

idp

idp

# MESTRADO PROFISSIONAL EM ECONOMIA

---

**NOVO REGIME FISCAL DO GOVERNO FEDERAL – TETO DE  
GASTOS: MANTER OU REAVALIAR**

**MOACIR MAGNO CARVALHO**

Brasília-DF, 2022

**MOACIR MAGNO CARVALHO**

**NOVO REGIME FISCAL DO GOVERNO FEDERAL – TETO  
DE GASTOS: MANTER OU REAVALIAR**

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 José Luiz Rossi Junior

Brasília-DF 2022

# **MOACIR MAGNO CARVALHO**

## **NOVO REGIME FISCAL DO GOVERNO FEDERAL – TETO DE GASTOS: MANTER OU REAVALIAR**

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 19 / 12 / 2022

### **Banca Examinadora**

---

Prof. Dr. José Luiz Rossi Junior - Orientador

---

Prof. Dr. Sérgio Jurandyr Machado

---

Profa. Dra. Marina Delmondes de Carvalho Rossi

---

C331 Carvalho, Moacir Magno

Novo regime fiscal do Governo Federal – teto de gastos: manter ou reavaliar/ Moacir Magno Carvalho. – Brasília: IDP, 2022.

65 p.

Inclui bibliografia.

Trabalho de Conclusão de Curso (Dissertação) – Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa – IDP, Mestrado em Economia, Brasília, 2022.

Orientador: Prof. Dr. José Luiz Rossi Junior.

1. Dívida pública. 2. Investimento público. 3. Regras Fiscais. I. Título.

CDD: 330

---

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



João Batista Carvalho  
*in memoriam*

## AGRADECIMENTOS

Obrigado é uma palavra fácil dita quase por educação, às vezes mecânica, por vezes sincera, muito ou nada, carinho ou polidez. Seria pouco para expressar tanto. Por isso, à globalidade humana presente neste trabalho minha total gratidão e meu apreço. Que me perdoem os companheiros do esquecimento, que me desculpem os parceiros do acaso.

## RESUMO

O Novo Regime Fiscal (teto de gastos primários dos Poderes e órgãos autônomos da União), instituído em 2016, que estabelece o limite de gastos do governo federal em cada ano, em um período de 20 (vinte) anos, é dado pelo teto do ano anterior, corrigido pela variação do IPCA no acumulado de doze meses até dezembro. Desde o seu advento até presente momento, o NRF, que é a principal âncora da política fiscal brasileira, já foi objeto de cinco mudanças. Em virtude dessas mudanças, especialistas afirmam que ele está ultrapassado, necessitando de adaptações ou substituição. O presente estudo propõe investigar a necessidade, ou não, de uma revisão do teto de gastos, bem como propor a criação de um piso para o investimento público.

**Palavras-chaves: Dívida pública, Investimento público, Regras Fiscais, Teto de Gasto.**

## ABSTRACT

The New Fiscal Regime (primary spending cap of the Powers and autonomous bodies of the Union), instituted in 2016, which establishes the spending limit of the federal government in each year, in a period of 20 (twenty) years, is given by the ceiling of the previous year, corrected by the accumulated IPCA variation in the twelve months up to December. Since its inception until the present moment, the NRF, which is the main anchor of Brazilian fiscal policy, has already been subject to five changes. Due to these changes, experts claim that it is outdated, in need of adaptations or replacement. This study proposes to investigate the need, or not, for a review of the spending ceiling, as well as to propose the creation of a floor for public investment.

**Keywords:** Public debt, Public investment, Tax Rules, Spending Ceiling.

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ADCT	Ato da Disposições Constitucionais Transitórias
BACEN	Banco Central
CF	Constituição Federal
CN	Congresso Nacional
DBGG	Dívida Bruta do Governo Geral
IDP	Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa
IOF	Imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguro, ou relativas a títulos e valores mobiliários
IR	Imposto sobre renda e proventos de qualquer natureza
ITR	Imposto sobre propriedade territorial rural
EC	Emenda à Constituição
FMI	Fundo Monetário Internacional
FPE	Fundo de Participação dos Estados e do Distrito Federal
FPE	Fundo de Participação dos Municípios
FUNDEB	Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação
IFI	Instituição Fiscal Independente
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
LOA	Lei Orçamentária Anual
NRF	Novo Regime Fiscal
PEC	<i>Proposta de Emenda à Constituição</i>
PIB	Produto Interno Bruto
RCL	Receita Corrente Líquida
STN	Secretaria do Tesouro Nacional

## LISTA DE QUADROS

### Quadro 1

Gastos da União por área

.....21

### Quadro 2

Propriedades dos diferentes tipos de Regras Fiscais

.....24

### Quadro 3

Experiência internacional com limites para o gasto

.....25

### Quadro 4

Resultado primário para estabilizar a DBGG

.....29

### Quadro 5

Resultado fiscal 2015 – 2021 - % PIB

.....30

### Quadro 6

Artigos da Emenda Constitucional 95

.....40

### Quadro 7

Alterações sofridas pelo NRF

.....47

### Quadro 8

Investimento Público: Governo Federal (% PIB)

.....53

# SUMÁRIO

**1. INTRODUÇÃO ..... 14**

**2. REFERENCIAL TEÓRICO – REGRAS FISCAIS..... 20**

2.1. Revisão da Literatura ..... 31

**3. MANUTENÇÃO OU REVISÃO DO TETO DE GASTOS.....38**

3.1 Pressupostos para a Manutenção do Teto.....41

3.2 Gatilhos do Teto de Gastos.....45

3.3. Elementos para revisão do teto .....46

**4. UM TETO PARA O INVESTIMENTO PÚBLICO .....53**

**5. CONCLUSÃO ..... 58**

REFERÊNCIAS..... 61



## 1

## INTRODUÇÃO

Nas últimas décadas, diversos países adotaram algum instrumento de regra fiscal, objetivando o controle do déficit e da dívida pública. Para compreender a origem da necessidade de aprovação do novo regime fiscal no Brasil, daqui em diante denominado NRF, é preciso levar em consideração o contexto fiscal dos anos que antecederam a aprovação da Proposta de Emenda à Constituição - PEC- pelo Congresso Nacional. No primeiro momento, a PEC visava reverter, no horizonte de médio e longo prazo, o quadro de agudo desequilíbrio fiscal em que se encontrava o Governo Federal.

MANSUR (2020) destaca que a Dívida Pública Bruta Federal (DPBF) em 2014 estava na ordem de 57% do Produto Interno Bruto (PIB), saltou para 66,5% em 2015, e já em 2016 fechou em 73,5% do PIB. Nota-se uma média de endividamento bem acima dos países de economia semelhante à do Brasil, no caso a de países emergentes. A evolução da despesa pública em relação ao PIB se agravou bastante nos últimos anos que antecederam a aprovação do teto de gastos. O NRF previa estancar a trajetória crescente do endividamento público, uma vez que o déficit, conforme dados da Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e Banco Central (BACEN), entre 2014 e 2016, cresceu de forma exorbitante. Enquanto o déficit de 2014 ficou na ordem de R\$ 17,24 bilhões, em 2015 já havia saltado para R\$ 114,98 bilhões. E, em 2016, observou-se o pior déficit, até então, da história econômica brasileira com R\$ 154,25 bilhões.

Em virtude do cenário de contas públicas deficitárias, foi apresentado um pacote fiscal, com regras bem distintas daquelas até então vigentes (regra de ouro, responsabilidade fiscal, superávit primário, limites para dívida pública, etc.)<sup>1</sup>. O NRF foi aprovado por meio

---

<sup>1</sup> O Brasil tem múltiplas regras em vigor. Metas legais para o resultado primário (receitas menos despesas, sem contar os juros da dívida); regra de ouro (veda a realização de operações de crédito em montante que exceda as despesas de capital.); limites para a dívida pública (no caso da União, não regulamentado, apesar de reiterado pela Emenda 109, de 2021); limites para a despesa com pessoal.

da Emenda Constitucional nº 95/2016, alterando-se o Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT), para instituir o teto de gastos, com a pretensão de buscar forçar uma mudança no padrão expansionista do gasto público e restabelecer a confiança na sustentabilidade dos gastos e da dívida pública brasileira.

Ressalte-se que a construção das regras fiscais deve estar atrelada às especificidades locais, em que pese ser comum acompanhar a tendência mundial e adaptar às condições do cenário interno. O modelo do NRF descolou-se do debate internacional e assumiu caráter idiossincrático. As especificidades começam do ponto de partida motivacional da adoção desse tipo de regra fiscal. No cenário mundial, os modelos sugeridos da regra do teto não tinham como meta explícita a redução do papel do Estado, embora se reconheça tal possibilidade. No modelo brasileiro, o principal objetivo é estabilizar o montante de gasto em relação ao produto e garantir a sustentabilidade da dívida.

Para GIMENE (2019), o NRF é o primeiro passo para a adoção de um regime fiscal anticíclico no Brasil. A mudança consistiu na criação de um limite para o crescimento da despesa primária total do governo central. Aplicado à União (com limites individualizados para os poderes executivo, legislativo e judiciário, Tribunal de Contas da União, Ministério Público da União e Defensoria Pública da União), o novo regime determinou que a expansão da despesa primária total terá crescimento real zero durante vinte anos, contados a partir do exercício subsequente ao da aprovação da PEC. E, como aponta GIAMBIAGI e HORTA (2019), regras focadas na despesa configuram uma escolha irretocável, dado o balanceamento entre simplicidade e flexibilidade.

Destarte, em dezembro de 2016, o Congresso Nacional aprovou a Emenda Constitucional 95 (EC 95), conhecida como “regra do teto”, que limitou a trajetória futura do gasto público por pelo menos dez anos. A aprovação foi vista como um divisor de águas. Segundo a Secretaria do Tesouro Nacional (STN), nos 25 anos anteriores à aprovação da EC 95/2016, a despesa primária total da União – incluindo as transferências para estados e municípios – passou de 14% para 24%

---

A Instituição Fiscal Independente (IFI) fez um levantamento sobre as regras existentes no país e, mesmo com uma lista não exaustiva, chegou a encontrar onze regras em vigor. Para mais detalhes, ver IFI (2018b).

do PIB<sup>2</sup>. O NRF tem como finalidade limitar globalmente despesas primárias, assegurando somente a correção monetária de acordo com a inflação<sup>3</sup> acumulada pelo índice nacional de preços ao consumidor amplo (IPCA). Contudo, existem fatores que concorrem para a redução da despesa primária total, como proporção do PIB. Um dos mais importantes é o aumento da inflação, acompanhada da defasagem do impacto desse aumento sobre o PIB (e a receita) e sobre a despesa. Com o congelamento em termos reais dos gastos primários por vinte exercícios financeiros (20 anos), teme-se que o resultado seja um problema grave no financiamento das principais áreas de atuação pública, com conseqüente impacto no desenvolvimento do país.

Para MULATINHO (2020), a concepção do NRF caracteriza-se pela sua temporalidade (vinte anos de duração) e paralelismo (exceção à regra geral). É importante ressaltar que somente a partir do 10º ano é que há previsão de alteração do método de correção da despesa. Todavia, a dicotomia existente no NRF é que, de um lado, entende-se que o advento deste impactará negativamente os investimentos públicos e os serviços básicos à população, sobretudo aos mais carentes, e aumentará ainda mais a concentração de renda, aumentando, conseqüentemente, as desigualdades. Além disso, como a regra está centrada basicamente na despesa, ela pode afetar negativamente a qualidade do gasto, pois, para que o teto seja respeitado, os cortes de gastos podem acontecer em despesas com retorno social mais elevado. Nota-se em abstrato, para GIAMBIAGI e HORTA (2019), que regras para limitar a despesa deveriam levar a uma discussão sobre prioridades durante a formulação do orçamento, resultando em maior eficiência do gasto público. Por outro lado, entende-se que com o NRF, o controle da despesa apresentará círculos virtuosos como: queda dos juros e do risco de crise da dívida, gerando expectativas dos empreendedores, bem como ampliação na oferta de crédito, aumento do investimento, que poderá também facilitar

---

<sup>2</sup> As contas da União são divulgadas mensalmente pela Secretaria do Tesouro Nacional, em sua publicação Resultado do Tesouro Nacional. A série inicia-se em 1997.

<sup>3</sup> O IBGE produz dois dos mais importantes índices de preços: o IPCA, considerado o oficial pelo governo federal, e o INPC. O propósito de ambos é o mesmo: medir a variação de preços de uma cesta de produtos e serviços consumida pela população. O resultado mostra se os preços aumentaram ou diminuíram de um mês para o outro. A diferença entre eles está no uso do termo “amplo”, o IPCA engloba uma parcela maior da população. Ele aponta a variação do custo de vida médio de famílias com renda mensal de 1 e 40 salários mínimos, já o INPC verifica a variação do custo de vida médio apenas de famílias com renda mensal de 1 a 5 salários mínimos.

ambiente para futura reforma tributária, e com esta racionalização (tributária) geraria ganhos de produtividade, maior crescimento, melhora na arrecadação, acelerando a consolidação fiscal.

A horrenda conjuntura fiscal composta de<sup>4</sup>: a) crescimento acelerado da despesa pública (federal) 6% em termos reais ao ano de 1997 a 2016, passando de 14% para 20% do PIB; b) déficits primários recorrentes – três anos seguidos de déficit primário (2014 a 2016): respectivamente 0,4%, 2,0% e 2,6% do PIB; c) dívida crescente – passou de 51,5% do PIB em 2013 para 69,9% do PIB em 2016. Este era o cenário que contribuiu, indubitavelmente, para a instituição do NRF. O pressuposto do NRF é um limite global das despesas primárias, sendo assegurada tão somente a correção monetária (como já descrito), tendo como eixo estruturante a fixação de limite máximo para a despesa primária total de cada poder ou órgão autônomo, sabendo-se que o NRF é a principal âncora da política fiscal brasileira, regra que atrela o crescimento das despesas à inflação. Ressalte-se que a falta de credibilidade da âncora fiscal torna muito incerta a sustentabilidade fiscal do país, o que eleva o risco fiscal embutido em variáveis macroeconômicas, como taxa de câmbio e de juros.

