



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA**

LUIZA BLANCO RANGEL TORRES

**REGRAS FISCAIS NO BRASIL: COMPARAÇÃO INTERNACIONAL E
PERSPECTIVAS FUTURAS**

CAMPINAS

2020

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	2
2. DEBATE TEÓRICO	4
3. DEBATE INTERNACIONAL	8
3.1. Início do debate fiscal e primeira geração de regras fiscais	8
3.2. A crise de 2008 e a segunda geração de regras fiscais	13
4. HISTÓRIA DA POLÍTICA FISCAL NO BRASIL PÓS CF/88	15
4.1. A Constituição Federal de 1988, a Regra de Ouro, o Tripé Macroeconômico e a Lei de Responsabilidade Fiscal	16
4.2. Contexto pré-crise de 2008	18
4.3. Contexto pós-crise de 2008	21
5. PERSPECTIVAS FUTURAS NO BRASIL	24
6. CONCLUSÃO	33
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	35

1. INTRODUÇÃO

No Brasil, o regime de política macroeconômica intitulado “tripé macroeconômico” foi definido durante o segundo mandato de FHC, em 1999, ancorado em três frentes: a política monetária, a cambial e a fiscal. A política monetária era orientada pelas metas de inflação, visando a estabilidade da taxa de inflação a curto prazo e tendo como instrumento a taxa de juros; a política cambial operava com uma taxa nominal de câmbio relativamente livre, que conferisse equilíbrio ao balanço de pagamentos; por fim, a política fiscal buscava a obtenção de superávits primários, em nome da redução da relação dívida pública/PIB (OREIRO, 2015).

Este tripé seguiu conforme o modelo proposto em sua institucionalização até, aproximadamente, 2005. A partir de 2006, no primeiro mandato do presidente Lula, começa a se observar mudanças nos três pilares, o que sinalizava uma nova perspectiva na condução da política macroeconômica, embora o tripé tenha sido mantido. No que diz respeito a política fiscal, a retirada dos investimentos públicos no cálculo do superávit primário evidencia a flexibilização do modelo. O objetivo dessa alteração era abrir espaço para o aumento do investimento público, que seria o carro chefe do segundo mandato do então presidente (ORAIR; GOBETTI, 2015), ao adotar uma política fiscal mais expansionista.

Em 2008, em meio à crise financeira deflagrada com a falência do Lehman Brothers, ocorre a retirada dos resultados da Eletrobrás e da Petrobrás do cálculo do resultado primário, acentuando a flexibilização iniciada em 2006. Nesse contexto de crise, em que havia queda da produção industrial e do PIB, observou-se uma expansão fiscal (OREIRO, 2015), medida anticíclica e proporcionada pelas modificações no modelo macroeconômico vigente. A crise de 2008 fomentou a maior flexibilidade das metas fiscais, não só no Brasil, como no resto mundo.

O debate internacional acompanhou os desafios apresentados pela crise, tendo como principal referência o Fundo Monetário Internacional (FMI) e sua proposta acerca do desenho mais adequado para as regras fiscais. Essa segunda geração de regras fiscais se caracteriza, essencialmente, por ser mais flexível e se ajustar às flutuações dos ciclos econômicos (SCHAECHTER, A. et al, 2012).

Aos poucos, o tripé macroeconômico se transformou. No primeiro mandato de Dilma Rousseff, é adotada a chamada “nova matriz econômica” que, segundo Márcio Holland, secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda, não iria substituir o tripé, já que as metas de inflação e superávit continuariam sendo seguidas, mas agregaria novos componentes, como o “juro baixo, taxa de câmbio competitiva e uma consolidação fiscal ‘amigável ao investimento’” (Valor Econômico, 2012).

Em 2014, o Brasil tem o primeiro resultado primário negativo, desde 2001, no valor de R\$ -32,5 bilhões¹, e a partir de então, passa a registrar déficits em todos os anos subsequentes. Em dezembro de 2017, foi aprovada a Emenda Constitucional 95 (EC 95), conhecida como “teto de gastos”. De acordo com essa regra, não poderá ocorrer crescimento real das despesas primárias do governo federal, sendo as mesmas limitadas à do ano anterior. O objetivo final é não apenas o ajuste das contas públicas, mas a redução do tamanho e papel do Estado.

Diversas polêmicas são levantadas em torno dos benefícios (ou não) de um ajuste fiscal baseado na restrição das despesas em vez de recompor as receitas. A meta de primário de 2020 era de R\$ -124,1 bilhões. Com a aprovação na Câmara dos Deputados do decreto de calamidade pública², em março, em decorrência da crise da Covid-19, o Estado se encontra dispensado de atingir a meta de resultado primário e de cumprir a regra de ouro em 2020.

A política fiscal é fundamental para compreender a atuação do Estado, principalmente em períodos de retração econômica, em que o foco sobre ela é ainda maior. Sobretudo agora, diante da crise de saúde pública causada pela Covid-19, a atualidade do tema é ainda mais patente, pois se discute fortemente sobre a presença e o tamanho do Estado na economia.

Tendo em vista o que foi apresentado, este trabalho tem como objetivo fazer um balanço da discussão das regras fiscais no Brasil em comparação com o debate internacional – enfatizando a crise de 2008 como um divisor de águas – até o período recente. Portanto, espera-se constatar a mudança na lógica das regras fiscais, a partir

¹ Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/noticia/2016/01/rombo-nas-contas-publicas-soma-r-111-bilhoes-em-2015-maior-da-historia.html>>. Acesso em: 06 de jun. de 2020.

² Disponível em: <<https://g1.globo.com/politica/noticia/2020/03/20/coronavirus-senado-aprova-decreto-que-reconhece-estado-de-calamidade-publica.ghtml>>. Acesso em: 06 de jun. de 2020.

de 2008, no Brasil e no mundo, mostrar a necessidade de flexibilizações dessas regras (como o superávit primário) e apresentar as perspectivas futuras da política fiscal doméstica.

Parte-se da hipótese de que a rigidez da regra fiscal brasileira está desalinhada com o restante do mundo e indica seu futuro fracasso, pela necessidade de inserir dispositivos de flexibilização, de se abrir exceções ao teto no período recente e por proporcionar redução nos investimentos públicos, como gastos em infraestrutura, educação, saúde, entre outros. Logo, existe a necessidade de revisão dessas regras para que se tornem mais flexíveis e alinhadas com o debate internacional, almejando uma perspectiva de longo prazo, que viabilize a estabilização e melhor trajetória da relação dívida pública/PIB, e que aumente o espaço de atuação do Estado no manejo econômico frente aos ciclos econômicos e combate à atual crise econômica.

O estudo está dividido em seis seções, sendo a primeira esta introdução. A segunda seção apresenta a fundamentação teórica da adoção de regras fiscais, a partir do debate macroeconômico originado no monetarismo e reforçado nas escolas novo clássica e na nova síntese neoclássica (NSN). A terceira busca reconstruir o debate internacional, com as gerações de regras fiscais e o que mudou com a crise financeira de 2008 nas diretrizes do FMI. A quarta se dedica a introduzir o histórico das regras fiscais no Brasil desde a Constituição Federal de 1988 (CF/88), com a adoção da regra de ouro, passando pela Lei de Responsabilidade Fiscal até chegar à EC 95. O quinto capítulo consistirá nas perspectivas futuras, indicando quais caminhos a política fiscal brasileira pode adotar a partir de agora e o último com as considerações finais.

2. DEBATE TEÓRICO

A Teoria Geral de Keynes (1936) é um marco no debate fiscal, defendendo a ação discricionária dos governos em favor do estímulo e da manutenção da demanda agregada, do pleno emprego e da renda. Duas características fundamentais, nas quais Keynes baseava sua teoria, eram sua concepção de socialização do investimento e o estabelecimento de um duplo orçamento fiscal. O primeiro conceito pode ser definido

como “o único meio de assegurar uma situação aproximada de pleno emprego, embora isso não implique a necessidade de excluir ajustes e fórmulas de toda a espécie que permitam ao Estado cooperar com a iniciativa privada.” (Keynes, 1936, p. 356).

O duplo orçamento é dividido entre o orçamento de capital, associado ao manejo discricionário de políticas e flutuações macroeconômicas, por meio de eventuais déficits no curto prazo, porém visando a renda estável, o pleno emprego e o equilíbrio dos gastos públicos no longo, e o orçamento corrente, voltado para o custeio do Estado e pagamento de compromissos antigos, por meio da obtenção de superávits transferidos ao orçamento de capital. Sua preocupação principal era com o aumento da relação dívida/PIB, que poderia ser fonte de instabilidade financeira (Keynes, 1936; Lopreato, 2011).

No início da década de 1940, a síntese neoclássica manteve a abordagem de uma política fiscal ativa e central na estabilização da demanda agregada e controle do desemprego e recessões, mas limitou seu horizonte temporal para o curto prazo, numa distorção da teoria keynesiana. A política monetária assumiu o papel secundário de garantidor da liquidez do sistema, evitando o *crowding out* e ampliando o efeito multiplicador, conforme Lopreato (2011).

Já na década de 1950, a retomada do crescimento econômico em âmbito mundial modificou a visão de até então, incorporando novos elementos à síntese neoclássica. Com isso, a política fiscal passou a dividir importância com a monetária na manutenção da demanda agregada e incorporou a análise macroeconômica de longo prazo, embora ainda concentrada no curto prazo na dimensão fiscal. De forma resumida, pode-se dizer que a escola pregava a “política monetária expansionista, vista como o meio mais eficaz para se acelerar o crescimento de longo prazo e política fiscal austera, voltada, prioritariamente, ao controle do risco inflacionário” (LOPREATO, 2011, p. 25).

Essa doutrina, com forte influência do keynesianismo, assumindo ação discricionária e ativa da política fiscal, constituiu a visão dominante na maioria dos países, tendo seu auge no início da década de 1960. O indicador adotado para o monitoramento do desempenho das contas públicas dos países, por parte do FMI, era o de Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP) – equivalente ao resultado nominal – em conjunto com os resultados primários e operacionais – em nações com grandes

desequilíbrios macroeconômicos – ou com o resultado fiscal ciclicamente corrigido – naquelas desenvolvidas (LOPREATO, 2003).

