abrangendo muitos setores da economia como a indústria, construção civil, agricultura, comércio varejista e serviços profissionais prestados a lares. Além disso, seu cálculo envolve a média aritmética de outros índices de preços, como Índice de Preços por Atacado (IPA-M), Índice de Preços ao Consumidor (IPC), Índice Nacional de Custo da Construção (INCC-M). Portanto, além de não ser

um índice oficial como o IPCA, o IGP-M é um índice que se aproxima do mercado, notadamente do setor de imóveis.

É válido destacar que, comparando os dois indicadores oficiais (IPCA e INPC), o INPC utilizando a regra da EC 133/21 apresenta o melhor cenário no tocante ao espaço fiscal apresentado (cenário 4). Como tal índice tem correlação direta com as maiores despesas do resultado primário, pode ser uma alternativa viável para fins de ajuste no cumprimento do teto de gastos. O Gráfico abaixo ilustra bem a situação dos diversos cenários:

Gráfico 4: espaço fiscal dos cenários

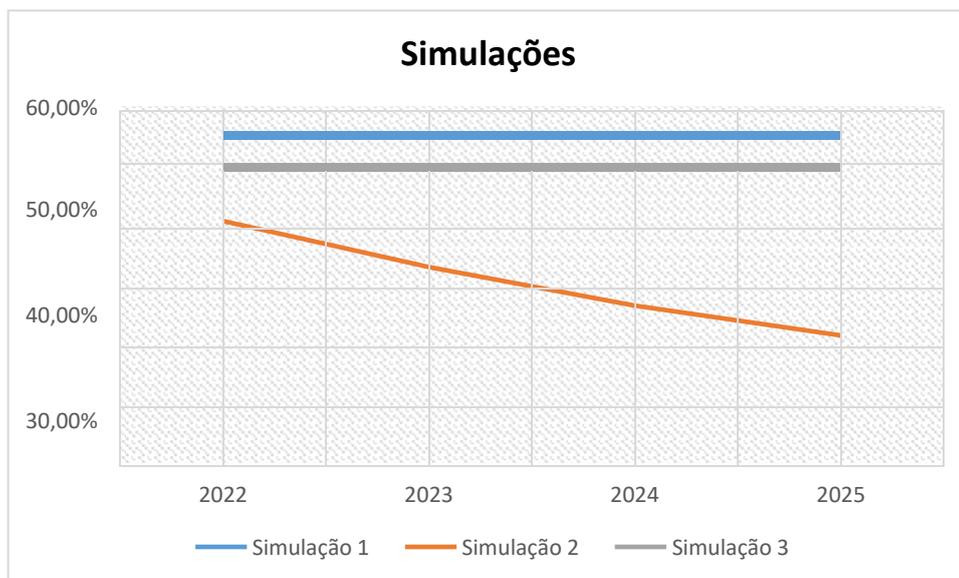


Fonte: autoria própria.

Sendo assim, em termos de maior espaço fiscal (quantitativo), o IGP-M, aplicando a regra da Emenda Constitucional 95/16, apresentaria o melhor resultado para fins de implementação do teto de gastos.

No tocante às soluções propostas para o contexto inflacionário, foram realizadas três simulações, as quais evidenciaram que, aplicando a solução da simulação 2, no contexto de alta inflação, a margem fiscal aumenta à medida que a inflação também aumenta. Sendo, portanto, a melhor alternativa para fins de cumprimento da regra do teto de gastos. O gráfico abaixo ilustra bem o resultado encontrado.

Gráfico 5: resultado das Simulações



Fonte: autoria própria.

Pela análise, haverá maior espaço fiscal dentro do teto de gastos se ele for indexado ao índice IGP-M e as despesas sociais ao IPC-Brasil. Já para fins de controle da despesa primária, é mais interessante que o teto seja indexado ao IPC-Brasil, aplicando a regra da EC 95/96 (cenário 9).

Entretanto, vale mencionar que, em todo desenho de política pública ou mudança normativa (seja legal, seja constitucional), há de se refletir o impacto das alterações, não só considerando o aspecto quantitativo, mas também uma análise qualitativa.

No caso do teto de gastos, é importante ponderar se o maior espaço fiscal é a melhor opção para cumprimento de sua finalidade, que é o equilíbrio das contas públicas por meio da redução dos gastos primários. Da mesma forma, convém refletir se o menor espaço fiscal é o mais adequado em termos de continuidade do serviço público prestado e como ele se comporta para fins de investimento público.

Desse modo, ao analisar os dados do presente trabalho, o gestor ou o legislador deve buscar por ponderação e equilíbrio, tendo em vista que números por si só podem ser inapropriados se não forem contextualizados (análise qualitativa) com a realidade de um país



Uma futura pesquisa poderia responder essa análise qualitativa, uma vez que é importante compreender as diferenças entre os índices e como seus componentes se comportariam no futuro, o que não foi foco do presente trabalho.





REFERÊNCIAS

REFERÊNCIAS

REFERÊNCIAS

AFONSO, A.; JALLES, J. Do fiscal rules matter for growth? In: **Applied Economics Letters**, v. 20, n. 1, 2013.

VELASCO, A. A model of endogenous fiscal deficits and delayed fiscal reforms. National Bureau of Economic Research, Dec. 1997. (NBER Working Paper 6.336).

BUCHANAN, J. Public finance in democratic process: fiscal institutions and individual choice. Chapel Hill: University of North Carolina Press, 1967.

ALESINA, A.; TABELLINI, G. A positive theory of fiscal deficits and government debt. In: *The Review of Economic Studies*, v. 57, n. 3, p. 403-414, jul. 1990.