O presente estudo tem como objetivo avaliar, por meio de revisão bibliográfica, a necessidade de manutenção ou reavaliação do NRF, vigente no Brasil, bem como a observância de criar um piso para o investimento público com a proteção da Magna Carta, semelhante ao que já ocorre com a saúde e a educação, uma vez que comumente é levantado no debate público contemporâneo que o teto de gastos prejudica os investimentos públicos. Além disso, é importante frisar que a investigação em questão não se propõe a analisar a rica gama de temas que compõem o menu da necessária reforma do Estado brasileiro, como por exemplo a tributária, a administrativa, etc. no seu conjunto, e que vão muito além da agenda mais estrita aqui contemplada. Justifica-se esta pesquisa, tendo em vista o esforço fiscal do Governo Federal nas últimas décadas em preservar o equilíbrio das contas públicas diante da crise fiscal. Seja por meio de normas já existentes (regra de ouro, responsabilidade fiscal, etc.) ou inovando por meio do NRF.

---

<sup>4</sup> Com base em dados da STN, BACEN e IBGE.

No desenvolvimento deste estudo, foi realizada uma análise conceitual das finanças públicas em que se definem as regras fiscais, para melhor compreensão do assunto, bem como do panorama geral do contexto fiscal do qual o Brasil atravessava durante a implementação do NRF - “Teto dos Gastos Públicos”.

Dessa forma, o presente estudo está dividido em cinco seções, sendo a primeira esta introdução. A segunda, concerne ao referencial teórico no que tange a regras fiscais e a revisão da literatura que concerne ao “teto de gastos”. A terceira, trata-se da apresentação dos pressupostos para a manutenção do teto, bem como os elementos para sua revisão. A quinta, apresenta uma alternativa para criação de um teto para o investimento público. Por último, e não menos importante, há uma seção de conclusões em que é apresentada a compilação das ideias adquiridas ao longo da pesquisa para a formação do pensamento a respeito do assunto em questão.



?

## 2

**REFERENCIAL TEÓRICO – REGRAS FISCAIS**

Sabe-se que a política fiscal conforme ensina BLANCHARD (2011), afeta o produto no curto prazo, por seu impacto sobre a demanda agregada, e, em longo prazo, por seu efeito sobre o investimento. A política fiscal é limitada pela restrição orçamentária do governo, que relaciona o déficit ao aumento da dívida. Dada a restrição orçamentária, a prudência sugere que os governos deveriam incorrer em superávits fiscais durante períodos de alto crescimento a fim de contrabalançar os déficits incorridos nas recessões. Esta política permite ao governo estimular a economia durante períodos recessivos, mas evita os perigos inerentes ao acúmulo de grandes dívidas. Já MARCONI (2017) aponta que os objetivos da política fiscal devem ser a suavização das flutuações em nível de atividade e dos preços, o estímulo ao desenvolvimento através do financiamento de políticas públicas e a aceleração do processo de distribuição de renda, que ocorre lentamente, se orientado apenas pelos mecanismos de mercado. Para alcançar esses objetivos, é necessário que a política fiscal atue de forma anticíclica, isto é, que os gastos sejam majorados em períodos recessivos e reduzidos em períodos expansionistas (isso decorre, em parte, dos próprios estabilizadores automáticos), a poupança pública seja positiva e a dívida pública seja estabilizada.

O capital público produtivo pode afetar a economia, diretamente, através das análises das variações do estoque de capital e do produto, e indiretamente, via produtividade marginal dos insumos. Variáveis fiscais, escolhidas otimamente, funcionam como estabilizadores automáticos. Na literatura, tem uma corrente focada na hipótese da contração fiscal expansionista. Esta vertente ressalta que a gestão e a política fiscal representam importantes papéis na condução da política econômica, não apenas devido à concentração de forças para tornar a dívida pública sustentável, mas também na busca de regras bem definidas para o controle das contas públicas. Conquanto, ROSSI *et al*, (2020), alegam que o debate brasileiro é permeado pela ideia da austeridade fiscal expansionista. Essa ideia sustenta que um aperto fiscal leva ao crescimento econômico, uma vez que melhora a confiança dos agentes e tem origem nos trabalhos de Alberto Alesina.

No concerne as regras fiscais estas são definidas como um mecanismo que introduz, por certo período (médio ou longo prazo), metas ou limites quantitativos para alguma das principais variáveis fiscais (dívida, resultado corrente, gasto, receita) de um país (ou de uma região). Para SALTO *et al* (2020) as regras fiscais são úteis para estimular uma conduta responsável nas contas públicas. Ainda que as regras não criem restrições imediatas, admitindo certo gradualismo, elas são importantes para balizar expectativas favoráveis a respeito da sustentabilidade fiscal do país.

De acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), as regras devem ser simples, flexíveis, com bons mecanismos de *enforcement* e adaptadas à situação particular de cada país. Observa-se também, que regras fiscais só entregam as vantagens prometidas se existirem instituições comprometidas para monitoramento. No caso do Brasil, foi criada no final de 2016, a Instituição Fiscal Independente – IFI – que segundo a Resolução nº 42 do Senado Federal, tem quatro funções: i. divulgar suas estimativas de parâmetros e variáveis relevantes para a construção de cenários fiscais e orçamentários; ii. analisar a aderência do desempenho de indicadores fiscais e orçamentários às metas definidas na legislação pertinente; iii. mensurar o impacto de eventos fiscais relevantes, especialmente os decorrentes de decisões dos Poderes da República, incluindo os custos das políticas monetária, creditícia e cambial; iv. projetar a evolução de variáveis fiscais determinantes para o equilíbrio de longo prazo do setor público. SALTO e PELLEGRINI (2020) destacam que as IFIs divulgam análises técnicas e apartidárias sobre a performance da política fiscal por meio de relatórios com projeções fiscais e macroeconômicas, informações sobre a conformidade das regras fiscais e análises sobre a sustentabilidade fiscal dos orçamentos no longo prazo.

No que tange a economia brasileira, o maior problema da política econômica de longo prazo é como financiar os gastos. Sendo que, para GIACOMONI (2010), as mais diversas correntes doutrinárias no campo da economia têm procurado explicar as causas que determinam o crescimento das despesas públicas e, assim o próprio aumento da participação do Estado na economia. A mais antiga contribuição ao estudo do tema, afirma RESENDE DA SILVA (2010), foi de Adolf Wagner sintetizada na chamada “Lei de Wagner” que estabelece a seguinte proposição: à medida que cresce o nível de renda em países industrializados, o setor público cresce sempre a taxas mais elevadas,

de tal forma que a participação relativa do governo na economia cresce com o próprio ritmo de crescimento econômico do país.

Os dados a seguir, do Quadro 1, mostram os gastos da União no período de 2017 a 2021 (despesa liquidada)<sup>5</sup>.

**Quadro 1** – Gasto da União por área 2017-2021(R\$ bilhões)

<b>Ano</b> <b>Área</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Encargos Especiais*	815,4	948,2	957,4	1.151,2	1.009,3
Previdência	654,5	681,6	725,8	764,2	804,5
Saúde	101,4	107,759	113,9	151,1	161,4
Educação	88,6	90,9	88,2	82,1	65,8
Assistência Social	84,0	87,9	94,9	412,3	161,1
Defesa Nacional	63,1	71,0	78,4	76,5	78,2
Trabalho	69,8	70,8	72,4	75,8	65,8
Judiciária	29,4	31,6	32,6	31,4	31,5
Administração	22,7	25,9	22,9	22,2	22,5
Agricultura	14,4	15,1	14,3	12,4	16,0
Transporte	10,7	11,3	8,5	7,7	6,4
Segurança Pública	8,0	8,2	8,4	9,8	9,6
Legislativa	6,2	6,3	6,5	6,3	6,4
Essencial à Justiça	5,9	6,0	6,4	6,6	6,7
Ciência e Tecnologia	5,9	6,1	6,2	6,0	4,7
Urbanismo	1,8	1,6	1,3	1,2	1,1
Gestão Ambiental	2,9	3,4	3,1	3,4	2,9
Relações Exteriores	2,7	3,0	3,0	3,6	3,7
Energia	1,7	1,7	2,2	1,2	1,6
Organização Agrária	1,7	1,5	1,3	1,2	1,0
Comunicações	1,0	1,0	1,2	1,4	2,0
Comércio e Serviços	2,0	2,6	1,7	6,9	1,7
Cultura	0,9	0,9	0,7	0,5	0,6
Desporte e Lazer	0,3	0,2	0,1	0,1	0,2
Habitação	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>1.998,9</b>	<b>2.188,0</b>	<b>2.254,0</b>	<b>2.838,0</b>	<b>2.941,6</b>

\* Segundo o MTO (2022), Encargos Especiais engloba as despesas que não podem ser associadas a um bem ou serviço a ser gerado no processo produtivo corrente, tais como dívidas, ressarcimentos, indenizações e outras afins, representando, portanto, uma agregação neutra.

Fonte: Elaboração própria com base - STN/CCONT/GEINF

<sup>5</sup> Segundo a Lei 4.320/1964, Art. 63. A liquidação da despesa consiste na verificação do direito adquirido pelo credor tendo por base os títulos e documentos comprobatórios do respectivo crédito.

Na composição dos gastos, sete áreas respondem por 90% do total, e onze menores áreas representam 1% do total. Pela acuidade dos dados, percebe-se, por um lado, que o maior gasto da União é com a previdência social e, por outro lado, o menor gasto é com habitação. A composição daqueles em partes reflete distribuição de competências da Constituição Federal de 1988

Não obstante, no que concerne a restrição orçamentaria do governo, o déficit ajustado pela inflação é definido como.

$$\text{Déficit} = rB_{(t-1)} + G_{(t)} - T_{(t)} \quad (2.1)$$

onde todas as variáveis estão expressas em termos reais,  $B$  é a dívida real, e  $r$  é a taxa de juros real. A restrição orçamentária do governo relaciona o déficit ao aumento da dívida. A restrição é dada por

$$B_{(t)} - B_{(t-1)} = rB_{(t-1)} + G_{(t)} - T_{(t)} \quad (2.2)$$

Definindo o déficit primário como  $G_{(t)} - T_{(t)}$ , a dívida pública pode ser expressa por

$$B_{(t)} = (1 + r)B_{(t-1)} + \text{Déficit primário} \quad (2.3)$$

Esta relação implica que, partindo de uma dívida e um déficit primário iguais a zero, o aumento de uma unidade no déficit primário de um período gerará uma dívida de

$$B_{(t)} = (1 + r)^t$$

após  $t$  períodos. Para reembolsar esta dívida após  $t$  períodos, o governo deve obter um superávit primário de  $(1 + r)^t$ . Se os gastos permanecerem inalterados, isto significa que a redução de impostos hoje implica um aumento futuro de igual valor presente. Se em lugar de reembolsar a dívida, o governo apenas procurar estabilizá-la, terá de incorrer em um superávit primário igual ao pagamento dos juros sobre a dívida, em cada período futuro. Isto implica um déficit ajustado pela inflação, igual a zero (BLANCHARD 2011). Assim, um alto endividamento pode provocar círculos viciosos, bem como a existência de um grande endividamento deixa o governo em posição vulnerável. Mais ainda, um círculo vicioso pode ser autorrealizável: até receios, inicialmente infundados, de que o governo não possa reembolsar sua dívida.

Para SALTO e ALMEIDA (2016), qualquer país tem apenas três meios (não excludentes) para financiar suas políticas públicas, isto é, para equacionar as ações do Estado: tributação, dívida e/ou emissão de moeda. Cada uma dessas três ferramentas traz um efeito indesejado para o erário e/ou para a eficiência da economia. O custo: i) para emitir moeda para financiar despesas públicas gera inflação; ii) de emitir títulos públicos é o pagamento de juros sobre a dívida contratada; iii) do tributo é o que os economistas denominam “peso morto”.

Conceitualmente, regras fiscais são restrições duradouras sobre a política fiscal, por meio de limites predeterminados para indicadores fiscais agregados. Além disso, as regras fiscais também definem um perímetro dentro do qual o governo tem flexibilidade. Saliente-se que regras fiscais não são metas, elas impõem restrições a variáveis fiscais, não um objetivo a ser alcançado ou uma resposta ótima do governante, diferentemente da “política monetária”. Desta forma, a pretensão da adoção de uma regra fiscal está centrada em:

- i. conter o viés deficitário (principal objetivo das regras fiscais);
- ii. construir e preservar espaço fiscal (políticas estabilizadoras, indutoras de crescimento e inclusivas dependem crucialmente da existência de espaço fiscal);
- iii. flexibilidade à resposta fiscal, quando necessário (importância de cláusulas de escape);
- iv. engajamento político (political buy-in) – sem esse, há um estímulo para uma contabilidade um tanto quanto não convencional “criativa”<sup>6</sup>;

Na lição de GIAMBIAGI e HORTA (2019), em termos práticos, a questão-chave para a implementação da regra fiscal reside na escolha da variável a ser limitada: (a) dívida; (b) despesa; (c) resultado corrente (primário ou nominal, contábil ou estrutural); e/ou (d) receita. É possível definir três fatores que devem orientar a decisão: (i) ligação direta com o objetivo principal da regra (por exemplo, a razão dívida/PIB); (ii)

---

<sup>6</sup> Ultimamente no Brasil, esse termo ganhou notoriedade. Nasceu num ramo das ciências contábeis, tendo por objetivo designar situações em que a verdadeira situação patrimonial de uma entidade, pública ou privada, era significativamente alterada por meio de artifícios postos em prática com base em omissões ou interpretações das normas contábeis. Em economia, uma vasta literatura passou a se dedicar ao tema, aplicado a finanças públicas, ao longo dos anos 1990.

capacidade de dar um direcionamento operacional claro para a política fiscal; e (iii) transparência e facilidade de monitoramento. Corroborado por SANTOS (2020), que ensina: regras fiscais, são definidas como mecanismos que impõem uma restrição duradoura à política fiscal, por intermédio de limites numéricos sobre os agregados orçamentários, como por exemplo dívida, resultado corrente, gasto ou receita. Esse instrumento visa, tipicamente, corrigir os incentivos distorcidos e conter as pressões por despesas excessivas, particularmente as que ocorrem em períodos favoráveis, assegurando a responsabilidade fiscal e a sustentabilidade da dívida pública. O (quadro 2) a seguir ilustra as propriedades dos diferentes tipos de regras fiscais.