Contudo, ainda na década de 1950, os monetaristas eram os maiores críticos da síntese neoclássica, destacando 3 pontos de divergência: a centralidade da política fiscal em favor da monetária, sua efetividade e o discricionarismo. Friedman (1956), ao reinterpretar a teoria quantitativa da moeda, trouxe luz aos efeitos da moeda nas variáveis macroeconômicas e demonstrou que esta seria mais efetiva para atingir a estabilidade, ao invés da política fiscal ativa (FRIEDMAN, 1962). Logo, argumentou que o uso de regras fiscais permanentes seria o melhor caminho no atingimento dos objetivos econômicos, uma vez que existem grandes defasagens (*lags*) entre a tomada de ação discricionária das autoridades e os resultados, que podem levar a efeitos contrários (medidas na fase de desaceleração com efeitos sentidos apenas na recuperação, devido ao *lag*).

Nos anos 1970, a expansão das dívidas públicas e a deterioração do ambiente macroeconômico global, com o primeiro choque do petróleo, deram destaque à crítica monetarista e colocaram o keynesianismo em xeque. O debate passou a se concentrar na possibilidade de *crowding out*, como consequência dos déficits públicos financiados com emissão de títulos públicos, utilizando as curvas IS-LM, e na ineficiência da política fiscal na estabilização no longo prazo. Esse novo contexto deslocou a abordagem keynesiana da síntese neoclássica e deu espaço para o avanço de visões alternativas, como a dos novos-clássicos. Eles compartilhavam com os monetaristas, entre outras, as premissas de neutralidade da moeda no longo prazo e da inflação como um problema monetário, reforçando o peso da política monetária no controle da estabilidade macroeconômica e da inflação, por meio de metas (LOPREATO, 2011).

A crítica de Lucas e a adoção das expectativas racionais moldaram o pensamento novo-clássico em conjunto com as proposições de *market clearing* contínuo e preços e salários flexíveis, alterando a concepção da atuação e formulação da política fiscal. Como os agentes racionais se baseiam nas condições macroeconômicas para formarem suas expectativas e qualquer alteração é incorporada em suas decisões, faz-se necessário o estabelecimento de regras, considerando o impacto delas para o comportamento dos agentes e para a redução da instabilidade. Além disso, ganhou força a ideia de

credibilidade, que deve ser mantida ao longo do tempo e influencia diretamente o ambiente econômico e a conduta dos agentes privados.

Assim, a política fiscal assumiu um papel secundário em relação à monetária, no sentido de controlar as finanças públicas para assegurar um ambiente macroeconômico estável para a atuação desta e para a formação das expectativas dos agentes. A fiscal passa a ter maior relevância e ativismo apenas quando a monetária se mostra inapta a estabilizar, simultaneamente, produto e inflação (Santos, 2011, p. 95). Portanto, de acordo com Lopreato (2011, p. 44), “o controle inflacionário só é viável com a adoção de uma política fiscal consistente com os objetivos da política monetária”.

Já na década de 1980 surgem os novos keynesianos, contrapondo-se à escola novo-clássica, mas favoráveis ao papel ativo da política monetária, com pouco espaço para a política fiscal, seguindo a lógica monetarista de ineficiência da segunda, devido aos *lags* temporais. Esta serve de amparo à monetária e balizadora das expectativas dos agentes. A preocupação, então, girava em torno da expansão dos gastos públicos, da sustentabilidade fiscal de médio e longo prazo e da credibilidade das políticas. Assim, o controle da trajetória e da solvência fiscal tornou-se a base da estabilidade econômica, com o uso de regras fiscais e o esforço de se obter superávits primários.

Como resultado da crise do keynesianismo, as duas doutrinas foram sintetizadas, originando a nova síntese neoclássica (NSN). Aqui, a política monetária é a principal, por causa de seus efeitos duradouros sobre as variáveis reais, e deve ser calcada na credibilidade, por meio da definição de metas de inflação pelo Banco Central. A política fiscal segue em segundo plano, responsável pela estabilidade macroeconômica e pela viabilidade da monetária, pela determinação de regras fiscais claras e compromisso com os resultados. Essa prática seria capaz de amenizar o obstáculo institucional presente na conduta fiscal discricionária, em que a burocracia e os diferentes interesses políticos conferem ineficiência aos processos, com lentidão na aprovação de novas medidas frente a alterações na economia e altos custos de execução. O ativismo fiscal se torna possível quando o risco de instabilidade econômica é iminente, principalmente em momentos de crise. A utilização de estabilizadores automáticos é uma saída viável, sendo regras pré-estabelecidas que podem atuar com viés anticíclico, quando necessário, e impactam os

indicadores fiscais (Santos, 2011, p. 94-95). A NSN disseminou-se e se tornou a doutrina empregada na maior parte das nações e órgãos financeiros.

Em termos dos indicadores usados para monitoramento fiscal, empregou-se o conceito e indicador de sustentabilidade fiscal, para incluir a expectativa futura na análise, pelo qual os agentes conheceriam as variações da relação dívida pública/PIB, pois a NFSP não era suficiente para mensurar e monitorar a trajetória das contas públicas. Esse parâmetro, dado pelo resultado primário, sinaliza a capacidade de solvência da dívida pelo Estado, quando superavitária, e o risco de *default*, quando deficitária. Assim, se justifica a busca por elevados superávits primários, por meio de regras fiscais rígidas e, conseqüentemente, pouco permeáveis pela oscilação dos ciclos econômicos, que caracterizam as regras de primeira geração, introduzidas na década de 1990. Contudo, a crise de 2008 alterou a lógica econômica e reacendeu o debate sobre o papel da política fiscal em prol do maior ativismo e a respeito do desenho dos instrumentos fiscais.

3. DEBATE INTERNACIONAL

Nesta seção, apresenta-se o debate feito em âmbito internacional sobre política fiscal e suas regras, tendo como fundamento o debate exposto no capítulo 2 e as diretrizes do FMI ao longo de sua existência. O objetivo é mostrar como os organismos internacionais incorporam a discussão teórica e os acontecimentos contemporâneos na definição de seus procedimentos, por meio da elucidação da primeira e da segunda gerações de regras fiscais e do impacto da crise financeira de 2008. Está dividida em duas partes, abordando cada uma das duas gerações, respectivamente.

3.1. Início do debate fiscal e primeira geração de regras fiscais

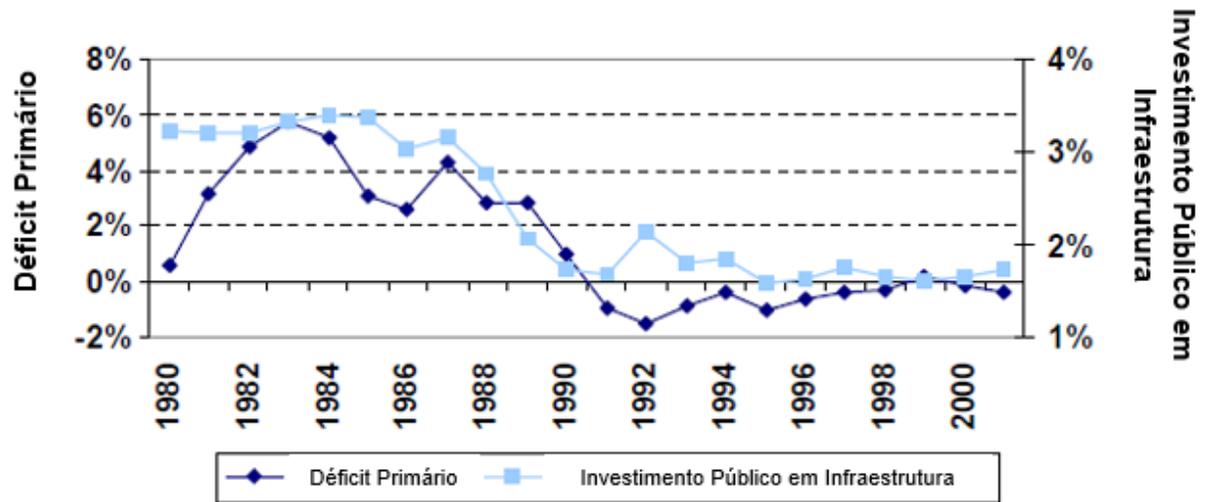
No início da década de 1990, menos de 20 países haviam adotado regras fiscais, sendo que até 2015, esse número aumentou para mais de 90 (BROCHADO et al., 2019). Os quatro tipos de regras adotadas são as de despesa ou gasto público, as de receita, as de resultado orçamentário e as de dívida pública. As regras de despesa limitam a expansão dos gastos do governo ao longo do tempo, priorizando sua sustentabilidade; Sem restrições

as regras de receita limitam a carga tributária máxima e definem as peculiaridades de arrecadações extraordinárias; as de resultado compreendem simultaneamente indicadores para receitas e gastos, como o resultado primário e o nominal, e visam garantir a sustentabilidade da dívida; e as de dívida pública determinam um teto para a dívida bruta ou líquida em relação ao PIB, ao longo do tempo. É usual que os países adotem uma combinação de duas ou mais regras.

Contudo, desde o início da década de 2000, são notáveis as críticas que esse modelo sofreu, por sua falta de flexibilidade, incapacidade de acomodação das diferentes fases do ciclo econômico e pelo ônus que exerceria sobre o investimento público em nome do ajuste fiscal necessário. Lopreato (2003) já sinalizava os limites desse regime fiscal, sob o qual a política econômica ficaria engessada, impedindo a estabilidade econômica em um país periférico, como o Brasil. Servén (2007) vai mais longe e argumenta que as metas numéricas concentradas em agregados fiscais, como definidas pelo FMI, têm pouca preocupação com a composição das despesas, fazendo com que o gasto público produtivo seja desproporcionalmente comprimido. Ele mostra, de acordo com a Figura 1, que, na América Latina, as metas de superávits fiscais adotadas nos anos anteriores, foram acompanhadas por grandes quedas no investimento público. Analisando oito países latinos, enquanto se verifica uma redução do déficit primário de aproximadamente 5% do PIB, entre o início da década de 1980 e 2000, nota-se uma queda de cerca de dois pontos percentuais na taxa de investimento público em relação ao PIB. A mesma tendência foi observada nos países desenvolvidos, conforme Figura 2, em que nos oito países pertencentes à União Europeia (UE) que reduziram o déficit fiscal entre 1992 e 1997, houve queda no investimento público.