GOBETTI, S. Regras fiscais no Brasil e na Europa: um estudo comparativo e propositivo. Ipea, 2014. (Texto para Discussão 2.018).

GOLDFAJN, I. Novas metas fiscais para o Brasil. O Estado de S. Paulo, 3 abr. 2012.

KOPITS, G.; SYMANSKY, S. Transparency in government operations. Washington, DC: International Monetary Fund, 1998. (International Monetary Fund Occasional Paper, n. 158). AGHION, P.; ANTONIN, C.; BUNEL, S. **The power of creative destruction: economic upheaval and the wealth of nations**. Londres: The Belknap Press of Harvard University Press, 2021.

AYUSO-I-CASALS, J. **National expenditure rules: why, how and when**. Bruxelas: European Commission, 2012.

BONOMO, M.; FRISCHTAK, C.; RIBEIRO, P. **Public Investment and Fiscal Crisis in Brazil: Finding Culprits and Solutions**. IDB Working Paper Series n° 1185, 2020.

Disponível em: <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Public-Investment-and-FiscalCrisis-in-Brazil-Finding-Culprits-and-Solutions.pdf>. Acesso em: 22jun. 2022.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, 1988. Disponível em:

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm.
Acesso em: 21 jul. 2022.

CLEMENTS, B. J. *et al.* **Expenditure composition, fiscal adjustment, and growth in low-income countries.** IMF Working Paper, 2002.

COENEN, G. *et al.* **Effects of Fiscal Stimulus in Structural Models.** IMF Working Paper, 2010.

CORDES, T. *et al.* **Expenditure rules: effective tools for sound fiscal policy?** Washington, DC: International Monetary Fund. IMF Working Paper, 2015.

DAHAN, M.; STRAWCZYNSKI, M. Fiscal rules and the composition of government expenditures in OECD Countries. *In: Journal of Policy Analysis and Management*, v. 32, n.3, p. 484-504, 2013.

DEBRUN, X. *et al.* Tied to the mast? National fiscal rules in the European Union. *In: Economic Policy*, p. 299-362, 2008.

DEBRUN, X.; KUMAR, M. Fiscal rules, fiscal councils and all that: commitment devices, signaling tools or smokescreens? *In: Banca d'Italia (ed.). Fiscal policy: current issues and challenges*, p. 479-512. (Papers presented at the Banca d'Italia workshop held in Perugia, 29-31, March 2007).

EYRAUD, L. *et al.* **Second-generation fiscal rules: balancing simplicity, flexibility and enforceability.** Washington, DC: International Monetary Fund, 2018. (IMF Staff Discussion Note, n. 4).

EYRAUD, L. *et al.* **Second-generation fiscal rules: balancing simplicity, flexibility, and enforceability.** IMF Staff Discussion Note, 2018. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2018/04/12/SecondGeneration-Fiscal-Rules-Balancing-Simplicity-Flexibility-and-Enforceability-4513>. Acesso em: 22 jun. 2022.

GIAMBIAGI, F.; HORTA, G. T. L. **O teto do gasto público: mudar para preservar.** BNDES, 2019. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/18620>. Acesso em: 22 jun. 2022.

IMF – International Monetary Fund. **Fiscal rules dataset.** Washington, DC, 2015.

ILZETZKI, E.; MENDOZA, E. G.; VÉGH, C. A. How big are fiscal multipliers? *In: Journal of Monetary Economics*, n. 60, 239-254, 2013.

KELL, M. An assessment of fiscal rules in the United Kingdom. *In: GOBETTI, S. Regras fiscais no Brasil e na Europa: um estudo comparativo e propositivo*. Brasília, DF: Ipea, 2014. (Texto para discussão 2.018).

KUMAR, M. **Fiscal rules:** anchoring expectations for sustainable public finances. Washington, DC: International Monetary Fund, Dec. 16, 2009. (IMF Staff Paper).

KYDLAND, F.; PRESCOTT, E. Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans. *In: Journal of Political Economy*, v. 85, n. 3, p. 473-492, 1977.

MENDES, M. **Regras fiscais e o caso do teto de gastos no Brasil**. Insuper, 2021. Disponível em: file:///C:/Users/Downloads/Regras-fiscais-e-o-caso-do-teto-de-gastos-no-Brasil-2021_Marcos-Mendes.pdf. Acesso em: 22 jun. 2022.

NERLICH, C.; REUTER, W. **Fiscal rules, fiscal space and procyclical fiscal policy**.

Frankfurt: European Central Bank, 2015. (European Central Bank Working Paper, n. 1.872).

OCDE. **Relatórios Econômicos OCDE**. Brasil: OECD, 2018. Disponível em: <https://www.oecd.org/economy/brazil-economic-snapshot/>. Acesso em: 21 jul. 2022.

TINOCO, G.; BORÇA JR., G. Perspectivas para o teto de gastos no contexto da reforma da Previdência. *In: Boletim de Informações Fipe*. Campinas: Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, 2019.

WYPLOSZ, C. **Fiscal rules:** theoretical issues and historical experiences. National Bureau of Economic Research, Mar. 2012. (NBER Working Paper 17.884).

Horta, G. T. L. **Fiscal rules in Brazil: an analysis of the Proposed Constitutional Amendment 241**. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/14022/1/Regras%20fiscais%20no%20Brasil_uma%20an%C3%A1lise%20da%20PEC%20241_P.pdf.

idn

Bo
pro
cit
ref
Nos
são

idp

A ESCOLHA QUE
TRANSFORMA
O SEU CONHECIMENTO