**Quadro 2** - Propriedades dos diferentes tipos de Regras Fiscais

<b>Tipo de Regra Fiscal</b>	<b>Vantagens</b>	<b>Desvantagens</b>
Regra de Despesa	Orienta a política fiscal no curto prazo; Delimita o tamanho do Estado; Relativamente fácil de comunicar e monitorar;	Não é diretamente relacionada com a sustentabilidade da dívida pública, uma vez que não restringe a receita; Pode levar a distorções na composição do gasto público, com o corte de programas que possuam maior retorno social;
Regra de Dívida	Fácil de comunicar e monitorar; Relacionada diretamente com a sustentabilidade da dívida pública;	Carece de orientação de curto prazo, uma vez que há defasagem na implementação da política e o alcance de resultados; Fatores que estejam fora do controle da autoridade fiscal, como política monetária, podem afetar o nível de endividamento;
Regra de Resultado Corrente	Diretamente relacionada a sustentabilidade da dívida pública; Orienta no curto prazo a política fiscal; Facilita a comunicação e controle das finanças públicas;	Comportamento pró-cíclico e a busca por receitas extraordinárias; O alcance das metas passa a depender de variáveis que estão

		fora do controle da autoridade fiscal, como a taxa de juros; Pode induzir o uso de contabilidade criativa;
Regra de Equilíbrio Orçamentário	Referência operacional clara e simples; Mantém vínculo próximo à sustentabilidade da dívida pública; Facilita a comunicação e o controle das finanças públicas;	Tende a ser pró-cíclica; Os resultados da regra podem ser afetados por efeitos exógenos ao controle do governo; Regras rígidas podem induzir o uso de contabilidade criativa;
Regra de Receita	Delimita o tamanho do Estado: Pode aperfeiçoar a política de arrecadação;	Não se relaciona diretamente com a sustentabilidade da dívida pública; Carece de instrumento de estabilização econômica (pode ser pró-cíclica);

Fonte: Elaboração própria com base em BROCHADO et al (2019) e SANTOS (2020)

De acordo com HORTA (2017), como principais características, as regras fiscais são especificadas em torno da base legal, cobertura (esfera governamental), abrangência (por tipo de gasto), mecanismos de *enforcement* e monitoramento, formas de punição, entre outras. Normativamente, elas devem ser: a) bem-definidas; b) transparentes; c) simples; d) adequadas a determinados objetivos; e) consistentes com outras políticas macroeconômicas; f) suficientemente flexíveis para acomodar choques exógenos; g) críveis; e h) apoiadas por políticas que garantam sua sustentação no médio e no longo prazo.

Assim sendo, como o NRF está centrado nos gastos o quadro 3, mostra algumas regras de despesas no mundo.

**Quadro 3** - Experiência internacional com limites para o gasto

País	Período	Descrição das regras de despesas
Argentina	2000-08	Despesas primárias não podem crescer mais que o PIB nominal ou devem permanecer constantes em tempos de crescimento nominal negativo do PIB.
Austrália	2009-	Crescimento real anual das despesas não deve exceder 2% até que superávit atinja 1% do PIB.
Botswana	2003-	Teto de 40% na razão despesa/PIB. E 30% das despesas devem ser alocados em capital, saúde e educação.

Bulgária	2012-	Teto de 40% na razão despesa/PIB.
Croácia	2012-13, 2014	Cortes de despesas de 1% do PIB por ano até que resultado primário zere. Desde 2014, crescimento real das despesas não deve exceder crescimento do PIB potencial, exceto se o gasto fosse financiado por medidas discricionárias de receita.
Dinamarca	2012-	Crescimento real de despesas não deve exceder crescimento potencial do PIB. Caso exceda, deve ser financiado por medidas discricionárias de receita.
Equador	2011-	Despesa permanente não deve exceder receita permanente.
Finlândia	2003-	Limites anuais de despesa real primária não-cíclica para quatro anos de mandato do governo.
França	1998-	Crescimento real das despesas ou crescimento nominal das despesas, descontando pagamentos de juros e Previdência.
Hungria	2010-11	Limite ao crescimento real da despesa.
Islândia	2004-08	Limite ao crescimento real da despesa. (2% para consumo e 2,5% para transferências).
Japão	2011-	Teto sobre despesa, excluindo pagamento de dívida e juros, que não deve exceder nível do ano anterior.
Kosovo	2006-08	Crescimento real de despesa não deve exceder 0,5% por ano.
Lituânia	2009-	Se resultado médio dos últimos cinco anos for deficitário, crescimento anual das despesas orçamentárias não deve exceder metade do crescimento médio das receitas do período.
Luxemburgo	1995- 2012	Crescimento das despesas mantido compatível com projeções de crescimento de médio prazo do PIB.
Mongólia	2013-	Crescimento das despesas não deve exceder o crescimento do PIB não-mineral.
Nambía	2011-	Limite de 30% do PIB.
Holanda	1994-	Tetos sobre despesa pelos quatro anos de governo.
Peru	2000-	Crescimento real da despesa corrente limitado a 4%, sendo manutenção de infraestrutura excluída do limite, assim como despesas correntes associadas a programas sociais e equipamento para militares e polícia.
Polônia	2011-	Crescimento real da despesa discricionária e novas despesas não podem exceder 1%.
Romênia	2010-	Crescimento da despesa total não deve exceder crescimento nominal do PIB pelos próximos três anos, até que resultado nominal seja superavitário. Gastos com pessoal limitados por dois anos, de acordo com planejamento de médio prazo.
Rússia	2013	Limite de despesa baseado em receita com petróleo a um preço base, adicionado de receitas não relacionadas ao petróleo e 1% do PIB em endividamento líquido.

Espanha	2012-	Crescimento da despesa limitada à referência de médio prazo baseada em crescimento potencial de 10 anos do PIB. Juros e gastos obrigatórios em seguro-desemprego são excluídos.
Suécia	1997-	Teto nominal do gasto por três anos, excluindo juros.
EUA	2011-	Tetos de gastos discricionários com adoção de plano de médio prazo de redução de déficit.
Eslovênia	2010-	Teto nominal do gasto para governo central e Previdência.

Fonte: Análise da PEC 55 (Nota técnica), Pires (2016)

PIRES (2016) afirma que, do ponto de vista da experiência internacional, a regra proposta para o NRF também pode ser considerada forte. Nenhum país, mesmo em condições piores que o Brasil, adotou uma regra fiscal que produz tanto impacto para a administração orçamentária.

Observa-se que, em abstrato, metas de resultado estrutural<sup>7</sup>, seja sobre qual variável fiscal estiverem ancoradas – déficit nominal, superavit primário, poupança pública ou despesa pública –, que consigam ser razoavelmente simples e transparentes, com cláusulas de escape bem definidas e aplicadas apenas em situações de comprovada grave crise econômica, são preferíveis a regras “aparentemente” rígidas (engessadas), como as que antecederam o NRF no Brasil (regra de ouro, responsabilidade fiscal, etc.). Além disso, o NRF não pode ser considerado uma regra totalmente rígida, haja vista que na sua modelagem há previsão de cláusula de escape que provê flexibilidade à política fiscal em situações extraordinárias, os chamados créditos extraordinários, destinados a prover suporte orçamentário para despesas imprevisíveis e urgentes, como as decorrentes de guerra, comoção interna ou calamidade pública.

Por oportuno, SILVA e SALOMÃO NETO (2021) salientam que regras fiscais podem prejudicar os efeitos estabilizadores da política fiscal. Não é o caso, no entanto, do NRF, que dispõe de instrumentos que permitem a suavização do ciclo econômico. A Constituição suspende temporariamente (Artigo 167, inciso XIII, § 3º) os limites de endividamento e despesas com pessoal em face de episódios imprevistos como guerras ou calamidades públicas. No NRF, consta a vedação no § 5º à abertura de créditos suplementares que elevem a

<sup>7</sup> Definido como o resultado fiscal ajustado por fatores não recorrentes e cíclicos.

despesa primária, salvo nas exceções tratadas no § 6º, entre as quais calamidade pública.

Na lição de GOBETTI (2014), é necessário também que sejam atendidos oito critérios (normas): bem definida; transparente; simples aos olhos do público; adequada a determinados objetivos; consistente com outras políticas macroeconômicas; suficientemente flexível para acomodar flutuações cíclicas ou choques exógenos; efetiva nos mecanismos de implementação (ou enforceable); e apoiada por políticas eficientes, como reformas estruturais, que garantam sua sustentação em médio e longo prazo.

Em se tratando de sustentabilidade da dívida, SALTO (2018) faz a seguinte assertiva, sabemos que a teoria econômica não nos fornece um modelo de endividamento ótimo, que responda sobre qual deve ser o melhor tamanho ou o mais adequado para a dívida pública. Por outro lado, temos presente que países com níveis elevados de dívida possuem também baixo crescimento econômico. A sustentabilidade da dívida é medida em relação ao PIB e é dada por um conjunto de fatores. A depender do nível de endividamento, uma combinação de resultado primário, taxa real de juros e crescimento econômico seria tal que garantiria a estabilidade do indicador. Para relacionar essas variáveis, desenvolveu-se a chamada equação de sustentabilidade da dívida pública, que pode ser explicitada desta forma:

$$\Delta D = p + (r - \gamma) \times D, \text{ onde:}$$

(2.4)

$\Delta D$  = variação da dívida bruta em p.p. do PIB;

$p$  = déficit primário em % do PIB;

$r$  = taxa real de juros em %;

$\gamma$  = taxa de crescimento real do PIB em %; e

$D$  = nível de endividamento bruto em % do PIB.

Essa equação ajuda a obter, por exemplo, o esforço primário necessário para estabilizar ( $\Delta D = 0$ ) determinado nível de dívida bruta. Fixados os parâmetros  $r$  e  $\gamma$ , para  $\Delta D$  igual a zero, e determinado nível de  $D$ , sabemos qual deve ser o superávit primário necessário para estabilizar  $D$ .

O quadro 4, a seguir, apresenta simulações para demonstrar o resultado primário requerido para estabilizar a DBGG (2023 – 2030)

como proporção do PIB no nível de 76,6%<sup>8</sup>. Sendo que um crescimento maior da economia reduz o esforço do governo para estabilizar a dívida como proporção do PIB. Logo, para uma taxa implícita de juros da dívida bruta em 4,0% e crescimento de 2,7% do PIB, o superávit primário requerido para estabilizar a DBGG em 76,6% do PIB é de 1,0%. Também, pela leitura do quadro nota-se que maior crescimento econômico diminui os valores do resultado primário para isso, ao passo que quanto maior a taxa de juros maior é o esforço primário requerido para estabilizar a dívida. Em relatório recente a Instituição Fiscal Independente (IFI) avalia que a taxa implícita de juros da dívida se estabilizou em 10,5% a.a. A diminuição da relação dívida/PIB, ocasionada por período de inflação elevada, com efeitos sobre o PIB nominal, é temporária. Isso ocorre porque, em um segundo momento, o aumento dos juros para conter a alta dos preços, pelo Banco Central, afeta o custo médio da dívida e encarece a emissão de novos títulos. E aumento das despesas e da dívida podem comprometer a confiança na sustentabilidade das contas públicas.

**Quadro 4** – Resultado primário para estabilizar a DBGG em 76,6 % PIB

Juros reais \ PIB real (% a.a)	2,0%	4,0%	4,5%	5,0%	5,5%	6,0%	6,5%	7,0%
1,0%	0,8%	2,3%	2,6%	3,0%	3,4%	3,8%	4,2%	4,6%
1,7%	0,2%	1,7%	2,1%	2,5%	2,9%	3,2%	3,6%	4,0%
2,3%	0,2%	1,3%	1,6%	2,0%	2,4%	2,8%	3,2%	3,6%
2,7%	0,5%	1,0%	1,3%	1,7%	2,1%	2,5%	2,9%	3,2%
3,5%	-1,1%	0,3%	0,7%	1,1%	1,5%	1,9%	2,3%	2,8%
3,9%	-1,4%	0,0%	0,4%	0,8%	1,2%	1,6%	1,9%	2,3%
4,3%	-1,7%	-0,2%	0,1%	0,5%	0,9%	1,3%	1,6%	2,0%

Fonte: Elaboração própria com base RAF nº 70 da IFI

Após seis anos da aprovação do NRF em 2016, conhecido como “regra do teto” pode-se questionar o que aconteceu com as contas fiscais desde então. O quadro 5 infere os principais fenômenos verificados a respeito. Destacam os seguintes aspectos: a) depois de 2016, por três anos, o déficit público encolheu, sendo que a maior parte dessa melhora decorreu de uma redução do peso das despesas com

<sup>8</sup> Projeção da IFI para a dívida bruta em 2022.

juros. Logo, as necessidades de financiamento do setor público<sup>9</sup> diminuem; b) a crise da pandemia, em 2020, com suas sequelas de recessão e ainda pelo elevado salto extraordinário do gasto público, reverteu temporária, mas drasticamente, as tendências antes observadas.