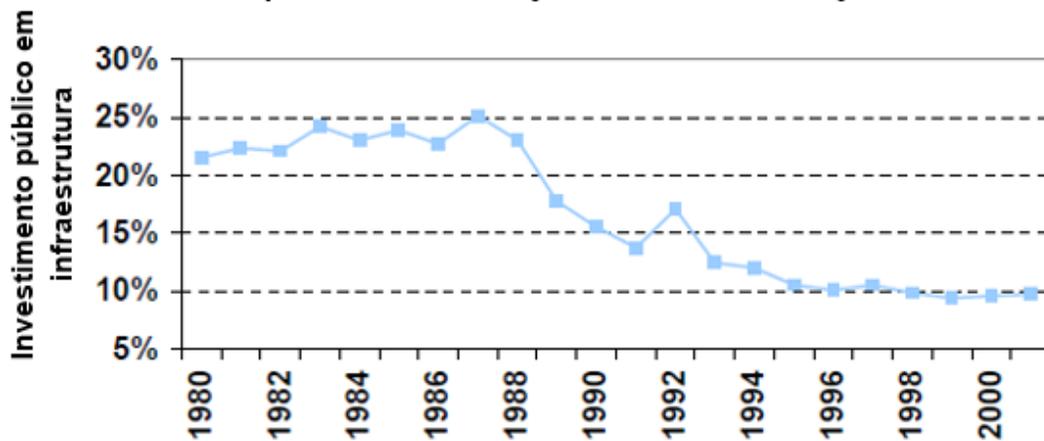
Figura 1 – América Latina: ajuste fiscal e investimento público

**A. Déficit Primário e Investimento Público
(Média de oito países, % do PIB)**



Sources: Calderón and Servén (2004a); and Fitch database.

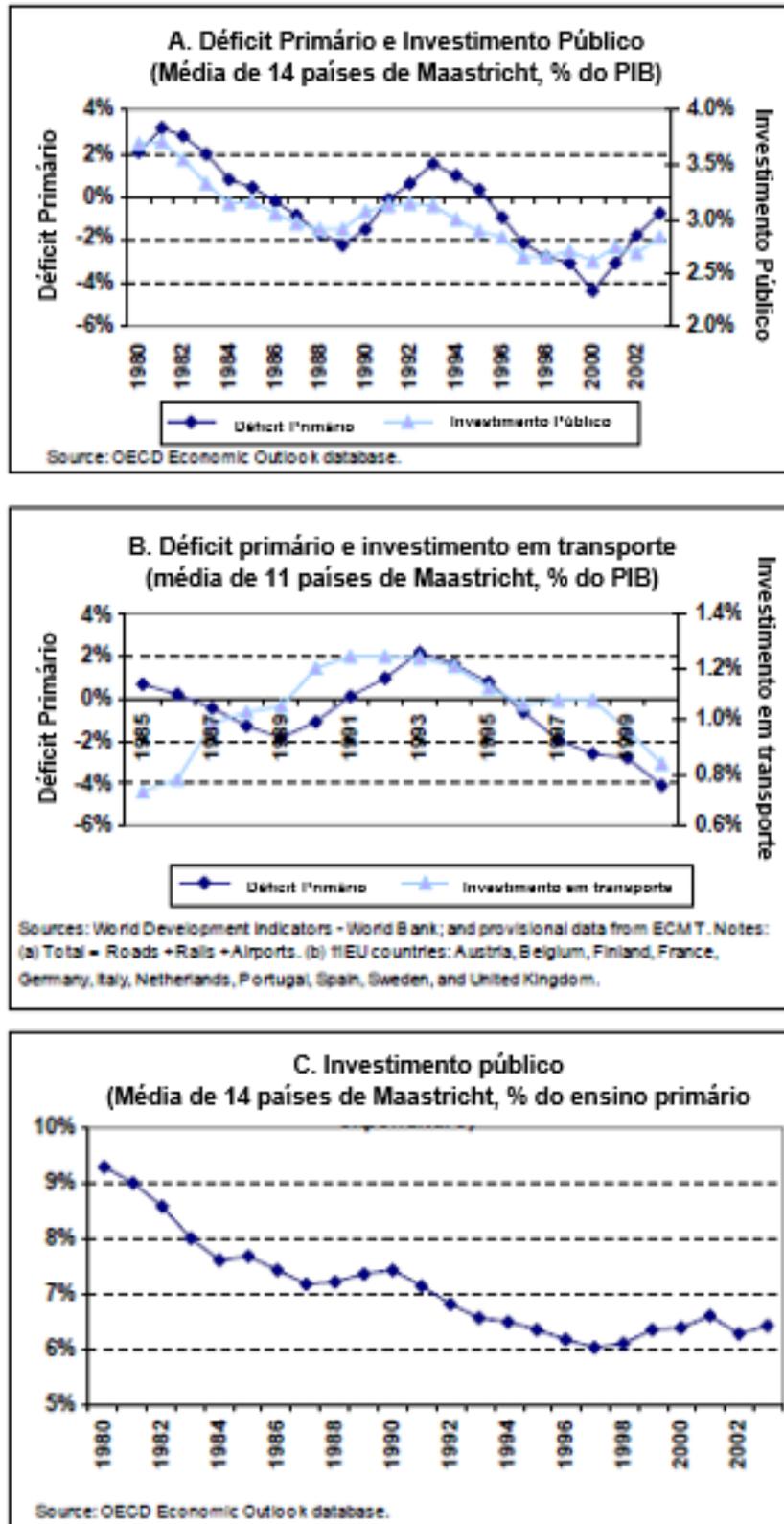
**B. Investimento público em infraestrutura
(média de oito países, % de despesas)**



Sources: Calderón and Servén (2004a); and World Development Indicators.

Fonte: adaptado de Servén (2007).

Figura 2 – União Europeia: ajuste fiscal e investimento público



Fonte: adaptado de Servén (2007).

Sem restrições

Outro aspecto criticado por Servén (2007) é a possibilidade de uso, por parte dos governos, de “truques contábeis”, na intenção de aliviar o peso que recai sobre o seu gasto produtivo. Nesse sentido, Irwin (2012) afirma que “dispositivos de contabilidade”³ foram amplamente utilizados pelas nações, a fim de fazer com que suas finanças pareçam melhores do que de fato são, ao melhorar os indicadores sem realmente melhorar as finanças. Para ele, um dispositivo que eleve o superávit em um ano, promoveria um aumento no déficit em outro, por exemplo. Ele classifica esses dispositivos em quatro categorias: empréstimos ocultos, desinvestimentos, gastos diferidos e investimentos perdidos⁴.

Outra alternativa para escapar das restrições que a rigidez das metas imputa sobre o investimento é a adoção de uma regra de ouro, que exclui da meta de resultado primário os gastos públicos autofinanciados, como os investimentos em infraestrutura. Logo, o Estado poderia se endividar para pagar despesas de capital, mas não despesas operacionais. Todavia, a adoção desse instrumento impõe distorções à política fiscal, conforme apontam Mintz e Smart (2006), já que abre caminho para a classificação inadequada de gastos que não se enquadram nesse critério, para que sejam desconsiderados do cômputo e melhorem o indicador de resultado primário. Esses abatimentos não são um problema em si, principalmente quando permitidos por lei. O que se questiona é a discricionariedade com que são tratados, de forma a diminuir a transparência e a credibilidade das autoridades.

Como consequência, constata-se efeito negativo no crescimento econômico em países latinos, principalmente, pela adoção da austeridade fiscal, que mina os gastos em infraestrutura, por exemplo, ao mesmo tempo em que enfraquece a transparência e a credibilidade da política fiscal, ao propiciar o uso de contabilidade criativa. Portanto, pode-se dizer que a orientação das regras fiscais é pró-cíclica, já que a queda do gasto público é acentuada nos momentos de ajustes fiscais e de desaceleração econômica.

No contexto europeu, existem tentativas periódicas de se adaptar aos limites da concepção de orçamento equilibrado, colocados originalmente pelo Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC), assinado em 1997, como complemento ao Tratado

³ Tradução livre do termo “*accounting devices*”, utilizado por Irwin (2012).

⁴ Tradução livre dos termos “*hidden borrowing*”, “*disinvestment*”, “*deferred spending*” e “*foregone investment*”, respectivamente, utilizados por Irwin (2012).

de Maastricht – de 1992, que criou a Comunidade Europeia (CE) – e que já recomendava evitar o déficit excessivo. Segundo Gobetti (2014), o PEC consolidou o “compromisso com a responsabilidade fiscal” por parte dos países-membros, adotando perspectivas de médio prazo, cujo objetivo era a estabilização macroeconômica para a implementação da moeda única (euro), em 1998. Ainda de acordo com o autor, em 2005, ocorrem modificações no pacto, que o flexibilizam ao mesmo tempo em que ampliam a sustentabilidade fiscal no longo prazo. As novas diretrizes propõem metas específicas para cada estado-membro – de modo a levar em conta suas particularidades socioeconômicas –, condução da política fiscal de forma simétrica – para evitar comportamento pró-cíclico –, ajustamento dos agregados fiscais às variações cíclicas e uso de válvulas de escape.

3.2. A crise de 2008 e a segunda geração de regras fiscais

Embora essas mudanças sinalizassem modernização das metas, a crise internacional de 2008 deteriorou a situação fiscal da maioria das economias globais. Boa parte dos países suspenderam suas regras, pois precisavam viabilizar incentivos anticíclicos que estavam além do permitido pelas válvulas de escape, sendo que a maioria das nações sequer possuíam essas cláusulas. Desta forma, o arcabouço fiscal foi revisto e novas regras foram estabelecidas em resposta à crise, constituindo as regras fiscais de segunda geração, que “combinam explicitamente o objetivo de sustentabilidade com mais flexibilidade para acomodar choques econômicos”⁵ (SCHAECHTER et al., 2012, p. 27). A partir de então, as regras passam a ter metas ajustadas ao ciclo, a corrigir desvios passados e a ser combinadas com outras e novas regras fiscais.

Por esse ângulo, se observa na Europa a implementação do “*six-pack*”, em 2011, e a assinatura do chamado Pacto Fiscal, em março de 2012, que buscaram fortalecer a disciplina fiscal dos países-membros e garantir a sustentabilidade fiscal, preconizadas pelo PEC. Resumidamente, esses dispositivos almejam “tornar mais efetiva e rápida a aplicação de sanções aos países que falham em adotar as medidas corretivas dos déficit

⁵ Tradução livre do trecho “*These ‘next-generation’ fiscal rules explicitly combine the sustainability objective with more flexibility to accommodate economic shocks*”, em Schaechter et al. (2012, p. 27).

excessivos e ampliar a supervisão multilateral, submetendo os planos orçamentários anuais à prévia análise da CE” (GOBETTI, 2014, p. 18), por meio de metas ajustadas ao ciclo econômico (expressas em termos estruturais).