**Quadro 5** – Resultado fiscal 2015-2021 - % PIB

Ano	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Receita da União	17,40	17,36	17,53	17,53	17,76	16,12	18,19
Despesa da União	19,42	19,93	19,42	19,30	19,05	26,08	18,59
Total primário	-2,02	-2,57	-1,89	-1,77	-1,29	-9,96	-0,4
Juros	8,37	6,49	6,09	5,41	4,97	4,18	5,17
NSFP	10,39	9,06	7,98	7,18	6,26	14,14	5,57

Fonte: Elaboração própria com base em Giambiagi e Pires (2022)

## 2.1. Revisão da Literatura

Diversos trabalhos investigaram o NRF (teto de gastos) desde sua implementação e é importante mencionar os seus achados. BARBOSA FILHO (2018) identificou que é necessário flexibilizar a regra ressaltando que essa flexibilização só será compatível com a estabilidade macroeconômica (da inflação, da taxa de juros e da taxa de câmbio) se for acompanhada por uma reforma clara do orçamento. Tendo como eixos estruturantes as seguintes premissas na auto intitulada de “PEC do compromisso” esta deveria incluir: i) eliminação do atual teto de gasto e da meta de resultado primário, adotando-se uma nova regra fiscal, com meta de gasto, fixada no primeiro ano de cada mandato, com definição de uma taxa de crescimento real do gasto primário por quatro anos, e cláusulas especiais para lidar com situações de lento crescimento, a serem fixadas em lei específica; ii) fim da obrigatoriedade de pagamento do abono salarial, que passaria a ser um gasto discricionário, a ser aprovado ou não pelo Congresso Nacional na Lei Orçamentária de cada ano, e limitado somente a trabalhadores que ganham até um salário mínimo; iii) mudança da regra de ouro do orçamento (tema não abordado por ocasião da PEC original de 2016, mas que poderia ser objeto de uma PEC revisora), substituindo a limitação de emissão de dívida para gasto corrente por critérios de ajuste automáticos no caso de “déficits primários excessivos”, a serem definidos e fixados também em lei específica, com base no que já

<sup>9</sup> Avalia o desempenho fiscal da Administração Pública e é apurada pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) por meio do critério ‘acima da linha’ e do Banco Central (BC) pelo critério ‘abaixo da linha’.

vigora, por exemplo, na União Europeia. SALTO *et al*/(2020) constataram que a dificuldade em cumprir regras fiscais não é exclusiva do Brasil, mas há um agravante que é o histórico reprovador do país em relação ao cumprimento desse tipo de regra. Entre 2001 e 2020, foram feitas diversas alterações na meta de resultado primário inicialmente fixada para permitir a redução da relação dívida líquida/PIB ao longo do tempo, fruto de acordo com o FMI, em 1999. A reação a mudanças na regra de teto levará em conta esse histórico, o que apenas reforça a necessidade de o governo demonstrar compromisso com a sustentabilidade das contas.

GIAMBIAGI e TINOCO (2019) propõem que o NRF seja modificado com a primazia de aprimorar alguns detalhes, a saber: i) o limite em si – a proposta envolve passar a adotar um teto para a despesa total e outro para a despesa corrente [...] sendo que esse teto de despesa total seria ajustado (o fato de o número aumentar com o tempo relaciona-se com a ideia de que o resultado fiscal melhoraria paulatinamente, permitindo o alívio parcial da repressão fiscal) depois 2022, em função dos seguintes parâmetros de crescimento real: a) 1,0% a.a. para cada um dos quatro anos de 2023 a 2026; b) 1,5% a.a. para cada um dos quatro anos de 2027 a 2030; e c) 2,0% a.a. para cada um dos seis anos de 2031 a 2036. Sendo assim os objetivos da proposta em questão deveriam ser: 1º) permitir alguma flexibilidade em relação ao arranjo atual; e 2º) preservar o espírito original do NRF, de modo a comportar uma queda da relação entre o gasto público e o PIB, em um cenário de retomada do crescimento da economia, ainda que em bases moderadas; ii) as exclusões<sup>10</sup> - transferências constitucionais, a exclusão se justifica porque a ideia é que se tenha, de fato, como referência um conceito de despesa que não inclua esses itens, em geral deduzidos da receita como parte integrante da fórmula que corresponde à receita líquida, ou seja, *grosso modo*, receita bruta menos as citadas transferências; créditos extraordinários - associados a despesas imprevisíveis e urgentes, em geral decorrentes de situações de grande comoção ou de calamidade (o que se busca é dar previsibilidade à execução orçamentária, evitando que a inevitabilidade de determinados gastos extraordinários gere a necessidade de cortes compensatórios em despesas essenciais); despesas da Justiça Eleitoral - a intenção é evitar

---

<sup>10</sup> Quanto ao aumento de capital das estatais (não dependentes) nesse ponto entende-se que devido ao cenário favorável à privatização de diversas empresas estatais este item deixe de constar da relação de exceções contempladas, sendo que não haverá necessidade de que o governo venha a fazer aportes de capital como os observados no passado.

que essas despesas gerem cortes compensatórios a cada dois anos, já que as eleições são realizadas a cada dois anos alternando a nacional com a municipal; v) a criação de um duplo teto – aponta-se a literatura sobre regras fiscais, especialmente para países emergentes e no caso em voga (Brasil), regras com foco na despesa costumam ser associadas a menores níveis de investimento público. Assim sendo, propõe-se a adoção de um teto duplo. De um lado, o teto de despesa primária total, e de outro, um teto de despesa corrente, nos moldes do hoje vigente (NRF). A taxa de variação real aceita para o primeiro seria 0,5% superior à do segundo no período de vigência do teto a partir de 2023, conforme a seguinte regra para o crescimento do teto da despesa corrente: a) 0,5% a.a. para cada um dos quatro anos de 2023 a 2026; b) 1,0% a.a. para cada um dos quatro anos de 2027 a 2030; e c) 1,5% a.a. para cada um dos seis anos de 2031 a 2036. Daí ao mesmo tempo em que se cria um espaço para a ampliação do investimento, impede-se o risco que se verificaria se ele simplesmente fosse excluído do teto: nesse caso, haveria um incentivo a uma forma de “contabilidade criativa” para computar como investimento despesas que não o seriam. Dado o teto da despesa total, esse incentivo desaparece. A criação do “duplo teto” possibilitaria um “corredor de investimento” (elemento considerado importante para a retomada e a sustentação do crescimento da economia) que se ampliaria com o decorrer dos anos. Também, nada impede “casar” essa proposta associada ao teto com uma desvinculação geral do gasto, que implique ter um teto global a ser rigorosamente obedecido. Isso aumentaria a riqueza do debate orçamentário, hoje, em função do “engessamento” das despesas, restrito à alocação de uma pequena parte destas, que são de fato de livre alocação.

Importante frisar que a diferença entre o teto de despesa corrente primária e o teto de despesa primária total corresponderia a um espaço para despesas de investimento, mas que não significa que seja o máximo. Com efeito, se a despesa corrente ficar abaixo do teto, nada impede que esse espaço seja ocupado por uma despesa de investimento maior do que a viabilizada pelo “corredor” existente entre ambos os tetos – e que iria aumentando progressivamente; vi) a regra de ouro – apesar de não ter sido contemplado na PEC de 2016, sugere-se que, ao modificar a atual regra do teto, a regra de ouro tenha sua vigência suspensa enquanto perdurar o teto definido na proposta, uma vez que não haveria por que ter restrições superpostas, dada a obediência aos tetos definidos na nova regra.

Também, a despesa atual inclui algumas rubricas que podem ser (zeradas) ao longo do tempo, quais sejam: a) o abono salarial - que não mais se justifica no contexto atual do mercado de trabalho, muito diferente do da época em que foi criado, há décadas; b) as compensações ao Regime Geral de Previdência Social (RGPS), que são uma fonte de despesa com contrapartida no mesmo montante na receita, portanto, com efeito fiscal nulo e que podem ser eliminadas sem impacto real algum; c) a complementação ao Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), que é afetada pela mesma lógica do item anterior; e d) a Lei Kandir, compensação aos estados exportadores por uma mudança legal de mais de vinte anos atrás e que hoje não mais se justifica, pelo tempo transcorrido. Daí aproveita-se para permitir algum aumento das despesas discricionárias sem, no entanto, pressionar o gasto total.

MENDES (2021) conclui que o teto de gastos é uma ferramenta adequada e tem papel importante no estabelecimento de disciplina fiscal no Brasil. Todavia, o instrumento está sob forte ameaça de fragilização ou perda de relevância, frente às inúmeras tentativas de contorná-lo ou alterá-lo. Se isso acontecer, o país, que já desmoralizou várias outras regras fiscais, como a LRF e a Regra de Ouro, correrá o risco de desancorar as expectativas em relação ao futuro da política fiscal e embarcará em um longo período de estagflação. Já PELEGRINI (2021) diz que a crítica que se faz à regra do teto é a dificuldade criada para se acomodar os diferentes componentes da despesa. Uns aumentam inercialmente, a exemplo da previdência, enquanto outros precisam de fato aumentar, como os investimentos em infraestrutura e a ampliação de programas de ajuda à parcela mais vulnerável da população. Na verdade, esse não é bem um problema do teto e, sim, da ausência de medidas e reformas que deveriam ter complementado a regra nesses anos de vigência, criando o espaço para acomodar algumas despesas, em detrimento de outras. Ademais, em situações em que se torna muito difícil cumprir o teto, a regra precisaria de mecanismos automáticos que levassem ao ajuste de certas despesas durante a tramitação da proposta orçamentária. Aquele também coloca que a principal característica do NRF é que este precisava atuar sobre o crescimento persistente da despesa. Daí por que se optou por um teto para os gastos, e não por outra regra, como limite de endividamento, por exemplo. E a regra não deveria ser procíclica. Por isso o teto não foi fixado como proporção do PIB ou da receita. Optou-se por um limite

nominal, corrigido pela inflação. Como o Brasil tinha uma posição confortável em reservas internacionais, isto é, o país não enfrentava problema de balanço de pagamentos, foi possível propor uma regra de ajuste gradual. Usualmente, quando há crises nas contas externas, torna-se necessário gerar superávits comerciais rapidamente, para o país voltar a ter dólares e poder pagar suas exportações. A forma de fazê-lo é através de um ajuste fiscal agudo, que resulte em recessão, diminuindo importações e aumentando os excedentes exportáveis. A lógica do funcionamento do teto é bastante simples, atuando em conjunto com a meta de resultado primário, o teto de gastos permite conexão direta com a trajetória da dívida. Trata-se de um indicador simples, abrangente e fácil de acompanhar. Com isso, a imprensa, os agentes e o mercado conseguem projetar a trajetória futura da dívida pública e, em caso de tentativas de desvio por parte do governo, exercem pressão pela manutenção da regra. Há, portanto, disciplina de mercado em favor da estabilidade fiscal. Sendo que LOPRETO (2022) *apud* CORDES *et al* (2015) lembra que, embora o objetivo explícito das regras de teto de gasto seja o de melhorar a sustentabilidade fiscal, a meta não declarada pode ser reduzir o tamanho do Estado ou, como é comum nos países avançados, buscar meios de amainar a volatilidade dos gastos governamentais no médio prazo. Um ponto comum é a preocupação com a composição dos gastos. É preciso cuidado para não cortar despesas de capital e comprometer o crescimento potencial de longo prazo. Este também afirma que o NRF centrado na política de teto de gastos, seguem propostas presentes no debate internacional. Contudo, o modelo é idiossincrático ao manter o valor do teto corrigido unicamente pela inflação do ano anterior e desconsiderar as condições futuras da arrecadação e do PIB potencial. A preocupação fundamental não é a de conter a expansão dos gastos e sim de defender a visão liberal de redução do papel do Estado. O que está em jogo é a revisão do Estado e do modelo econômico, colocando em plano secundário os efeitos da queda dos investimentos e dos gastos com políticas públicas em setores básicos.

Recentemente GIAMBIAGI e PIRES (2022) defenderam a criação de um novo teto permitindo assim algum desafogo pelo lado do gasto, mas isoladamente seria, com certeza, mal vista pelo mercado financeiro, pressionando a curva de juros e elevando o custo de endividamento público. Sendo que, a nova regra do teto estaria associada a um *trade off*. Atualmente, a redação da EC vigente define a regra de reajuste real (nulo) até 2026, mas permite mudanças

posteriores por Lei Complementar (LC), ponto importante a esclarecer é que a partir de 2032, a proposta de Emenda defina que o Congresso Nacional (CN) não se manifeste acerca de eventuais mudanças, valeriam os parâmetros definidos até 2031. A proposta é aliviar moderadamente a restrição no período 2024/2026, mas em troca garantir a continuação do ajuste estrutural de prazo mais longo para o período 2027/2031, adiando até 2032 o início da vigência de uma mudança feita por LC. Desse modo, se teria um horizonte de previsibilidade de 8 anos (2024/2031) para a política fiscal – uma vez que o governante eleito em 2026 teria provavelmente dificuldades para angariar quórum constitucional para uma nova mudança - e se definiria um *modus operandi* permanente daí em diante, por meio do qual todo Governo teria a possibilidade, no começo da sua gestão, de traçar o *road map* da trajetória do gasto para os anos 2 a 4 da sua gestão e o ano 1 da gestão seguinte, como se espera de um ciclo orçamentário completo de quatro anos. A proposta ainda diz que a partir de 2031, cada Governo, no começo de sua gestão, enviaria ao Congresso Nacional (CN) a sua proposta de trajetória do gasto. Esta deveria ser baseada em objetivos indicativos de longo prazo para a relação Dívida pública/PIB. A gestão do dia a dia da política fiscal, entretanto, seria pautada pelo teto definido para o gasto no período de 4 anos, devido à dificuldade prática de ajustar ano a ano o nível de gasto, se o parâmetro da relação Dívida/PIB fosse uma imposição legal que não pudesse ser ultrapassada. Já BARBOSA FILHO (2022) aponta que toda regra fiscal deve ter cenário de dívida, mas o valor da dívida não deve ser o gatilho para paradas ou retomadas súbitas no orçamento. Em vez de procurar um número mágico de dívida ótima, este sugere: fixar uma meta de crescimento real do gasto primário e deixar o resultado primário flutuar de acordo com a evolução da receita efetiva, que pode desviar da projeção do governo. Com isso, melhoraria a execução do gasto (acabando com contingenciamento), tornaria o déficit primário automaticamente anticíclico e, mais importante, poderia ser calibrada ano a ano de acordo com a evolução do resultado primário, com ajustes graduais caso o resultado efetivo desvie muito.



3

## 3

## MANUTENÇÃO OU REVISÃO DO TETO DE GASTOS

Em junho de 2016, o Presidente da República encaminhou ao Congresso Nacional a PEC nº 241/2016, a qual visava reverter, no horizonte de médio e longo prazo, o quadro deplorável do descontrole das contas públicas em que encontrava o Governo Federal. Desta forma, o NRF fixou-se para o exercício de 2017 o limite equivalente à despesa realizada em 2016, corrigido pela inflação observada em 2016, e assim por diante.

MEIRELLES e OLIVEIRA (2016, p. 02) reforçam que:

Por ser de duração previamente estabelecida, o Novo Regime Fiscal será inscrito no Ato das Disposições Constitucionais Transitórias. Fixa-se, para o exercício de 2017, limite equivalente à despesa realizada em 2016, corrigida pela inflação observada em 2016. A partir do segundo exercício, o limite para a despesa primária será naturalmente incorporado ao processo de elaboração da lei de diretrizes orçamentárias e da lei orçamentária anual, e consistirá no valor do limite do exercício anterior, corrigido pela inflação do exercício anterior. Tal correção será feita pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

Formalmente temos:

$$\text{Limite}_{(2017)}^{11} = \text{despesa primária}_{(2016)} \times (1 + 7,2\%); \text{Limite}_{(\text{anos seguinte})} \times (1 + \text{IPCA}_{(12 \text{ meses até junho})}) \quad (3.1)$$

A equipe econômica à época apontou como evidências de deterioração das contas públicas, no âmbito da União, os resultados primários experimentados nos anos anteriores que determinaram um aumento razoável da dívida pública federal.

Essa situação foi relatada na Exposição de Motivos Interministerial nº 83/2016 da Proposta de Emenda à Constituição pelos então ministros da Fazenda, Henrique Meirelles, e do Planejamento, Dyogo Oliveira:

<sup>11</sup> Obs.: no ADCT da CF/88, Art. 107, § 6º, no cálculo dos limites excluí as seguintes despesas: (i) transferências constitucionais, por participação ou partilha de receita; (ii) créditos extraordinários; (iii) despesas com a realização de eleições pela justiça eleitoral; e (iv) despesas com aumento de capital de empresas estatais não dependentes; (v) outras transferências obrigatórias derivadas de lei que sejam apuradas em função de receita vinculada.

No âmbito da União, a deterioração do resultado primário nos últimos anos, que culminará com a geração de um déficit de até R\$170 bilhões este ano, somada à assunção de obrigações, determinou aumento sem precedentes da dívida pública federal. De fato, a Dívida Bruta do Governo Geral passou de 51,7% do PIB, em 2013, para 67,5% do PIB em abril de 2016 e as projeções indicam que, se nada for feito para conter essa espiral, o patamar de 80% do PIB será ultrapassado nos próximos anos. Note-se que, entre as consequências desse desarranjo fiscal, destacam-se os elevados prêmios de risco, a perda de confiança dos agentes econômicos e as altas taxas de juros, que, por sua vez, deprimem os investimentos e comprometeram a capacidade de crescimento e geração de empregos da economia. Dessa forma, ações para dar sustentabilidade às despesas públicas não são um fim em si mesmas, mas o único caminho para a recuperação da confiança, que se traduzirá na volta do crescimento.

Destarte, a seguir será demonstrado a real situação do “combalido” cenário fiscal antes da implementação do NRF. Conforme dados da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), desde 2013, a tendência de geração de resultados primários positivos (superávits) havia sido revertida, tendo registrado, em 2016, déficit de R\$ 159 bilhões, em valores nominais, ou - 2,5% do PIB. Em termos de receitas primárias, estas sofreram um revés a partir de 2013 e por outro lado as despesas primárias continuaram com sua trajetória ascendente. Observa-se que no período de 2010 a 2016, despesa primária cresceu 17,43%, a receita primária decresceu 7,77%, ambos os dados expressos em termos reais (corrigido pelo IPCA). Já a Dívida Bruta do Governo Geral (total dos débitos de responsabilidade do Governo Federal), dos governos estaduais e dos governos municipais, junto ao setor privado, ao setor público financeiro e ao resto do mundo) aquela por sua vez, representava, ao final do exercício de 2011, 51% do PIB segundo Banco Central (BACEN). Esse número manteve-se estável até o início do exercício de 2014, quando se observou uma rápida aceleração até atingir em 2016, 68% do PIB, momento no qual a PEC foi encaminhada ao Congresso Nacional. E em apenas dois anos o endividamento do país apresentou uma variação de dezesseis pontos percentuais.

MEIRELLES e OLIVEIRA, (2016, p. 03) asseveram que:

A raiz do problema fiscal do Governo Federal está no crescimento acelerado da despesa pública primária. No período 2008-2015, essa despesa cresceu 51% acima da inflação, enquanto a receita evoluiu apenas 14,5%. Torna-se, portanto, necessário estabilizar o crescimento da despesa primária, como instrumento para conter a expansão da dívida pública.

Em termos de crescimento do PIB, o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), aponta um crescimento “pífio”, praticamente nulo 0,5% em 2014, e retração em 2015 e 2016, respectivamente -3,5% e -3,3%.

Diante do exposto, percebe-se que a política fiscal no Brasil apresenta uma pro-ciclicidade, ou seja, em períodos de crescimento econômico, elevam-se as tanto as despesas públicas como as receitas públicas, uma vez que o aquecimento da economia incrementa a base arrecadatória, gerando superávits primários. Porém, em períodos de queda da atividade econômica ou mesmo de recessão, apresenta significativa queda no produto.

Como descreve GADELHA e DIVINO (2013), as decisões de política fiscal são influenciadas pelo comportamento passado do gasto governamental, haja vista o elevado nível de rigidez (inércia) orçamentária, que pode ser resultado de diversos fatores, como por exemplo a trajetória crescente das despesas obrigatórias (constitucionais e legais), a defasagem temporal devido ao longo processo político, observado na tomada de decisões para se alterar a trajetória de gastos e de impostos e o elevado volume de receitas vinculadas a despesas específicas, na medida em que estas receitas não podem ser utilizadas para financiar despesas diversas daquelas para as quais foram criadas.

Assim sendo, como estratégia para consolidação fiscal, sem pressionar a carga Tributária, o NRF visa o compromisso com o resultado primário, garantindo com isso a solvência das contas públicas, fazendo com que a política econômica tenha efetividade. Lembrando que esse processo de consolidação deve se concentrar nas despesas públicas.

O teto de gastos constitui o núcleo central do NRF, o quadro 6 traz um resumo das disposições do NRF na Constituição.

**Quadro 6** – Artigos da Emenda Constitucional 95

<b>Art. 106</b>	Institui o Novo Regime Fiscal que vigorará por vinte exercícios financeiros.	
<b>Art. 107</b>	Estabelece os limites individualizados para as despesas primárias de todos os poderes.	
	§1	Definição das taxas de inflação usadas para fixar os limites;
	§2,7,8,9	Disposições específicas para os Poderes Legislativo e Judiciário;
	§3	Demonstração dos limites na mensagem que encaminha o PLOA;
	§4,5	Aplicação do limite às dotações orçamentárias;
	§6	Exclusões da base de cálculo dos limites;
	§10	Inclusão dos restos a pagar (RAP) nos limites;
	§11	Possibilidade de excluir o pagamento de RAP antigos da verificação do cumprimento dos limites até o excesso de resultado primário do exercício em relação à meta fixada na LDO;
<b>Art. 108</b>	O Presidente da República poderá propor a alteração do regime após dez anos.	
<b>Art. 109</b>	Vedações que se aplicam em caso de descumprimento dos limites individualizados.	
<b>Art. 110</b>	Redefinição das aplicações mínimas nos serviços de educação e saúde.	
<b>Art. 111</b>	Redefinição da reserva de 1,2% de alocação pelo Congresso.	
<b>Art. 112</b>	Manutenção em vigor dos demais dispositivos constitucionais e legais.	
<b>Art. 113</b>	Obrigação de acompanhar proposições legislativas que criem ou alterem despesas obrigatórias ou renúncia de receitas de estimativas do impacto orçamentário e financeiro.	
<b>Art. 114</b>	Suspensão de projetos legislativos em caso de suspeita de incompatibilidade com o Novo Regime Fiscal.	

Fonte: CURRISTINE (FMI-2017)

### 3.1 Pressupostos para a Manutenção do Teto

Entende-se que os extratos menos abastados da população também ganham com o NRF porque é sabido hoje que não são os maiores beneficiários do gasto público. O Orçamento tem grandes dotações, mas os mais carentes não são os grandes beneficiários. Controlando-se a expansão dos gastos, restam mais recursos para financiar programas que efetivamente atendam as camadas sociais mais vulneráveis. Entretanto, a ideia de conter o crescimento da despesa gera o temor de que políticas sociais sejam afetadas, prejudicando os mais pobres. Na verdade, a população de baixa renda efetivamente será beneficiária do ajuste. De acordo com o IBGE, o Brasil está com uma alta taxa de desemprego 11,1%, os desempregados dependem da recuperação da economia para voltar à ativa. Os pobres são os maiores prejudicados pelo desemprego recorde. Nesta senda, acerca dos gastos sociais, MENDES (2021, p. 21) destaca que

[...] esses gastos são despesas obrigatórias e não podem ser cortadas. O que o teto faz é impedir o crescimento

descontrolado desses gastos acima da inflação, obrigando o Executivo e o Legislativo a desenhar políticas dentro do limite do possível. Afinal, políticas insustentáveis, que acabam por gerar inflação e desemprego, atuam contrariamente ao interesse dos mais pobres.

Bem como aqueles não possuem poupança acumulada para enfrentar o período de desemprego, e seu acesso ao crédito bancário é limitado e caro (na maioria das vezes não possuem nenhuma garantia que é exigida para contratar uma operação de crédito). Sobre crédito YUNUS (2008, p. 02) diz:

O crédito não apenas deveria ser concedido pelas instituições financeiras, mas por princípio o crédito deveria ser considerado um direito humano. Alimento, moradia, saúde e trabalho são aceitos como direitos humanos. Mas ninguém vai dar comida a você só porque esse é um direito humano. O Estado não pode dar cada refeição a você porque esse é um direito humano. Ou dar a saúde a você todo dia porque é um direito humano. Para gozar esses direitos humanos – a alimentação, a moradia, a saúde, a educação – você precisa de rendimento para que possa materializar essas coisas. O crédito é a chave para abrir esse fluxo de rendimento.

Já no que se refere aos gastos com saúde e educação, são tratados como casos especiais pois a CF/88 disciplinou as respectivas aplicações mínimas dessas despesas<sup>12</sup>. Desse modo, para a saúde, no caso da União, a CF/88 (art. 198, § 2º, I) definiu como mínimo a ser aplicado o montante de 15% da Receita Corrente Líquida (RCL)<sup>13</sup>

Art. 198. As ações e serviços públicos de saúde integram uma rede regionalizada e hierarquizada e constituem um sistema único, organizado de acordo com as seguintes diretrizes:

<sup>12</sup> Dois segmentos já protegidos pelo texto constitucional, manteve-se o piso abaixo do qual essas despesas não podem cair. Esse piso, que antes era fixado em termos de percentual da receita (e, portanto, continha todos os problemas de uma regra procíclica) passou a ser corrigido pelo mesmo índice de correção do valor agregado do teto: a variação da inflação, medida pelo IPCA.

<sup>13</sup> Conforme a LC 101/2000, Art. 2º; Inc. IV; a Receita Corrente Líquida constitui-se do somatório das receitas tributárias, de contribuições, patrimoniais, industriais, agropecuárias, de serviços, transferências correntes e outras receitas também correntes, deduzidos de transferências constitucionais (Fundos de participação de Estados e Municípios) e contribuições de servidores para o RPPS. (grifo nosso)

§ 2º A União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios aplicarão, anualmente, em ações e serviços públicos de saúde recursos mínimos derivados da aplicação de percentuais calculados sobre:

I - no caso da União, a receita corrente líquida do respectivo exercício financeiro, não podendo ser inferior a 15% (quinze por cento);

No caso da educação (art. 212), em 18% da receita resultante da arrecadação de impostos, devendo ela ser líquida de transferências.

Art. 212. A União aplicará, anualmente, nunca menos de dezoito, e os Estados, o Distrito Federal e os Municípios vinte e cinco por cento, no mínimo, da receita resultante de impostos, compreendida a proveniente de transferências, na manutenção e desenvolvimento do ensino.

O NRF trouxe de forma não exemplificativa, ou seja, taxativa as aplicações mínimas que concerne à saúde e educação:

Art. 110. Na vigência do Novo Regime Fiscal, as aplicações mínimas em ações e serviços públicos de saúde e em manutenção e desenvolvimento do ensino equivalerão:

I – no exercício de 2017, às aplicações mínimas calculadas nos termos do inciso I do § 2º do art. 198 e do caput do art. 212, da Constituição Federal;

II - nos exercícios posteriores, aos valores calculados para as aplicações mínimas do exercício imediatamente anterior, corrigidos na forma estabelecida pelo inciso II do § 1º do art. 107 deste Ato das Disposições Constitucionais Transitórias.

Seguindo os preceitos da Magna Carta, percebe-se que esta desobriga, mas não impede que o governo imponha um crescimento real nos dispêndios com saúde e educação, que são portadores de alto grau de satisfação social, desde que seja compensado pela redução em outros tipos de gastos, de modo a atender o limite total estabelecido das despesas primárias. Assim sendo, os gastos em questão são limites mínimos (piso), e não limites máximos de gastos.