De acordo com Gobetti (2014), os principais desafios da política fiscal são garantir a transparência e a credibilidade das finanças públicas, proporcionar flexibilidade para evitar comportamentos pró-cíclicos, expandir o investimento público sem prejuízo da sustentabilidade fiscal e equilibrar o crescimento das despesas com a redução da carga tributária. De maneira geral, a nova geração de regras tenta responder a essas demandas, caracterizando-se por ser mais flexível – por meio de válvulas de escape, para acomodar choques econômicos –, mais comprometida com a sustentabilidade no médio e longo prazo, contar com mecanismos de correção de desvios, ter maior sustentação legal e incentivar o monitoramento independente, reduzindo o espaço para a contabilidade criativa e o estrangulamento dos gastos públicos produtivos.

Apesar dessa nova visão indicar a saída para alguns dos entraves que a política fiscal apresentava até então, suas regras apresentam um grau de complexidade mais elevado, o que cria desafios para a implementação e monitoramento desse arcabouço para as nações, exigindo, muitas vezes, reformas orçamentárias e estruturais. Percebe-se, portanto, um *trade-off* entre a simplicidade e o rigor econômico das regras (SERVÉN, 2007, p. 21). Conforme economistas do FMI declaram, “as regras para conter déficits públicos excessivos são mais eficazes quando os países as definem de modo a serem simples, flexíveis e fáceis de aplicar [...]” (IMF BLOG, 2018). Eles corroboram a ideia de uma nova geração de regras mais versáteis, mas pontuam ainda três aspectos que devem ser levados em consideração: 1) elas devem ser amplas e abrangentes, agindo tanto sobre variáveis de médio/longo prazo, quanto sobre indicadores de decisões de curto prazo; 2) devem existir incentivos ao seu cumprimento, por meio de sanções no caso de descumprimento; e 3) “as regras devem ser flexíveis o suficiente, mas sem sacrificar demais a simplicidade” (IMF BLOG, 2018), conciliando o *trade-off* supracitado.

Ademais, muitos autores reforçam a importância de instituições fiscais – no amplo sentido de processos, procedimentos, sistemas, estruturas legais e entidades organizacionais – fortes e confiáveis. Gobetti (2014, p. 12) afirma que

tão ou mais importante do que as metas em si são as instituições em torno das regras e o comprometimento do governo em cumpri-las, bem como a transparência em torno dos critérios de projeção *ex-ante* e apuração *ex-post* dos resultados fiscais.

No documento IMF Blog (2014), evidenciam-se as três reformas mais populares entre as nações após a crise, sendo o emprego de agências fiscais independentes, o uso de objetivos e regras fiscais e a adoção de perspectiva orçamentária de médio prazo, acompanhado da priorização de reformas institucionais para a formulação de políticas fiscais. Já no IMF Blog (2012), são mostradas as três lições aprendidas pelos países que enfrentaram a crise e começaram a apresentar sinais de estabilização, em 2012. A primeira delas é o desenvolvimento de um planejamento amplo e claro de médio prazo para a restauração das finanças públicas. O segundo é possuir instituições fiscais bem preparadas para a implementação de planos fiscais. E o terceiro são reformas estruturais que propiciem o crescimento sustentado da economia.

Portanto, por mais que se tenha uma diretriz de como as novas regras fiscais devam ser desenhadas, é necessário considerar as particularidades de cada nação, como os objetivos que se deseja atingir pela política fiscal, a consistências de suas instituições orçamentárias, as possíveis combinações e a abrangência das regras, a capacidade de atingimento dos objetivos, quais os mecanismos de correção dos desvios, o horizonte temporal de cobertura, o estágio de desenvolvimento econômico do país, entre outras questões.

4. HISTÓRIA DA POLÍTICA FISCAL NO BRASIL PÓS CF/88

Este capítulo introduz o histórico das regras fiscais no Brasil, abordando desde a Constituição Federal de 1988 (CF/88) até chegar à Emenda Constitucional 95 (EC 95), passando pelos acontecimentos pré e pós-crise de 2008. O objetivo é fazer uma retrospectiva histórica, para contextualizar o debate nacional, à luz do debate teórico e internacional elaborados nos capítulos anteriores. Divide-se esta seção em três partes, em que a primeira apresenta os fundamentos da política fiscal brasileira, o segundo descreve os acontecimentos pré-crise de 2008 e a terceira, a conjuntura pós-2008.

4.1. A Constituição Federal de 1988, a Regra de Ouro, o Tripé Macroeconômico e a Lei de Responsabilidade Fiscal

A CF/88, instituída em 5 de outubro de 1988, é um marco institucional no Brasil, inaugurando um novo pacto social no país, na tentativa de fundar um Estado de Bem-Estar social, por meio da elevação dos gastos públicos e da vinculação das receitas da União, visando a redistribuição de renda via investimento público e transferências de renda. Logo, o Estado, por meio da política fiscal, assumiu o papel de promotor da distribuição de renda e da redução da desigualdade social. Ao mesmo tempo, nota-se um retrocesso na capacidade distributiva da política fiscal no lado da tributação, mesmo com elevação da carga tributária. Esse processo é explicitado na redução da progressividade tributária e pelas vantagens atribuídas às rendas de capital, a partir da década de 1980 e 1990 (GOBETTI; ORAIR, 2016).

Nesse período, o debate econômico, influenciado pela onda novo-clássica, defendia que “a política tributária, para não introduzir distorções no sistema econômico, deveria se abster dos objetivos distributivos, transferindo-se ao gasto público essa função clássica da política fiscal” (GOBETTI; ORAIR, 2016, p. 8). A partir de então, instituíram-se duas particularidades na estrutura tributária brasileira: a baixa tributação sobre o lucro e a baixa progressividade do Imposto de Renda da Pessoa Física (IRPF).

Um dos mecanismos de controle das finanças públicas estabelecido na CF/88 é a Regra de Ouro, segundo a qual se evita o financiamento de despesas correntes por meio de operações de crédito, ou seja, o montante de despesas de capital deve ser igual ou maior do que o total de recursos provenientes de dívida, no término do exercício financeiro (TESOURO NACIONAL, 2018).

Após a CF/88, as políticas de estabilização inflacionária consolidadas com o Plano Real representam mais um marco político e econômico no país. Dando continuidade a esse fortalecimento, o tripé macroeconômico foi instituído em 1999, baseado em metas de inflação, metas de superávit primário e câmbio flutuante. Cada objetivo macroeconômico era guiado por um único instrumento, como a taxa de juros para a política monetária, a redução do investimento público para a política fiscal e a taxa

flutuante de câmbio para a política cambial (OREIRO, 2015). O objetivo fundamental era a estabilidade de preços, ao mesmo tempo em que se visava a estabilidade do endividamento público e o equilíbrio automático do balanço de pagamentos.

Em 2000, foi introduzida a Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000), com o objetivo de estabelecer as normas gerais de gestão das finanças públicas, visando o planejamento e a responsabilidade fiscal nas três esferas de governo: federal, estadual e municipal. Seus principais postulados preconizam o planejamento transparente e a prevenção de riscos para o equilíbrio orçamentário público, garantindo sua estabilidade. Assim como a CF/88, utiliza o Plano Plurianual (PPA), a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) e a Lei Orçamentária Anual (LOA) como ferramentas de planejamento. Como a criação da LRF foi estimulada pela necessidade de controle da dívida pública à época, ela utiliza o conceito de equilíbrio das contas primárias, o qual exige resultados primários positivos (em que se retira as operações de crédito), para não promover aumento da dívida pública. Parte-se do pressuposto de que esse resultado é um indicador de autossuficiência, ao demonstrar que o Estado não precisa do aporte de terceiros para cobrir seus gastos (NASCIMENTO; DEBUS, 2001).

Assim, a LRF e a Regra de Ouro são diretrizes que orientam a condução da política fiscal para se atingir a meta de resultado legitimamente, de forma complementar: a primeira ditando os mecanismos de transparência e planejamento e a segunda atuando como a prova real do cumprimento e da regularidade do orçamento público.

Essa complementaridade tinha em vista assegurar um crescimento sustentável para o desenvolvimento nacional e transmitir credibilidade, ao sinalizar para o mercado que a política macroeconômica estava sob controle, preocupando-se com a estabilidade dos preços e com o saneamento das finanças públicas. Contudo, o investimento público se tornou vítima de reduções enquanto único instrumento fiscal, pela falta de regras sobre o crescimento de gastos de consumo e de custeio do governo (OREIRO, 2015) e pela rigidez das metas.

Nesse sentido, sabe-se que o regime de metas de superávit é essencialmente rígido, principalmente no período 1999-2005, com uma meta fixada em 3,75% do PIB em sua origem e depois ampliada para 4,25%, em 2003. Essa característica a torna alvo de crescentes críticas, pois impossibilita sua adaptação ao longo do ciclo econômico e

manifesta a negligência com a composição do gasto. É considerado um regime pró-cíclico e com viés antinvestimento (ORAIR, 2016), uma vez que implica em maiores gastos, nos períodos de crescimento econômico, e cortes nos investimentos durante as crises, que acontece dada a maior rigidez do componente das despesas em comparação às receitas. Logo, é mais difícil cumprir as metas em épocas de desaceleração econômica, ao mesmo tempo em que se onera o gasto público justamente quando este deveria ser mantido ou ampliado. Ou seja, para se atingir a meta, o aspecto qualitativo dos dispêndios é preterido em relação ao aspecto quantitativo.

Essa lógica vem sendo criticada desde o primeiro mandato do Presidente Lula, por se mostrar “incompatível com a estratégia de ampliar os investimentos e as transferências de renda” (GOBETTI, 2014, p. 31), levando a ajustes para tornar as metas mais flexíveis.

4.2. Contexto pré-crise de 2008

Orair (2016) divide a política fiscal brasileira em dois períodos: um de contracionismo fiscal (1999-2005) e outro de expansionismo (2006-2014). Defende, ainda, que a segunda fase pode ser dividida em dois subperíodos, em virtude da diferença na composição do gasto, sendo a primeira puxada pelos investimentos públicos (2006-2010) e a segunda, pelos gastos de custeio e desonerações tributárias (2011-2014), seguida por uma reversão contracionista a partir de 2015.

Na primeira fase (contracionista), houve aumento progressivo das metas de resultado primário, que alcançaram o patamar de 4,25% do PIB. A fim de atingir esse resultado pretensioso, a equipe econômica contou com “acréscimo da carga tributária de 6,6 p.p. no PIB e em outro 1,3 p.p. de queda dos investimentos públicos” (ORAIR, 2016, p. 21). Entretanto, os efeitos desse regime são considerados desapontadores por Oreiro (2015), segundo o qual se verificou consequências do encolhimento do investimento público no crescimento do PIB verificado entre 1999 e 2005, cuja média foi de apenas 2,65% a.a. com uma taxa de investimento público média de 2,7% do PIB ante um crescimento de 3,06% a.a. e taxa de investimento público de 3,62%, em média, entre 1995 e 1998.

A partir de 2006, começa um processo de flexibilização do tripé macroeconômico. Na transição entre o primeiro e o segundo mandato do Presidente Lula, percebe-se uma

nova posição do governo em relação ao seu papel junto ao crescimento econômico, de modo a priorizar o gasto público e a valorização do salário mínimo para criar um modelo de crescimento determinado pela demanda doméstica, além da estabilidade de preços herdada do tripé rígido (OREIRO, 2015). Assim, a política fiscal precisou acomodar a nova orientação por meio da flexibilização das metas, ampliando o espaço fiscal. A principal ferramenta adotada foi a retirada de alguns tipos de investimentos do cálculo de resultado primário, escolhidos de acordo com sua rentabilidade. Por esse motivo, os investimentos do PAC (Programa de Aceleração do Crescimento) foram excluídos da aferição, devido a sua capacidade de se autofinanciar. Na política monetária, há a adoção de metas de inflação constantes e não mais declinantes, e na cambial há uma tentativa ativa do governo de conter a valorização do câmbio, por meio da compra de reservas internacionais (OREIRO, 2015).

Com efeito, o superávit primário pela legislação orçamentária passa de 4,25% do PIB, em 2004, para 4,10% em 2006, chegando a 3,32% em 2008, conforme a Figura 3, impactando positivamente na taxa de investimento público, que era penalizado na fase contracionista, e evidencia um desempenho superior da fase expansionista em comparação à anterior. Assim,

a taxa média de crescimento do PIB real se acelera para 5,07% a.a. no período 2006-2008, contra uma média de 2,65% a.a. no período 1999-2005. Essa aceleração do crescimento do produto real é acompanhada por uma forte elevação da taxa de investimento, a qual passa de 14,76% a.a., no período 1999-2005, para 16,05% a.a., na média do período 2006-2008. O investimento público aumenta para 3,2% do PIB na média do período 2006-2008, contra um valor médio de 2,7% no período 1999-2005". (OREIRO, 2015, p. 7)

Figura 3 – Metas e valores realizados do superávit primário do setor público (2003-2016) (em participação percentual do PIB)

Metas e valores realizados do *superávit* primário do setor público (2003-2016)
(Em participação percentual do PIB)

Ano	Meta de <i>superávit</i> (A)	Margem de dedução PPI/PAC (B)	PPI/PAC executado (C)	Teto de <i>superávit</i> pós-dedução PPI/PAC (D = A – B)	<i>Superávit</i> realizado (E)	Excedente (F = E – D)	Ampliação da margem de deduções (G)	Teto de <i>superávit</i> pela legislação (H = D – G)	Fundo Soberano e cessão onerosa (I)
2003	4,25	-	-	4,25	4,37	0,12	-	4,25	-
2004	4,25	-	-	4,25	4,58	0,33	-	4,25	-
2005	4,25	0,14	0,06	4,11	4,83	0,72	-	4,11	-
2006	4,25	0,15	0,14	4,10	4,37	0,27	-	4,10	-
2007	4,25	0,20	0,23	4,05	4,50	0,45	-	4,05	-
2008	3,80	0,48	0,27	3,32	4,56	1,24	-	3,32	-0,49
2009	2,50	0,90	0,57	1,60	2,05	0,45	-	1,60	-
2010	3,30	0,67	0,65	2,63	2,07	-0,57	-	2,63	0,94
2011	3,30	0,84	0,74	2,46	3,38	0,93	-	2,46	-
2012	3,10	0,90	0,87	2,20	2,05	-0,15	-	2,20	0,27
2013	3,10	0,88	0,89	2,22	1,82	-0,40	0,42	1,80	-
2014	3,10	1,07	1,07	2,03	-0,60	-2,63	Sem limite	Sem teto	-
2015	-0,85	-	0,82	-0,85	-1,92	-1,07	1,18	-2,03	0,01
2016	0,50	0,15	nd	0,35	nd	nd	1,23	-0,88	-

Fonte: A partir das informações dos Anexos de Metas Fiscais das Leis de Diretrizes Orçamentárias.

Elaboração do autor.

Obs.: 1. Consideram-se os valores do PIB previstos nas leis orçamentárias que servem de referência para o cumprimento da meta e não os valores atualizados.

2. A ampliação da margem de deduções considera desonerações tributárias, frustrações de receitas e passivos quitados junto a fundos e bancos públicos.

3. O *superávit* realizado exclui os efeitos das triangulações de recursos no Fundo Soberano (2008, 2012 e 2015) e nas operações de cessão onerosa e capitalização da Petrobras (2010).

Fonte: ORAIR (2016, p. 23).

Ainda na primeira fase do período expansionista, mais ferramentas de flexibilização são inseridas, ao passo que a meta de superávit é cada vez mais reduzida, dando vazão ao protagonismo do gasto público. Todavia, a crise financeira de 2008 transforma o debate sobre regras fiscais em âmbito internacional. Se até então o paradigma seguido era o de regras rígidas, numéricas e anualizadas, que compunham a primeira geração de regras fiscais, agora formava-se a segunda geração, mais flexível, tentando eliminar o viés anticíclico e o sufocamento do investimento público.

4.3. Contexto pós-crise de 2008

No contexto nacional, a crise de 2008 intensificou a flexibilização do tripé macroeconômico que estava em curso, manifestando uma política anticíclica bem-sucedida, na qual a combinação de expansão fiscal, monetária e creditícia sustentou a recuperação doméstica até 2010 (OREIRO, 2015). Assim sendo, há continuidade da fase expansionista com ênfase no investimento público, amparada em novos mecanismos de criação de espaço fiscal.

Nesse momento, a meta cheia de superávit sofre reduções, passando de 4,25% do PIB em 2007, para 3,80% em 2008, 2,50% em 2009 (nível mais baixo entre 2003 e 2014) e se equilibrando, então, em 3,30% em 2010 (Figura 3). Simultaneamente, há a exclusão de empresas públicas federais do cômputo do resultado primário (Petrobras, em 2009, e Eletrobras, em 2010), liberando seus planos de investimentos.

Já no primeiro mandato da Presidente Dilma Rousseff (2011-2014), começa uma nova orientação para os gastos públicos, marcada pelo direcionamento para custeio (manutenção da máquina estatal)⁶, subsídios (como o programa Minha Casa Minha Vida) e desonerações tributárias⁷, como mostra a evolução na Figura 4. Essa tática, apesar de não diminuir o gasto público em relação à fase anterior, reduziu o espaço fiscal para o investimento público, que se viu prejudicado também pela arrecadação em queda devido à redução da atividade econômica em meio à crise global, o que deteriorou as receitas. Portanto, enquanto o aspecto quantitativo de expansão fiscal foi mantido, o qualitativo foi substituído e as receitas sofreram desaceleração em virtude da queda do ritmo da economia.

⁶ De acordo com Orair e Gobetti (2015, p. 27): “[...] o gasto de custeio, que envolve desde a manutenção da máquina administrativa até o financiamento dos serviços de saúde e educação, tem apresentado uma aceleração gradual ao longo de todo o ciclo, sugerindo que existem também fatores estruturais por trás de sua evolução”.

⁷ De acordo com Orair (2016, p. 26): “[...] o governo reorientou sua estratégia para priorizar desonerações e subsídios, sendo que esses últimos passaram a mostrar as mais elevadas taxas de crescimento entre os componentes das despesas primárias [...]. A rápida expansão desses instrumentos insere-se em uma estratégia de reação à conjuntura econômica depressiva, sob o pressuposto de que, oferecendo-se estímulos suficientes ao setor privado, seria possível alavancar o investimento e retomar o crescimento”.

Figura 4 – Taxas médias de crescimento das despesas e das receitas (1999-2014).

(Em %)

Discriminação	1999-2002	2003-2006	2007-2010	2011-2014
Receita total				
Taxa Nominal	14.9%	14.1%	11.7%	9.3%
Taxa Real-Deflator	6.5%	4.8%	3.6%	2.2%
Taxa Real-IPCA	7.6%	5.6%	6.5%	3.0%
Despesa total				
Taxa Nominal	12.1%	14.6%	13.1%	11.4%
Taxa Real-Deflator	3.9%	5.2%	4.9%	4.2%
Taxa Real-IPCA	5.0%	6.1%	7.9%	5.0%
Despesa total ajustada				
Taxa Nominal	12.1%	14.6%	13.7%	11.4%
Taxa Real-Deflator	3.9%	5.2%	5.5%	4.2%
Taxa Real-IPCA	5.0%	6.1%	8.5%	4.9%
Pessoal				
Taxa Nominal	12.6%	10.4%	12.1%	7.2%
Taxa Real-Deflator	4.4%	1.3%	4.0%	0.2%
Taxa Real-IPCA	5.5%	2.2%	7.0%	1.0%
Benefícios Sociais				
Taxa Nominal	14.3%	18.7%	12.6%	12.5%
Taxa Real-Deflator	5.9%	9.0%	4.4%	5.2%
Taxa Real-IPCA	7.0%	9.9%	7.4%	6.0%
Custeio e capital				
Taxa Nominal	8.3%	12.2%	15.2%	13.3%
Taxa Real-Deflator	0.4%	3.0%	6.8%	6.0%
Taxa Real-IPCA	1.4%	3.9%	9.9%	6.7%
Custeio				
Taxa Nominal	9.7%	11.5%	13.2%	12.7%
Taxa Real-Deflator	1.7%	2.4%	5.0%	5.4%
Taxa Real-IPCA	2.7%	3.2%	8.0%	6.1%
Investimento				
Taxa Nominal	8.4%	5.7%	30.8%	6.4%
Taxa Real-Deflator	0.5%	-3.0%	21.4%	-0.5%
Taxa Real-IPCA	1.5%	-2.2%	24.8%	0.2%
Inversões e subsídios				
Taxa Nominal	-2.7%	31.5%	-0.6%	35.2%
Taxa Real-Deflator	-9.8%	20.7%	-7.8%	26.4%
Taxa Real-IPCA	-8.9%	21.7%	-5.2%	27.3%
Taxa Cresc. PIB	2.3%	3.5%	4.5%	2.1%

Fonte: ORAIR; GOBETTI, 2015.