Quanto aos juros, a queda da despesa com estes<sup>14</sup> desacelera o crescimento da dívida pública, assumindo uma trajetória fortemente descendente. Com isso, tem-se a viabilidade para o aumento dos investimentos privados, reduzindo de forma substancial a necessidade de subsídios creditícios<sup>15</sup> do governo, o que contribui tanto para o crescimento, e, por conseguinte, para o ajuste fiscal.

BOUERI, ROCHA e RODOPOULOS (2015, p. 23) afirmam que.

Ajustes fiscais bem sucedidos pode reduzir a taxa de juros pelo efeito credibilidade, ao diminuir o prêmio de risco da inflação e de um eventual *default*. Além de incentivar o investimento pela elevação do valor de mercado da riqueza privada, a queda da taxa de juros viabiliza a realização de novos investimentos privados, bem como a compra de bens duráveis.

A outra face da moeda são efeitos deletérios que os juros altos ocasionam, e são apontados por SILVA; CARVALHO e MEDEIROS (2009, p. 14) da seguinte forma:

Os problemas de juros elevados e dos calotes ocorrem principalmente em razão do continuado mau uso da dívida pública para financiar o déficit público gerado por gastos com despesas correntes de consumo. O pagamento de despesas públicas correntes de consumo deve ser normalmente realizado com impostos e não com dívida pública, pagando juros. Financiar uma proporção grande e crescente do consumo público com dívidas sujeitas ao pagamento de juros significa destruir a riqueza pública. A lógica da taxa de juros composta leva à conclusão inexorável de que tal procedimento é insustentável no longo prazo. Com o passar do tempo, o peso crescente da despesa com juros no orçamento público e a necessidade de taxar mais a geração presente para pagá-la torna o calote cada vez mais atraente para o sistema político, que usualmente gosta de gastar e não gosta de tributar.

Ressalta CAVALCANTI (2020) que, para além dos efeitos diretos da consolidação fiscal na redução dos juros (...), a estratégia de contenção das despesas obrigatórias correntes, bem como de avaliação e revisão de programas e gastos públicos (inclusive tributários), gera

---

<sup>14</sup> Redução das taxas de juros de longo prazo, é um dos melhores indicadores de confiança da economia.

<sup>15</sup> Se materializam por recursos da União alocados a fundos ou programas, operacionalizados sob condições financeiras que pressupõem taxa de retorno diferenciada, em geral, inferior ao custo de captação do governo federal.

efeitos indiretos adicionais sobre o crescimento, ao abrir espaço no orçamento para gastos com maior impacto na produtividade agregada da economia, e sobre o bem-estar, ao deslocar recursos na direção de programas mais eficientes e com maior impacto social.

Daí, as premissas para a continuidade do teto de gastos são: melhora na gestão fiscal, um teto para as despesas sinaliza um compromisso de controle das contas públicas, abre espaço para redução dos juros, também com já descrito não há óbice para os dispêndios em saúde e educação, contribui para redução de aumento da carga tributária, e a manutenção do NRF é essência para garantir a solvência do País. Contudo, a solução é de longo prazo. Para LOPREATO (2022) o principal argumento para se usar a regra do teto de gasto como guia de política fiscal decorre, sobretudo, do fato de ser a melhor escolha em termos operacionais, de dar suporte à formulação da política fiscal. Além disso, não dificulta a ação dos estabilizadores automáticos e demais políticas anticíclicas, bem como facilita o controle de gastos em tempos favoráveis.

### 3.2 Gatilhos do Teto de Gastos

Entende-se por gatilhos mecanismos adicionais de correção caso o processo de ajustamento não se mostre suficiente. O tema do acionamento dos gatilhos antes da EC 109/2021 (cria o teto para despesas obrigatórias da União 95% do total), era um pouco controverso, uma vez que a redação original não era explícita quanto à possibilidade de se prever o descumprimento do teto na própria Lei Orçamentária Anual (LOA). MENDES (2021, p. 19), diz que:

A regra também substituiu o hábito de se propor punição ao gestor público, quase sempre não-crível, por medidas automáticas de ajustamento: os chamados “gatilhos”. A ideia era que sempre que a despesa crescesse além do limite, automaticamente uma série de rubricas de caráter obrigatório ficaria congelada ou não teria aumento acima da inflação. Novas despesas obrigatórias também não poderiam ser criadas.

Sabendo-se que a regra para crescimento do gasto primário continua existindo. Em 2021 o gasto correspondeu a 98,17% conforme leitura dos dados abaixo extraídos do (Painel do Teto de Gastos<sup>16</sup>), bem

---

<sup>16</sup> Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/visualizacao/painel-do-teto-de-gastos#:~:text=O%20Painel%20permite%20acompanhar%20a,nas%20outras%20abas%20do%20painel>

como levantamento da Instituição Fiscal Independente (IFI) notou-se que o gasto obrigatório correspondeu a 93,4% do gasto total. Emenda Constitucional nº 95 (EC 95) – Limite dos Gastos Públicos (Ano – 2021)

Pagamento Total em 2020 – 1.403.234.832.217,36

Limite Para 2021 – 1,485.936.445.066,36

Pagamento Acumulado e 2021 – 1.458.680.146.631,16

(% do teto atingido – 98,17%)

A Emenda supra notadamente no Art. 109 do ADCT, quanto a proporção da despesa obrigatória primária em relação à despesa primária total se aquela for superior a 95%, tem-se as seguintes vedações: a) concessão de vantagem, aumento, reajuste ou adequação de remuneração; b) criação de cargo, emprego ou função que implique aumento de despesa; c) alteração de estrutura de carreira, que implique aumento de despesa; d) admissão ou contratação de pessoal, a qualquer título (ressalvadas reposições de cargos de chefia e de direção que não acarretem aumento de despesa e decorrentes de vacâncias de cargos efetivos ou vitalícios); e) realização de concurso público, exceto para as reposições de vacâncias; f) criação ou majoração de auxílios, vantagens, bônus, abonos, verbas de representação ou benefícios de qualquer natureza; g) criação de despesa obrigatória; h) adoção de medida que implique reajuste de despesa obrigatória acima da variação da inflação<sup>17</sup>;

Diante do exposto, o momento atual, com aperto financeiro global, certamente agrava os desequilíbrios do Brasil e aumenta as preocupações com sua dívida pública. Isto posto, é de suma importância a manutenção do teto.

### **3.3. Elementos para revisão do teto**

---

<sup>17</sup> O Orçamento da União mais da metade despesa tem seus valores corrigidos por algum indexador. Os benefícios da Previdência Social, o abono salarial e o seguro-desemprego são corrigidos pelo salário-mínimo e pela inflação calculada pelo INPC. Adicionalmente, o Benefício de Prestação Continuada (BPC) é vinculado ao salário-mínimo e os mínimos constitucionais para a saúde e a educação, as emendas individuais e de bancada são corrigidos pela variação do IPCA.

No item 3.1, foi investigado os pressupostos para que o NRF deva ser mantido, mas para que este realmente seja consolidado (e que efetivamente chegue aos 20 exercícios financeiros – preconizado no ADCT) tem-se que algumas premissas necessitam de revisão e/ou calibragem. Sabendo-se que o NRF foi importante para estabilizar a economia no curto prazo, porém, não é suficiente. Ainda mais que este foi concebido de forma um pouco rígida (engessada) mas não completamente. Evidentemente Orçamento Público tem restrições e não é possível alocar todos os gastos pretendidos dentro dele, mas cobrar a revogação pura e simples do NRF não é uma solução inteligível, e a consequência seria mergulhar o país numa espiral de endividamento, soterrando com qualquer esperança de futuro para as próximas gerações, vale ressaltar que o NRF é condição necessária, mas não suficiente para a estabilização da situação fiscal enfrentada pelo governo, ou seja, *conditio sine qua non*.

Daí a necessidade de uma avaliação (revisão na regra do teto). Lembrando que originalmente o NRF exclui do teto dos gastos: as transferências constitucionais para estados e municípios (despesas relacionadas ao FPE e FPM, royalties decorrentes da exploração de recursos naturais, repartição da arrecadação proveniente do regime tributário diferenciado destinado a micro e pequenas empresas, transferências da União operacionalizadas pelo FUNDEB, repartições com entes da federação que sejam decorrentes do IOF, IR e ITR)<sup>18</sup>; os créditos extraordinários (destinados a prover suporte orçamentário para despesas imprevisíveis e urgentes, como as decorrentes de guerra, comoção interna ou calamidade pública - cláusula de escape que provê flexibilidade à política fiscal em situações extraordinárias); as despesas não recorrentes da Justiça Eleitoral com a realização de eleições (deve-se à sua característica sazonal); e despesas com aumento de capital de empresas estatais não dependentes (necessidade, não recorrente, de se fazer aportes com intuito de se manter a posição majoritária da União como acionista).

Além da exclusão desses gastos, observados na versão original do NRF, nota-se que nos últimos anos surgiram ameaças de

---

<sup>18</sup> FPE-Fundo de Participação dos Estados e do Distrito Federal; FPM-Fundo de Participação dos Municípios; FUNDEB- Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação; IOF- imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguro, ou relativas a títulos e valores mobiliários; IR- imposto sobre renda e proventos de qualquer natureza; ITR-imposto sobre propriedade territorial rural;

descumprimento ou revogação do teto de gastos. Assim sendo, alterações na regra que a fragilize e aumentos de gastos e de endividamento público afetam as condições financeiras da economia e a estabilidade macroeconômica, criando um ambiente desfavorável, com crises recorrentes e baixo crescimento econômico.

PELEGRINI (2021) avalia que a fragilização da regra do teto torna mais árdua o ajuste requerido para manter a dívida pública em seu atual nível. Diante da dificuldade de se converter o déficit em superávit primário por meio do aumento da receita, o teto de gastos cumpre um papel importante no controle da despesa total, ao criar um custo político associado a decisões com impacto relevante sobre os gastos, como correção acima da inflação de benefícios previdenciários e assistenciais e remuneração dos servidores. Assim, a existência do teto, corrigido pela variação do IPCA, torna possível reduzir a despesa primária em relação ao PIB, com o passar dos anos.

Desde sua instituição o NRF teve cinco alterações<sup>19</sup> como mostra o quadro 7.

**Quadro 7** - Alterações sofridas pelo NRF

ANO	INSTRUMENTO	ALTERAÇÃO
2019	Emenda Constitucional nº 102	Excluiu do teto de gastos do Governo Federal as transferências para os entes subnacionais de parcela do montante arrecadado com a cessão onerosa, para a Petrobrás, de atividade de pesquisa e lavra de petróleo, gás natural e outros hidrocarbonetos;
2021	Emenda Constitucional nº 109	Estipulou que sofrerão sanções o Poder ou órgão autônomo cujas despesas primárias obrigatórias representem mais de 95% da despesa primária total, corrigindo a inconsistência observada na versão original do NRF; Excluiu do teto de gastos do Governo Federal as despesas referentes ao pagamento, em 2021, de auxílio emergencial, no montante de até R\$ 44 bilhões;
2021	Emenda Constitucional nº 113	Alterou o período de apuração do fator de correção dos tetos individualizados (substituiu-se o IPCA acumulado nos dozes meses completados em junho de

<sup>19</sup> Obs.: tem-se que a Emenda Constitucional nº 108, de 2020, que aumentou a complementação da União para o FUNDEB, elevando o comprometimento de receitas do Governo Federal.

		<p>cada exercício pelo IPCA acumulado até dezembro);</p> <p>Limitou a até R\$ 15 bilhões o aumento do teto de gastos em 2021 resultante da introdução do novo período de apuração do fator de correção;</p>
2021	Emenda Constitucional nº 114	<p>Criou, no âmbito da União, novo regime de pagamento de precatórios, com duração até 2026;</p> <p>Vinculou o aumento do teto de gastos em 2022 resultante da introdução do novo período de apuração do fator de correção a despesas com assistência social, programas de combate à pobreza, previdência e saúde;</p>
2022	Emenda Constitucional nº 123	<p>Excluiu do teto de gastos as despesas destinadas ao enfrentamento da elevação dos preços dos combustíveis, no valor de R\$ 41,25 bilhões;</p>

Fonte: Elaboração própria com base em Rocha (2022)

Observa-se que o ímpeto flexibilizador/revogador se intensificou paulatinamente nos primeiros anos após a introdução do NRF (três, quatro e onze propostas em 2017, 2018 e 2019, respectivamente), mas não se sustentou no período da pandemia da Covid-19 (duas e uma única proposta em 2020 e 2021, respectivamente). Uma vez que o próprio Governo Federal encampou a pauta flexibilizadora, é compreensível que a atividade parlamentar tenha dado prioridade à discussão e aprovação das proposições já em discussão.