Orair (2016) pontua três hipóteses para a redução na taxa de investimento observada no período (Figura 4). A primeira delas é a de que as “amarras institucionais” ofereceram obstáculos para a manutenção da taxa em patamares mais elevados, conjectura que vai além dos limites deste estudo. A segunda suposição remete ao cenário externo, de recessão e grave incerteza, que culminou na derrocada dos mercados financeiros e dos

Sem restrições

projetos de investimentos. A terceira diz respeito ao cenário interno, em que se percebe alteração da estratégia governamental, ao oferecer mais incentivos ao setor privado, como forma de estimular o investimento e o crescimento nacional. Sem contar, ainda, com a crise política que começa a se abater sobre a presidência, a partir de 2013.

Em 2012, adota-se a chamada “Nova Matriz Econômica”. De acordo com Márcio Holland, então secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda, o tripé não seria substituído, pois ainda seriam seguidas as metas de inflação e de superávit primário, contudo novos elementos seriam adicionados, como o “juro baixo, taxa de câmbio competitiva e uma consolidação fiscal ‘amigável ao investimento’” (Valor Econômico, 2012).

Nessas circunstâncias, entre 2011 e 2014, a meta de superávit primário foi de 3,30% do PIB (2011) e estabilizou-se em 3,10% nos anos seguintes, porém o PAC passou a incluir alguns gastos com saúde, educação e segurança (2012) e a margem de deduções foi ampliada para incluir as desonerações (2013 e 2014) (ORAIR, 2016). Essas mudanças foram feitas para que fosse possível o atingimento da meta e explicitam a dificuldade do governo federal em atingir a meta estipulada. Em 2014, o Brasil tem o primeiro resultado primário negativo, desde 2001, no valor de R\$ -32,5 bilhões e, a partir de então, passa a registrar déficits em todos os anos subsequentes. Em 2015, não apenas se mantiveram as alterações citadas, como a legislação precisou ser revista, uma vez que a meta colocada inicialmente de 1,2% do PIB não seria alcançada, passando para -0,85% (sem contar as deduções de 1,18%, resultando em um teto de resultado deficitário de -2,03% pela legislação), assim como em 2016, em que foi revista de 0,5% (meta cheia) para -0,88% (teto).

Em 15 de dezembro de 2016, foi promulgada no Congresso Nacional a Emenda Constitucional 95 (EC 95), conhecida como “regra do teto dos gastos primários”, que visa reduzir o tamanho do Estado e o papel da política fiscal e instituiu o Novo Regime Fiscal. Essa reforma foi aprovada em meio à instabilidade política e econômica, com o propósito de definir limites para as despesas públicas futuras e reduzir os ajustes fiscais de curto prazo. De acordo com o texto, os gastos públicos seriam limitados, durante 20 anos, ao valor realizado em 2017, com reajuste anual pela inflação acumulada em 12 meses, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), com possibilidade

de revisão do índice em 10 anos. O discurso por trás dessa EC era o de evitar o aumento da relação dívida pública/PIB pela contenção dos gastos, estabelecendo uma situação de austeridade e contracionismo da política fiscal, por se tratar de uma taxa de crescimento real das despesas igual ou próxima a zero.

Enquanto no Brasil, o contexto era de regras fiscais rígidas, anuais, que desconsideram o ciclo econômico e induzem o uso de mecanismos discricionários para abrir espaço para ações anticíclicas e mais flexíveis (reduzindo a transparência e a credibilidade fiscal), além dos discursos e aprovações de reformas (fiscal, trabalhista e previdenciária) estarem inflamados, em âmbito internacional, o debate acadêmico se concentrou, desde a crise de 2008, na formulação de novas políticas macroeconômicas. Daí emergiu a segunda geração de regras fiscais, mais flexíveis, em substituição ao consenso inicial da primeira geração. Alguns autores⁸ afirmam que o Brasil ficou para trás na discussão que foi construída internacionalmente, uma vez que muitos países revisaram e até mesmo suspenderam suas regras, em vista da crise de 2008. Como foi mostrado, com a deflagração da crise financeira, observa-se uma tendência à flexibilização das regras fiscais brasileiras, em uma tentativa de operar políticas anticíclicas para combater os efeitos da conjuntura mundial em 2008. Essa tendência se reverte mais recentemente com a aprovação de uma emenda constitucional bastante rígida e duradoura (EC 95), que divide a opinião de especialistas quanto a sua efetividade no ajuste fiscal e quanto aos seus impactos distributivos e socioeconômicos.

5. PERSPECTIVAS FUTURAS NO BRASIL

Considerada um marco na estrutura fiscal brasileira, a EC 95 divide o debate em três perspectivas: a daqueles que defendem um aprofundamento do ajuste iniciado com ela, a dos que querem flexibilizar o teto e a dos que querem derrubá-lo. Entre os economistas que apoiam o teto, é possível mencionar Mansueto Almeida, Marcos Mendes, o ministro da economia Paulo Guedes, entre outros. Esses autores enxergam o aumento dos gastos públicos como a causa da deterioração fiscal brasileira, que deve ser atacada com cortes

⁸ DWECK e ROSSI, 2018; DWECK e TEIXEIRA, 2017; NASSIF, 2015.

e contenções, por meio da EC 95. Para Mendes (2016), por exemplo, a restrição ao crescimento dos gastos traz benefícios aos mais pobres por recuperar a economia e o emprego. Ele argumenta que a sinalização do ajuste fiscal ao mercado implicaria no aumento da confiança dos agentes privados, conseqüentemente, dos investimentos e recuperação das receitas. Com a menor demanda por empréstimos para financiar o déficit e maior oferta de recursos no mercado por parte do Tesouro Nacional, a taxa de juros sofre redução, o que configura mais uma frente de aumento do investimento privado e, assim, queda das concessões e subsídios públicos. Por essa lógica, se obtém o ajuste fiscal, com crescimento econômico, recuperação da receita e fôlego para as despesas.

Mendes (2016) ainda responde aos críticos que acusam a EC 95 de prejudicar os gastos sociais (especialmente com saúde e educação). De acordo com ele, a população mais pobre será, ao contrário, beneficiada pelos cortes, por diversas razões. A primeira, por causa da retomada do emprego, decorrente do crescimento econômico e do aumento dos investimentos privados. Em segundo lugar, a conseqüente redução da inflação propiciaria aumento do poder de compra. Em terceiro, a queda dos juros também abriria espaço para expansão dos gastos sociais, pois o superávit primário necessário para a estabilidade da relação dívida/PIB seria menor e poderia ser transferido para infraestrutura, saneamento básico, transporte etc. Por fim, a restrição orçamentária do governo o obrigaria a buscar maior eficiência nos serviços públicos prestados.

As mudanças em relação à saúde e educação são alvos de grande atenção dos especialistas, principalmente dos contrários à emenda constitucional. O economista mostra que a troca de indexador desses gastos, que antes era a receita pública e agora passa a ser a inflação, é uma forma de proteção desses dois agregados durante crises. Isso ocorre porque, segundo ele, a queda do PIB nos momentos de desaceleração faz com que a correção pela receita seja uma opção pior, já que seu crescimento é reduzido, ou seja, a correção pela inflação possibilitaria maiores valores.

Almeida (2016) segue a mesma linha de Marcos Mendes. Afirma que o ajuste é bastante gradual, se comparado a países como Itália, Irlanda, Grécia, Portugal e Espanha, e que não implica em congelamento das despesas por 20 anos, já que se prevê revisão do índice depois de 10 anos de exercício e que, nesse intervalo, a correção será feita pela inflação do ano anterior, logo, haveria “crescimento real próximo de ‘zero’”

(ALMEIDA, 2016). Sobre os gastos com saúde e educação, corrobora Mendes e demonstra que podem crescer, inclusive, acima da inflação, desde que outras despesas cresçam abaixo dela, de acordo com o que for debatido no orçamento anual. Alega que a falta do ajuste levaria à escalada inflacionária e risco de *default*, prejudicando a todos, sobretudo os mais pobres.

Existem economistas que apoiam o teto, mas com flexibilizações, como Giambiagi e Tinoco (2019), que além de defensores da aprovação da EC 95, eram favoráveis às privatizações e a uma reforma previdenciária que ampliasse o ajuste fiscal e que foi adiada em decorrência dos acontecimentos políticos e das eleições, entre 2017 e 2018. Com esse atraso, eles argumentam que não é possível cumprir a regra do teto até 2026 (ano em que poderia ser revisada), ao que oferecem a proposta de revisar o teto antecipadamente (2021-22) para cima nos quatro anos seguintes e ser suavizada a partir de 2027.

A proposta discute quatro pontos centrais: o próprio limite do gasto, o investimento, as exclusões de despesas do cálculo de resultado primário e a regra de ouro. Em relação ao limite, sugere-se manter o teto em 2021 e 2022, com revisão a partir de 2023 até 2026 e o estabelecimento de nova meta para os anos de 2027 a 2036, além da criação de um teto duplo. Com isso, espera-se obter maior flexibilidade e manutenção do ajuste original da emenda. O teto duplo seria a sugestão de melhoria na dimensão dos investimentos públicos, que, segundo Giambiagi e Tinoco (2019), vem sendo restringidos em virtude do aumento vegetativo de outros gastos, como as despesas de pessoal e previdenciárias. Portanto, seria viabilizado um “corredor de investimento”, em suas palavras. Nesse sentido, a ideia é a adoção de um teto de gastos primários totais e um teto de gastos correntes, criando espaço para o incremento do investimento, em vez de simplesmente excluí-lo do teto – o que poderia incentivar a contabilidade criativa, conforme discutido anteriormente.

As exclusões assumidas na EC 95 referem-se a quatro tipos de gastos, que representaram 3% da base de cálculo das despesas de 2016: i) transferências para estados e municípios; ii) créditos extraordinários; iii) despesas eleitorais; e iv) aumento de capital de empresas estatais não dependentes (GIAMBIAGI; TINOCO, 2019). A

sugestão dos autores é que privatizações ocorram até 2021, fazendo com que o último agregado não seja mais verificado e deixe de ser considerado uma exceção.

No tocante à regra de ouro, a proposta é que seja suspensa enquanto o teto de gastos estiver vigente. Essa avaliação decorre do fato de que, com a vigência da EC 95, duas regras precisam ser cumpridas pelo Estado: o próprio teto de gastos e o limite de resultado primário da Lei Orçamentária, fazendo com que a regra de ouro seja redundante para administração da despesa. Sendo assim, Giambiagi e Tinoco (2019) argumentam em favor da manutenção da essência da EC 95 em conjunto com adequações da mesma, para que seu cumprimento seja factível – as circunstâncias indicam que será difícil – e para preservar o investimento público.

Enquanto isso, outro grupo de economistas é contrário à estratégia de austeridade para alcançar o ajuste fiscal, denunciando seu viés contracionista e contraproducente. Por essa perspectiva, o problema fiscal brasileiro reside na queda da arrecadação dos últimos anos, sendo contrários à EC 95, dentre outras razões, por esta não resolver o problema de receita, apenas cortar gastos. Nessa direção, é possível apresentar o documento Austeridade e Retrocesso (2018) e os trabalhos de Belluzo e Bastos (2016), Carvalho (2018) e Dweck e Rossi (2018).

Belluzo e Bastos (2016), à época da apresentação da PEC 241, revelavam o caráter contraproducente da austeridade, definindo-a como “um mau negócio”. Argumentam em defesa do grande multiplicador fiscal do gasto social, componente que corria o risco de sofrer retração, em oposição ao baixo multiplicador do pagamento de serviços da dívida, objetivo declarado pela emenda. Também apontavam as elevadas e “inexplicáveis” taxas de juros como umas das principais responsáveis pela ampliação da dívida, questão que não seria sanada com a austeridade, mas ao contrário, agravada, porque os cortes limitariam o crescimento do PIB, indo de encontro ao posicionamento do FMI em favor do estímulo ao PIB no que se refere ao controle da relação dívida/PIB. Concluem, pontuando que se trata de uma mudança “no pacto social inscrito na Constituição Federal com base em argumentos desatualizados empírica e teoricamente”.

Em seu livro “Valsa Brasileira: do boom ao caos econômico” (2018), Laura Carvalho manifesta as mesmas preocupações em relação à EC 95 e pontua que se trata “de um projeto de longo prazo de desmonte do Estado de bem-estar social brasileiro”

(CARVALHO, 2018, p. 122). A EC encobriria os três principais aspectos da deterioração fiscal, que são a queda no crescimento econômico, na arrecadação tributária e o pagamento de juros. Para ela, a solução deveria se basear na recomposição das receitas, através de uma reforma tributária progressiva, a luta pelo fim da sonegação de impostos e das desonerações fiscais, bem como a criação de espaço fiscal para investimentos em infraestrutura. Demonstra, assim, que o corte de gastos não funciona para a estabilização da dívida/PIB, pois ataca as despesas ao invés das receitas e desconsidera o peso das altas taxas de juros, além de perpetuar os conflitos distributivos e favorecer os setores/grupos com maior poder econômico e político.

Em relação aos gastos com saúde e educação, prevê uma queda nessas cifras, em especial, em termos per capita, já que a população cresce (aumento do número de alunos no sistema educacional e de idosos no sistema de saúde, como reflexo da transição populacional pela qual o Brasil passa), enquanto os gastos estão congelados e corrigidos pela inflação, evidenciando o piso deslizante mencionado por Dweck e Rossi (2018). Todos esses fatores deixam claro que o ônus do ajuste recai, essencialmente, sobre os mais pobres e vulneráveis. Além disso, poderão ocorrer sanções, conforme texto da EC, quando os governos não cumprirem o teto, pois estes estarão impedidos de elevar suas despesas acima da inflação, como penalidade. Ainda aponta que nenhum outro país aplicou uma regra tão longa, com duração de 20 anos, e rígida, a ponto de ser incluída na Constituição. O que remonta às recomendações do FMI, como adverte Carvalho (2016a), de que regras muito rígidas abrem espaço para o uso de contabilidade criativa para agir por fora da regra, o que reduz a transparência e credibilidade da administração.

Dweck e Rossi (2018) elucidam o papel distributivo da política fiscal e como essa função é esvaziada com a adoção de medidas de austeridade, além de propor uma nova abordagem para a questão. Indicam que o Brasil ficou de fora do debate que acontecia em nível internacional a respeito da nova configuração de regras fiscais no pós-crise de 2008, como mencionado. Para eles, o que ocorreu em esfera nacional foi o oposto, com a aprovação da EC 95 levando à “constitucionalização do ajuste fiscal permanente no Brasil” (DWECK; ROSSI, 2018). Como a despesa terá evolução abaixo do crescimento do PIB e da população e não existem cláusulas de escape, a política fiscal tem pouco espaço para se adaptar à conjuntura socioeconômica. Enquanto o debate global discute

a flexibilidade no curto prazo com sustentabilidade de médio e longo prazos, o teto de gastos brasileiro se mostra uma solução engessada no curto prazo. Ainda por cima, existem limitações institucionais e econômicas que necessitam de revisão.

Em termos institucionais, a LRF é apontada como um instrumento de sanção para os entes federais que não consigam cumprir suas metas, estabelecendo o que os autores chamam de “criminalização da política fiscal”. Segundo essa visão, o foco maior da lei está na redução dos riscos de *default*, em detrimento da responsabilidade fiscal, penalizando os entes e gestores (municipais, estaduais e federais) que não atinjam os objetivos, com interrupção de transferências, impedimentos na contratação de créditos e, até mesmo, afastamento do cargo.

Dentre os limites econômicos, eles citam a condição de “ajuste fiscal autodestrutivo”, pela qual são adotadas medidas de austeridade fiscal após piora da situação fiscal dos países, como tentativa de recuperação. No entanto, o que se observa é um agravamento desse quadro. Para Dweck e Rossi (2018), é o que se observa no Brasil a partir de 2015, ano de maior corte dos gastos públicos e com grande queda da receita igualmente, em que não se debateu os motivos dessas quedas – e consequente dificuldade de cumprimento da regra de ouro –, mas houve fortalecimento da política de austeridade, levando à aprovação da EC 95, em 2016, cujo objetivo é reduzir gradualmente o tamanho do Estado pela contração do gasto em relação ao PIB.

De acordo com o estabelecido pela regra, o piso do gasto público se torna deslizante, logo, as despesas mínimas com educação e saúde irão cair, ao longo do tempo, em relação ao crescimento da receita, do PIB e da população, o que representa um encolhimento dos gastos sociais. Por essa ótica, percebe-se como o ajuste promovido pela emenda frustra o papel distributivo da política fiscal, ao comprometer direitos sociais que eram oferecidos por meio do gasto social. Resumidamente, a questão colocada por eles é que existe justaposição de duas regras fiscais, uma de caráter pró-cíclico de superávit primário, e uma contracionista de crescimento real zero dos gastos, fazendo com que não haja espaço para atuação discricionária do governo (DWECK; ROSSI, 2018).

Isto posto, eles propõem a definição de regras em conformidade com as práticas internacionais da segunda geração, como o resultado primário estrutural (ou ajustado ao

ciclo), que se adequa às oscilações do ciclo econômico, melhorando o resultado, embora sua mensuração seja mais difícil, o que reduz a transparência; e uma regra de gasto, que é considerada acíclica, já que define uma taxa de crescimento da variável e pode ser combinada com a definição de um orçamento de capital que fique de fora do cálculo – na mesma linha da proposta de Giambiagi e Tinoco (2019). Pontuam que esse tipo de regra diz muito sobre o papel e tamanho do Estado e deve ser ratificada democraticamente. Outras medidas importantes são a adoção de válvulas de escape para os tempos de crise e desaceleração da atividade, com impedimento de corte de determinados grupos de despesas (manutenção básica, investimentos e obrigatórias). Por fim, colocam a anulação das sanções e crimes em caso de descumprimentos, que seriam substituídas por explicações por parte das autoridades e planos de recuperação, prezando pela transparência metodológica e crivo da população.

O documento *Austeridade e Retrocesso* (2018), elaborado por diversos pesquisadores e instituições, com a criação do fórum permanente “Observatório da Austeridade Econômica no Brasil”, discute os impactos das medidas de austeridade consolidadas com a aprovação da EC 95 tanto na dimensão macroeconômica, quanto na social. Em consonância com os pontos de vista críticos que foram apresentados até aqui, os economistas elucidam os efeitos no campo da saúde, da educação superior, do meio ambiente, da assistência social, da cultura, violência, habitação, da questão agrária, e ainda expõem sua natureza machista, racista e violadora dos direitos humanos.

Assim como Carvalho (2018), o documento afirma haver alternativas para o ajuste fiscal que não o corte de gastos. A solução deveria vir pelo aumento da função distributiva da política fiscal, com a reforma tributária e aumento das transferências de renda, combinada com uma flexibilidade que permita ação anticíclica em momentos de crise. O argumento central é a necessidade de se combater a concentração de renda e a insuficiência na oferta de bens e serviços públicos, considerados duas das “principais mazelas sociais” (AUSTERIDADE E RETROCESSO, 2018, p. 13) do Brasil, para que haja crescimento econômico e desenvolvimento, focando nos papéis fundamentais da distribuição de renda e do investimento público.

Fica evidente o conflito presente no debate nacional, em que a tentativa de redução do tamanho do Estado, priorizando a sustentabilidade fiscal em detrimento da

responsabilidade social e da garantia de direitos, se choca diretamente com a de fortalecimento de seu papel distributivo, com foco na composição do gasto público. Apesar de alguns pontos em comum, como o estabelecimento de dois orçamentos separados⁹, visando suavizar o peso que recai sobre os investimentos, e a preocupação com a transparência metodológica, as diferentes interpretações do impacto da EC 95 revelam a incompatibilidade das concepções de nação e administração que orientam cada ponto de vista.