Para flexibilizar ou extinguir a nova âncora fiscal NRF, o Congresso Nacional por meio duas casas (Senado e Câmara) apresentaram pelo menos 21 Propostas de emenda à Constituição (PECs) conforme afirma ROCHA (2022), a saber que no Senado Federal foram as seguintes PECs: 44/2021-Excepcionaliza do teto de gastos as despesas com precatórios referentes a gastos já excluídos do teto; 36/2020-Revoga o teto de gastos a partir de 2023 e, em 2021 e 2022, excepcionaliza do teto de gastos (a) o aumento nas despesas com investimentos até que alcancem 1% do PIB, (b) as compensações por gastos com educação e saúde abaixo do piso constitucional em 2020, corrigidas pelo IPCA, (c) o auxílio emergencial, a ser pago até que o nível de emprego retorne ao patamar médio de 2019, e (d) o fundo garantidor do Pronampe; 17/2020-Suspende o teto de gastos até 31 de dezembro de 2022; 198/2019-Excepcionaliza do teto de gastos as despesas da Suframa custeadas com recursos de taxas e multas decorrentes do

exercício do poder de polícia e de multas provenientes de processos judiciais, 182/2019-Excepcionaliza do teto de gastos as despesas com os benefícios do regime geral de previdência social; 173-2019-Excepcionaliza do teto de gastos as despesas custeadas com o salário-educação; 131/2019-Excepcionaliza do teto de gastos as despesas com investimentos até o limite de 1,5% do PIB; 122/2019-Eleva para 18% da receita corrente líquida (RCL) as despesas mínimas com saúde e excepcionaliza do teto de gastos os dispêndios correspondentes; 83/2019-Excepcionaliza do teto de gastos as despesas mínimas com saúde; 78/2019-Destina aos entes subnacionais parcela do bônus de assinatura devido pela exploração e produção de petróleo e gás natural e excepcionaliza do teto de gastos os repasses correspondentes; 54/2019-Revoga o teto de gastos; 40/2019-Excepcionaliza do teto de gastos as despesas com investimentos; 39/2019-Vincula as receitas advindas da exploração de petróleo às áreas de educação e saúde e excepcionaliza do teto de gastos as despesas correspondentes; 14/2018-Excepcionaliza do teto de gastos as despesas com assistência social, ciência e tecnologia, educação, gestão ambiental, saneamento, saúde e segurança pública; 12/2018-Excepcionaliza do teto de gastos as despesas custeadas mediante captação própria; 40/2017-Excepcionaliza do teto de gastos as despesas com educação custeadas com recursos decorrentes da exploração de petróleo, gás natural, recursos hídricos e minerais. Já na Câmara dos Deputados tem-se as seguintes PECs: 116/2019- Fixa limite para o pagamento da dívida pública; 439/2018- Revoga o teto de gastos; 422/2018- Excepcionaliza do teto de gastos as despesas com assistência social; 373/2017- Excepcionaliza do teto de gastos as despesas com educação, saúde e segurança pública; 370/2017- Revoga o teto de gastos.

Em suma houve vários instrumentos no sentido flexibilizar (revisar) o NRF. Sabendo-se que esta flexibilização estava centrada nas seguintes premissas: i) que o teto é insustentável. Ele vai comprimir excessivamente o gasto público, levando à paralisia do governo o chamado *shutdown*<sup>20</sup>. Uma vez que se chegue a este ponto, os limites serão desrespeitados e a política terá fracassado; ii) o teto é inconsistente. Tendo em vista que mais de 90% da despesa é de caráter

---

<sup>20</sup> O *shutdown* da máquina pública ocorre quando as medidas de corte de despesa alcançam um nível em que o governo tem seu funcionamento prejudicado e não consegue produzir os serviços públicos mais básicos para a sociedade. A origem do termo vem dos EUA, que têm uma legislação que determina ao governo a interrupção dos seus pagamentos quando a dívida pública ultrapassa um determinado nível estabelecido pelo Congresso americano.

obrigatório, muitas com reajuste superior à inflação, não será possível manter a despesa dentro do teto por muitos anos; iii) o teto é excessivamente duro, levando a um ajuste fiscal recessivo, reduzindo políticas públicas a favor da população; iv) o teto é uma “promessa inconsistente”: faz-se um compromisso de não gastar, e acaba-se gastando; e v) o teto prejudica as áreas de saúde e educação.

Isto posto, tem-se que, não existe regra fiscal perfeita, a simples existência de descumprimentos e desvios do NRF não significa o seu fracasso. A inexistência do NRF poderia levar a uma situação fiscal ainda pior. Os debates acirrados, as propostas de flexibilização e as turbulências políticas e de mercado por eles causados também não significam que o teto de gastos está morto. O importante, é que se amadureçam ideias para uma mudança efetiva, lembrando que o lado positivo do teto, de apoiar a credibilidade fiscal do país, também ficou comprometido após as PEC dos “Precatórios” resultante das ECs 113 e 114 (vide quadro 7). Que são emendas diametralmente opostas ao equilíbrio fiscal. Também algo importante a ressaltar é que haja uma flexibilidade do NRF, permitindo a este se deslocar com o tempo, mas conservando um controle estrito da trajetória do gasto. Este é um ponto que precisa ser enfatizado: o fato de o congelamento real do gasto ser mudado não significa eliminar a noção de restrição, que é um instrumento chave da política econômica. Isto é, por exemplo mudar o limite não significa não ter limites.



4

## 4

## UM TETO PARA O INVESTIMENTO PÚBLICO

Assim como foram excluídas do NRF as transferências intergovernamentais com amparo constitucional, os créditos extraordinários, as despesas com eleições e os aumentos de capital de empresas estatais não dependentes. Propõem-se que o investimento público também o seja. Deseja-se que este “subteto” apresente caráter menos cíclico possível não devendo por exemplo ser ancorado num percentual da receita corrente líquida (RCL). Porém, como se verá, esta ciclicidade está no crescimento do produto.

Sendo que a nova regra para contemplar o investimento público deve apresentar mecanismos claros de cláusulas de escape para situações em que aquele apresente grande impacto sobre a economia e a sociedade, como (a edição de créditos extraordinários) vivenciado na pandemia. A excepcionalidade em questão por óbvio deve ser aprovada pelo Congresso Nacional. O reconhecimento dessa situação permitiria ações destinadas exclusivamente quando o investimento público declinasse. Com o Governo apresentando uma análise de impacto econômico dessa medida sobre a dívida pública bem como mecanismos adicionais a serem tomados para corrigir a trajetória da dívida, *per se*, mostrar necessário. Objetiva-se com essa nova regra oferecer condições para a política fiscal tornar-se menos cíclica possível, capaz de absorver choques relevantes, sem perder a credibilidade e assegurar o equilíbrio fiscal de longo prazo.

Destaca-se que a queda recente do investimento público não é consequência exclusiva do teto de gasto, uma vez que as metas de resultado primário também vêm contribuindo com esse efeito. Em todo caso, é inegável que, na medida que o teto se torne uma restrição cada vez mais forte, esse efeito será progressivamente maior. O investimento tem sido apontando como ponto de estrangulamento chamado tradicionalmente (variável de ajuste) com já ocorrido nos anos de 1999 e 2003. Pelos dados do quadro 8, tem-se a real noção do comportamento do investimento público. Por exemplo no ano de 2003, o investimento foi de 0,3% do PIB, mas após quatro anos o crescimento já se situava acima de 0,7 % do PIB e o ápice deu-se em 2014 com quase 1,40% do PIB. Porém, será importante que, como parte de uma abordagem fiscal integrada, criar condições para viabilizar um maior

espaço para o aumento das despesas discricionárias (para a elevação gradual do investimento público para os próximos anos).

**Quadro 8** - Investimento Público: Governo Federal (% PIB)

ANO	% PIB
2003	0,30
2004	0,41
2005	0,41
2006	0,60
2007	0,77
2008	0,80
2009	0,95
2010	1,10
2011	1,15
2012	1,20
2013	1,18
2014	1,39
2015	0,90
2016	1,00
2017	0,70
2018	0,80
2019	0,75
2020	1,30
2021	0,60

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN)

Assim sendo os investimentos merecem atenção específica: de um lado, por serem alvos fáceis de cortes e, de outro, pelo papel relevante que desempenham no crescimento de longo prazo. É comum a ideia de que o NRF afeta os investimentos e são plausíveis os argumentos a favor de serem excluídos das restrições. A dificuldade de dar tratamento adequado às questões dos investimentos restringe o uso do critério de simples exclusão desses gastos do teto. Daí, o mais comum é que os investimentos tenham tratamento diferenciado na política de teto de gasto, sendo que a propositura aqui é que sejam totalmente excluídos do teto. Como no Brasil observa-se uma estrutura orçamentária rígida LOPREATO (2022, p. 20), aponta,

três tipos de regras operacionais que dão espaço ao financiamento de investimentos públicos: i) a regra de orçamento equilibrado com um teto de déficit que deixe espaço ao nível desejado de investimento público; ii) regra de orçamento corrente com veto ao financiamento de gastos correntes e a possibilidade de empréstimos para investimentos e pagamento do principal da dívida e iii) regra de ouro, em que só é possível financiar investimentos. Outros tipos de regras (tetos de gastos, teto de gastos correntes, controle da dívida e do serviço da dívida) também são aceitos com objetivos semelhantes. Mas, não existe solução ideal de tratar a sustentabilidade e de apoiar o

investimento, pois a escolha da regra depende de condições específicas e do peso relativo atribuído a cada um desses objetivos.

Por resultarem da acumulação de ativos fixos, os investimentos se distinguem da maior parte das demais despesas públicas. Aqueles resultam na acumulação de ativos fixos, que potencialmente ampliam o patrimônio líquido do setor público e geram um fluxo futuro de receitas. Além do mais, trata-se de uma variável macroeconômica que exerce efeitos simultâneos de estímulo sobre a demanda e sobre a oferta. Em períodos recessivos, sob a ótica da demanda, no curto prazo, os dispêndios com investimento estão associados a multiplicadores do produto e do emprego. Por outro, ou seja, pelo lado da oferta, nota-se que possuem a faculdade de romper gargalos estruturais e ampliar a produtividade sistêmica da economia no médio e longo prazo.

Para ORAIR e SIQUEIRA (2018) a relação dos investimentos públicos com os ciclos econômicos, ou mesmo sua trajetória ao longo do tempo, não é tão simples e determinística. O volume de investimentos, assim como das demais despesas públicas, responde à orientação da política econômica e às prioridades de determinado governo, o que, por sua vez, estará condicionado pela maneira como funcionam suas instituições. Este arcabouço político-institucional se reflete no regime fiscal que diz respeito ao conjunto de regras e instituições que regem a condução da política fiscal.

Para acomodar o investimento público, a premissa apresentada aqui no estudo em questão baseia-se nas propostas de emenda à constituição (PECs nº131 de 2019 e 36 de 2020). Nesta senda, para recuperar o investimento público, esta proposta visa alterar o Teto de Gasto instituído pelo Novo Regime Fiscal, permitindo que o gasto anual em investimento seja excluído do seu cálculo. Além disso, esta proposta prevê que os investimentos poderão não ser computados nas metas de resultado primário. Desta forma, abre-se o fiscal para ampliar o investimento, o que terá impacto positivo sobre o PIB, o emprego e a arrecadação.

Em estudo memorável ARDANAZ et al (2021) apresentam evidências de que os ajustes feitos com base em corte de investimentos produzem efeitos negativos sobre o PIB, tornando o custo do ajuste fiscal mais elevado. Com base nessa evidência, várias regras fiscais tentam, de alguma forma, preservar os investimentos, como o que está sendo proposto no presente estudo. Cabe ressaltar que o Teto em vigor já conta com várias exclusões.

A ascensão de investimentos reflete não somente a flexibilização da política fiscal, quando esta remove temporariamente entraves orçamentários, mas também uma mudança de posicionamento do governo, no sentido de reassumir seu papel no planejamento estratégico. Essa mudança é consubstanciada na formulação de programas estratégicos e na retomada de grandes projetos de investimentos. Sabendo que aumentar o investimento público é um objetivo difícil de alcançar se não vier acompanhado de um novo arcabouço de medidas fiscais. Ressaltando que para aumentar os investimentos totais, públicos e privados, sem uma taxa real de juros condizente com o incentivo necessário a decisões privadas de investimento, lembrando que o Brasil saiu de uma taxa real de juros negativa no início de 2021 para algo como 4,5% agora. Urgentemente precisa-se discutir arcabouço fiscal a partir de 2023 para recuperar eficiência alocação recursos públicos ao lado de reforma orçamentária que permita cortar renúncias tributárias, benesses, e programas que vem sendo carregado e não gera resultado preconizado, abrindo, dessa forma, espaço para o investimento. A redução das taxas de juros para CAVALCANTI (2020), traduz em aumento dos gastos privados de investimento e consumo, podendo dar origem à expansão do PIB mesmo no curto prazo – caracterizando o fenômeno conhecido como *consolidação fiscal expansionista*.

Também para albergar o investimento público o Ministério da Economia está propondo um modelo de meta para a dívida pública com banda de flutuação para cima ou para baixo, inspirado no sistema de metas de inflação adotado há 23 anos pelo Banco Central (BC) para definir a política de juros. Com a seguinte observação, dependendo do nível da dívida e da sua trajetória, o sistema de bandas permitiria aumentar as despesas acima da inflação desde que garantida a continuidade da queda do endividamento. Se a dívida estiver subindo, o governo teria de voltar a corrigir as despesas. Nessas “bandas” estão contempladas a aplicação dos mesmos gatilhos (medidas de corte de despesas) já previstos, como o congelamento de salários dos servidores e cortes de benefícios fiscais. Esses gatilhos poderão ser acionados para colocar a dívida na meta. Num primeiro estágio de cenário de endividamento e rombo nas contas públicas crescentes (o pior cenário), o governo teria de fazer cortes nas despesas, e os gatilhos poderiam ser usados como variável de ajustes finos ao longo do tempo. Num segundo estágio de cenário, de dívida caindo e pequeno déficit ou superávit, as bandas poderiam permitir usar um “pedaço” do crescimento do PIB para aumentar as despesas. A receita estaria crescendo mais do que a despesa ao longo do tempo, e a dívida continuaria na trajetória de convergência para a meta.



5

## 5

## CONCLUSÃO

O presente estudo analisa que escolhas precisam ser feitas quanto a manutenção/revisão (flexibilidade) do NRF, como também da exclusão do investimento público do teto de gastos. Se a estratégia de conter os gastos públicos não for bem-sucedida, será preciso rediscutir a contribuição da sociedade para o funcionamento do Estado. Pelo que foi investigado, o NRF é uma regra fiscal que tem como objetivo controlar a expansão da dívida pública em longo prazo. Duas questões mereceram a análise do NRF quais sejam: a manutenção do teto de gastos bem como sua revisão. *A priori*, nota-se que não é uma amarra excessiva, que tem levado a uma gestão irracional das despesas públicas, porque na análise observa-se que é importante impedir que a dívida pública cresça de maneira excessiva.

APPY (2022) discorre que o problema de uma dívida pública elevada e crescente estimula um processo de “fuga” para moeda estrangeira e outros ativos, provocando inflação e exigindo juros cada vez mais elevados. Ou seja, um crescimento excessivo da dívida pública tem, sim, efeitos negativos para a economia. No limite pode-se chegar a uma situação disruptiva de desvalorização forçada da dívida – via inflação muito elevada ou por meios mais violentos como o Plano Collor<sup>21</sup>. Daí, com a manutenção do NRF, observa-se que o melhor é ter regras que permitam uma gestão anticíclica da política fiscal, ou seja, que obriguem o governo a poupar mais em momentos em que a economia e a arrecadação estão crescendo aceleradamente e abram espaço para uma maior expansão das despesas em períodos de baixo crescimento.

Assim, este trabalho sugere uma alteração da regra do NRF aprovado em dezembro de 2016, preservando, contudo, o espírito que norteou a apresentação daquela proposta, até mesmo porque o NRF foi

---

<sup>21</sup> Foi o conjunto de reformas econômicas e planos para estabilização da inflação criados durante a presidência de Fernando Collor de Mello (1990-1992). O plano era oficialmente chamado **Plano Brasil Novo**, mas ele se tornou associado fortemente a figura de Collor, e "Plano Collor" se tornou nome *de fato*, sendo instituído em 16 de março de 1990 medidas radicais para estabilização da inflação.

muito bem desenhado. Além disso, a realidade acabou mostrando ser impossível manter-se obediente ao teto até o ano de 2026, depois do qual alguma mudança seria permitida, nos termos da própria EC 95.

Importa ressaltar que certo grau de flexibilização futura torna-se inevitável nas atuais circunstâncias. Quanto ao reconhecimento da necessidade de revisão, não quer dizer que a regra não tenha tido resultados expressivos até o momento. Isto é demonstrado pelo comportamento do risco-país, que apresentou queda significativa desde o advento do NRF, bem como pensar uma alternativa para proteção do investimento público. Tendo em mente que se não vier acompanhado de um novo arcabouço de medidas fiscais, aumentar o investimento público é um objetivo difícil de alcançar. Por isso, como foi demonstrado neste trabalho, para que haja um aumento desse investimento, a alternativa apresentada foi pela retirada daquele do NRF. Importante destacar que, se a inevitabilidade da mudança for entendida como uma licença para gastar sem maiores limites, o esforço de estabilização dos últimos anos poderá ir “por água abaixo”.



# REFERÊNCIAS

# REFERÊNCIAS

## REFERÊNCIAS

Ardanaz, M. et al. **Output effects of fiscal spending: does spending composition matter?**. IDB Working Paper Series n° 1.302, 2021. Disponível em: <https://publications.iadb.org/pt/publications/english/document/Output-Effects-of-Fiscal-Consolidations-Does-Spending-Composition-Matter.pdf>. Acesso em: 11 out. 2022.

APPY, B. A racionalização das regras fiscais só é viável se mudarmos os excessos de vinculação de receitas. **O Estado de S. Paulo**, São Paulo, 10 mai. 2022. Economia. Disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,bernard-appy-racionalizacao-regras-fiscais-excesso-vinculacao-receitas,70004062040>. Acesso em: 11 jul. 2022.

BARBOSA FILHO, N. H. **A PEC do compromisso: flexibilidade com responsabilidade**, IBRE/FGV. Economia. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/pec-do-compromisso-flexibilidade-comresponsabilidade>. Acesso em: 11 set. 2022.

BARBOSA FILHO, N. H. Sugestão para nova regra fiscal. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 10 ago. 2022. Macroeconomia. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/08/economia-estuda-nova-regra-que-flexibiliza-teto-de-gastos.shtml>. Acesso em: 11 ago. 2022.

BLANCHARD, O. **Macroeconomia**. 5ª Edição. São Paulo: Pearson Prentice hall, 2011.

BROCHADO, A. *et al.* **Regras Fiscais: uma proposta de arcabouço sistêmico para o caso brasileiro**. Brasília: STN, 2019. Disponível em: <https://publicacoes.tesouro.gov.br/index.php/textos/issue/view/texto31>. Acesso em: 7 mai. 2022.

BOUERI, R; ROCHA, F; RODOPOULOS, F (org.). Avaliação da Qualidade do Gasto Público e Mensuração da Eficiência. Brasília: STN, 2015. Disponível em: [https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::::9:P9\\_ID\\_PUBLICACAO:28263](https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::::9:P9_ID_PUBLICACAO:28263). Acesso em: 5 set. 2021.

BRASIL. Constituição (1998). **Constituição da República Federativa do Brasil**. Brasília: Centro Gráfico, 1998.

BRASIL. Lei 4.320 de 17 de março de 1964. **Estatui Normas de Direito Financeiro**. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L4320.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4320.htm). Acesso em: 7 set. 2022.

BRASIL. **Manual Técnico do Orçamento** (2022). Secretaria de Orçamento Federal. Disponível em: <https://www1.sio.pplanejamento.gov.br/mto/doku.php/mto2022>. Acesso em: 7 set. 2022.

BRASIL. **Proposta de Emenda Constitucional nº 241, de 2016**. Altera o Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, para instituir o Novo Regime Fiscal, e dá outras providências. Henrique de Campos Meirelles, Dyogo Henrique de Oliveira. Brasília, 2016.

BRASIL. **Resolução nº 42 de 2016**, Senado Federal. Cria a Instituição Fiscal Independente. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/norma/582564/publicacao/17707278>. Acesso em: 10 jul. 2022.

CAVALCANTI, M.F.H. **Consolidação fiscal, taxa de juros de longo prazo e PIB no Brasil: Resultados preliminares**. Nota técnica IPEA, agosto de 2020. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/20052\\_5\\_cc48\\_nt\\_fiscal.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/20052_5_cc48_nt_fiscal.pdf). Acesso em: 8 out. 2022.

CURRISTINE, T *et al.* **Reformas da gestão financeira pública em apoio à implementação do Novo Regime Fiscal**. Washington: FMI, 2017. Disponível em: [www.imf.org](http://www.imf.org). Acesso em: 1 mai. 2022.

GADELHA, S. R. B; DIVINO, J. A. **Uma Análise da Ciclicidade da Política Fiscal Brasileira**. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ee/a/HsnCrcBLbfLBMTbRztVngrM/?lang=pt&format=pdf>. Acesso em: 1 mai. 2022.

GIACOMONI, J. **Orçamento Público**. 15ª Edição. São Paulo: Atlas, 2010.

GIAMBIAGI, F; HORTA, G.T.L. **O teto do gasto público: mudar para preservar**. Textos para Discussão BNDES, setembro de 2019. Disponível

em:

[https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/18620/1/PRFol\\_Teto%20do%20gasto%20publico\\_BD.pdf](https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/18620/1/PRFol_Teto%20do%20gasto%20publico_BD.pdf). Acesso em: 7 set. 2021.

GIAMBIAGI, F; PIRES, M. **Perspectivas fiscais para a década: dilemas e escolhas**. Textos para Discussão BNDES, março de 2022. Disponível em: [https://portalibre.fgv.br/sites/default/files/2022-03/textosdediscussao\\_perspectivas-fiscais-para-a-decada\\_10032022.pdf](https://portalibre.fgv.br/sites/default/files/2022-03/textosdediscussao_perspectivas-fiscais-para-a-decada_10032022.pdf). Acesso em: 10 jul. 2022.

GIMENE, M. O novo regime fiscal e o sistema de planejamento e de orçamento federal. **Revista Brasileira de Planejamento e Orçamento**, Brasília, V. 9, n. 1, junho, 2019.

GOBETTI, S. W. **Regras Fiscais no Brasil e na Europa: Um Estudo Comparativo e Prospectivo**. Texto para discussão IPEA, dezembro de 2014. Disponível em: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/121671/1/815273592.pdf>. Acesso em: 8 mai. 2022.

HORTA, G.T.L. **Regras fiscais no Brasil: uma análise da PEC 241**. Textos para Discussão BNDES, setembro de 2017. 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](https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/14022/1/Regras%20fiscais%20no%20Brasil_uma%20an%c3%a1lise%20da%20PEC%20241_P.pdf). Acesso em: 1 mai. 2022.

IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística: **Desemprego, 2022**. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/explica/desemprego.php>. Acesso em: 11 jul. 2022.

LOPREATO, F. L. C. **Regras fiscais: o olhar internacional e a experiência brasileira**. Textos para Discussão Unicamp, fevereiro de 2022. Disponível em: <https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/TD/TD426.pdf>. Acesso em: 7 mai. 2022.

MANSUR, G. **Lei de Responsabilidade Fiscal e Novo Regime Fiscal**. Brasília: ENAP, 2020. Disponível em: <https://repositorio.enap.gov.br/handle/1/4/browse?type=author&order=ASC&rpp=20&value=Mansur%2C+Guilherme+%28Conteudista%2C+2020%29>. Acesso em: 13 ago. 2021.

MARCONI, N. Uma meta para o investimento público com equilíbrio fiscal. **Conjuntura Econômica FGV EESP**, São Paulo, outubro, 2017.

MENDES, M. **Regras fiscais e o caso do teto de gastos no Brasil**. São Paulo: Insper, 2021. Disponível em: <https://insper.edu.br>. Acesso em: 5 mai. 2022.

MULATINHO, C. E. S. **Lei de Responsabilidade Fiscal e Novo Regime Fiscal**. Brasília: ENAP, 2020. Disponível em: [https://suap.ena.gov.br/portaldoaluno/aluno/ambiente\\_virtual/206/#content](https://suap.ena.gov.br/portaldoaluno/aluno/ambiente_virtual/206/#content)  
Acesso em: 13 ago. 2021.

ORAIR, R. O; SIQUEIRA, F. F. Investimento público no Brasil e suas relações com ciclo econômico e regime fiscal. **Revista Economia e Sociedade**, Campinas, V. 27, n. 3, setembro-dezembro, 2018.

PIRES, M. **Análise da PEC 241**. Nota técnica IPEA, setembro de 2016. Disponível em: [http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/7342/2/cc33\\_nt\\_pec\\_55.pdf](http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/7342/2/cc33_nt_pec_55.pdf). Acesso em: 1 mai. 2022.

RESENDE DA SILVA, F. A. **Finança Pública**. 5ª Edição. São Paulo: Atlas, 2010.

ROCHA, C. A. A. **Teto de gastos: problemas e alternativa**. Brasília: Núcleo de Estudos e Pesquisas/CONLEG/Senado, Agosto 2022 (Texto para Discussão nº 311). Disponível em: <https://senado.leg.br/estudos>. Acesso em: 31 ago. 2022.

ROSSI, P; DWECK, E; OLIVEIRA, A. L. M. (org.). **Economia pós-pandemia: desmontando os mitos da austeridade fiscal e construindo um novo paradigma econômico no Brasil**. São Paulo: Autonomia Literária, 2020.

SALTO, F. S. **Dívida bruta: Evolução e projeções**. Estudo Especial nº 7. IFI. 2018. Disponível em: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/547744/EE\\_07\\_Divida\\_Bruta.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/547744/EE_07_Divida_Bruta.pdf?sequence=1&isAllowed=y). Acesso em: 10 jul. 2022.

SALTO, F. S. *et al.* **Considerações sobre o teto de gastos da União.** Comentários da IFI nº 9. IFI. 2020. Disponível em: [https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/575583/C19\\_AGO\\_2020\\_Consideracoes\\_teto\\_gastos.pdf/](https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/575583/C19_AGO_2020_Consideracoes_teto_gastos.pdf/). Acesso em: 10 jul. 2022.

SALTO, F. S; ALMEIDA, M. (org.). **Finanças Públicas: da contabilidade criativa ao resgate da credibilidade.** Rio de Janeiro: Record, 2016.

SALTO, F. S; PELLEGRINI, J. (org.). **Contas públicas no Brasil.** São Paulo: Saraiva, 2020.

SANTOS, J. R. C. L. **Novo Regime Fiscal: Contexto e Resultados Recentes.** Brasília: TCU, 2020. Disponível em: <https://portal.tcu.gov.br/biblioteca-digital/novo-regime-fiscal-contexto-e-resultados-recentes.htm.pdf>. Acesso em: 5 jan. 2022.

SILVA, A. C; CARVALHO, L. O; MEDEIROS, O. L. (org.). **Dívida Pública a Experiência Brasileira.** Brasília: STN, 2009. Disponível em: [https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9\\_ID\\_PUBLICACAO:28684](https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:28684). Acesso em: 5 set. 2021.

SILVA, C. G; SALOMÃO NETO. B. A. **Da Lei de Responsabilidade Fiscal à PEC do Teto dos Gastos: Uma Análise dos Vinte Anos de Regras Fiscais no Brasil.** Uberlândia: UFU, 2021. Disponível em: [https://www.anpec.org.br/encontro/2021/submissao/files\\_1/i58bd1b9f232213027fd3d933d4501ff98.pdf](https://www.anpec.org.br/encontro/2021/submissao/files_1/i58bd1b9f232213027fd3d933d4501ff98.pdf). Acesso em: 5 set. 2021.

YUNUS, M. **O Banqueiro dos pobres.** São Paulo: Ática, 2008. Disponível em: [https://www.saoleopoldo.rs.gov.br/download\\_anexo/Muhammad%20Yunus%20e%20o%20Microcredito.pdf](https://www.saoleopoldo.rs.gov.br/download_anexo/Muhammad%20Yunus%20e%20o%20Microcredito.pdf). Acesso em: 7 mai. 2022.



idn

Bo  
pro  
cit  
ref  
Nos  
são

**idp**

A ESCOLHA QUE  
**TRANSFORMA**  
O SEU CONHECIMENTO