Como colocado por David, Rossi e Chaparro (2020), “os compromissos constitucionais com os direitos humanos devem se refletir em sistemas fiscais e orçamentos adequados e justos”. É preciso, ainda, levar em conta o contexto atual, em que o mundo vem sendo solapado pela crise de saúde da Covid-19, o que não era avistado até o momento da publicação dos posicionamentos apresentados. O Brasil tem se mostrado um dos piores gestores do problema, que se somou à crise política do governo Bolsonaro e agravou a crise econômica que estava em curso. Essa questão acentua diversos conflitos históricos de desigualdade social, questões de raça, gênero e classe, lacunas em investimentos públicos em saúde, educação, habitação, entre outros, e escancara, ainda mais, a importância de se promover um debate nacional em torno do amparo imediato das populações em maior situação de risco e da resolução progressiva desses vácuos de infraestrutura e investimento.

Em novembro de 2019, pouco após a aprovação da reforma da previdência, o ministro da economia, Paulo Guedes, apresentou o Plano Mais Brasil, que propunham uma reforma de Estado e era constituído por três propostas de emendas constitucionais (PEC): a PEC Emergencial, a do Pacto Federativo e a dos Fundos. A PEC Emergencial, previa o acionamento dos gatilhos existentes no teto de gastos de forma antecipada, possibilitando a redução de salários e jornadas do funcionalismo público e cortes de benefícios e progressão de carreira. A segunda aumentaria a autonomia de estados e municípios sobre as verbas repassadas pela União e propunha a extinção de municípios pequenos (considerados financeiramente insustentáveis). A PEC dos Fundos extinguiria boa parte dos fundos públicos, cujos montantes seriam transferidos para pagamento da dívida pública.

⁹ Dweck e Rossi (2018) e Giambiagi e Tinoco (2019), por exemplo.

Esse pacote foi apresentado como prioridade do governo na agenda econômica de 2020, com o objetivo de reduzir gastos públicos e a presença do Estado. Entretanto, a crise do corona vírus atrapalhou os planos da pasta econômica de Bolsonaro. Conforme matéria da Valor Econômico, de março de 2020¹⁰, se tivesse sido aprovada a PEC Emergencial, as medidas de combate à crise de saúde teriam sido barradas. Por exemplo, a contratação emergencial de médicos não seria possível, pois o texto da PEC impede a contratação de novos servidores “a qualquer título” em casos de emergência fiscal; a redução de impostos sobre produtos médico-hospitalares e necessários ao combate da Covid-19, como o Imposto de Importação e o Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) estaria vedado; a expansão de crédito para micro e pequenas empresas, a redução das contribuições do Sistema S e a complementação ao Programa Bolsa Família poderiam ser negados.

Nesse cenário, partes dos textos já foram modificados e até mesmo excluídos, mas fica explícita a necessidade do aporte do Estado em situações de crise e como cortes propostos pelo próprio governo podem limitar seu poder e seu espaço de atuação em benefício da economia e, principalmente, da qualidade de vida dos cidadãos. Mesmo assim, a agenda pós-pandemia do governo manterá as pautas reformistas de redução dos gastos e do Estado, mas com outras abordagens.

Tendo isso em visto, a imposição de limites ao gasto de forma profunda, como defendem Marcos Mendes, Mansueto Almeida, Paulo Guedes, etc., ou de forma flexibilizada, como sugerem Giambiagi e Tinoco (2019), parece ser um caminho nocivo para a recuperação e para a solução de problemas socioeconômicos presentes desde o início da formação social brasileira. O Estado necessita de espaço para operar políticas fiscais com foco no gasto social, garantindo os direitos básicos assegurados na CF/88, por meio de um horizonte temporal mais longo para a sustentabilidade e flexibilização do curto prazo, acomodando as sazonalidades do ciclo e as particularidades nacionais. Além disso, essa conjuntura tumultuada dificulta qualquer tipo de debate público e retarda o trâmite de medidas que poderiam ajudar a resolver o desmonte e as crises (econômica, política, social e de saúde) que estão em curso.

¹⁰ <<https://valor.globo.com/brasil/noticia/2020/03/18/pec-emergencial-se-ja-estivesse-aprovada-barraria-planos-de-guedes.ghtml>>. Acesso em: 10 de jul. 2020.

6. CONCLUSÃO

Esse trabalho buscou contextualizar o debate em torno da política e das regras fiscais no Brasil e no mundo, desde as primeiras influências keynesianas até os dias de hoje, tomando como marco histórico a crise financeira de 2008. É possível constatar que raramente a política fiscal protagonizou a discussão teórica, pois na maior parte das vezes lhe foi atribuído um papel secundário, em favor da política monetária. Os organismos internacionais, mais especificamente o FMI, absorvem as doutrinas dominantes na forma como monitoram e mensuram os dados fiscais de cada país, por meio de indicadores e regras fiscais que se adaptam e se alteram de acordo com o pensamento da época.

Assim, percebe-se que, a partir da década de 1990, cresceu o número de nações e órgãos supranacionais que adotaram uma ou mais regras para seus orçamentos, segundo recomendado pela nova síntese neoclássica e pelo FMI, que priorizavam a ideia de sustentabilidade fiscal por meio da relação dívida pública/PIB. Entretanto, o colapso econômico de 2008 colocou em xeque as diretrizes consolidadas em quase 20 anos, uma vez que obrigou muitos países a abndarem suas metas ou as revisarem, como tentativa de preservar as finanças públicas e a estabilidade no contexto de desaceleração mundial.

A mudança provocada pela crise fez com que o debate fiscal fosse retomado, dando luz ao seu papel distributivo e à sua capacidade de estabilização macroeconômica, para além de mero balizador das expectativas dos agentes e suporte da política monetária ativa. Logo, regras mais flexíveis e que se adaptassem às oscilações dos ciclos econômicos passaram a ser defendidas.

O Brasil seguia esses protocolos dominantes e com a inflexão mundial, em 2008, observaram-se algumas tentativas de operar políticas anticíclicas até a apresentação da Nova Matriz Econômica, em 2012. A partir daí, a deterioração fiscal brasileira serviu de justificativa para a aprovação da EC 95, em 2016, que instituiu um ajuste fiscal que recai sobre as despesas, de cunho contracionista e alvo de grande controvérsia entre os especialistas. Com isso, alguns autores consideram que o país ficou de fora discussão internacional.

Considerando-se a grave situação da Covid-19, que promoveu uma crise de saúde e aprofundou as crises econômica e política, torna-se ainda mais urgente reconhecer a função distributiva da política fiscal, a necessidade de reparar as desigualdades sociais históricas do Brasil e a importância de reaquecer a economia, pela abertura de espaço fiscal que priorize o gasto público e social, com viés anticíclico. Parece que a agenda de austeridade está avançando e indo na contramão desses ideais, o que pode deixar graves consequências socioeconômicas para as gerações atuais e futuras, como alertam Austeridade e Retrocesso (2018), Belluzo e Bastos (2016), Carvalho (2018) e Dweck e Rossi (2018), por exemplo. Resta acreditar na capacidade crítica (teórica e prática) da população e dos especialistas para barrar e reverter esse avanço.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABREU, C. R.; CÂMARA, L. M. **O orçamento público como instrumento de ação governamental: uma análise de suas redefinições no contexto da formulação de políticas públicas de infraestrutura.** Revista de Administração. Pública, Rio de Janeiro, v. 49, n. 1, p.73-90, jan./fev. 2015.

ALMEIDA, M. Esclarecimentos sobre a PEC 241. **Valor Econômico**, 2016. Disponível em: <<https://valor.globo.com/opiniao/coluna/esclarecimentos-sobre-a-pec-241.ghtml>>. Acesso em: 10 de jul. 2020.

Austeridade e Retrocesso: impactos sociais da política fiscal no Brasil. São Paulo: Brasil Debate e Fundação Friedrich Ebert, 2018.

BELLUZZO, L. G.; BASTOS, P. P. Z. Uma crítica aos pressupostos do ajuste econômico. **Folha de S. Paulo**, 2016. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/ilustrissima/2016/10/1820798-uma-critica-aos-pressupostos-do-ajuste-economico.shtml>>. Acesso em: 10 de jul. 2020.

Brasil Debate e Fundação Friedrich Ebert. **Austeridade e Retrocesso: impactos sociais da política fiscal no Brasil.** São Paulo, v.1, 2018. ISBN 879-85-9565-040-4

BROCHADO, A. *et al.* **Texto para discussão n. 31: regras fiscais: uma proposta de arcabouço sistêmico para o caso brasileiro.** 2019.

CARVALHO, L. 10 perguntas e respostas sobre a PEC 241. **Blog da Boitempo**, 2016a. Disponível em: <<https://blogdaboitempo.com.br/2016/10/13/10-perguntas-e-respostas-sobre-a-pec-241/>>. Acesso em: 10 de jul. 2020.

CARVALHO, L. PEC 241 pode prolongar a crise. **Folha de S. Paulo**, 2016b. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/colunas/laura-carvalho/2016/10/1822278-pec-241-pode-prolongar-a-crise.shtml>>. Acesso em: 10 de jul. 2020.

CARVALHO, L. **Valsa Brasileira: do boom ao caos econômico**. São Paulo: Todavia. 1ª ed., 2018.

Como a pandemia alterou a reforma de Estado de Guedes. **Nexo Jornal**. Disponível em: <<https://www.nexojornal.com.br/expresso/2020/07/05/Como-a-pandemia-alterou-a-reforma-de-Estado-de-Guedes>>. Acesso em: 10 de jul. 2020.

Contas do setor público registram rombo de R\$ 108 bilhões em 2018. **G1**, 2019. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/01/31/contas-do-setor-publico-registram-rombo-de-r-108-bilhoes-em-2018.ghtml>>. Acesso em: 06 de jun. 2020.

Coronavírus: Senado aprova, 'Diário Oficial' publica, e decreto de calamidade entra em vigor. **G1**, 2020. Disponível em: <<https://g1.globo.com/politica/noticia/2020/03/20/coronavirus-senado-aprova-decreto-que-reconhece-estado-de-calamidade-publica.ghtml>>. Acesso em: 06 de jun. 2020.

DAVID, G; ROSSI, P; CHAPARRO, S. Fiscal policy and human rights: a necessary link. WEA, 2020.

DWECK, E.; ROSSI, P. **Política fiscal para o desenvolvimento inclusivo**. São Paulo: Instituto Lula, 2018. Disponível em: <http://fsindical.com.br/?area=ver_opiniao&id=14>. Acesso em: 26 de jun. 2020.

DWECK, E; TEIXEIRA, R. A. **A política fiscal do governo Dilma e a crise econômica**. Campinas: IE/Unicamp, 2017. Disponível em: <<http://www.eco.unicamp.br/docprod/downarq.php>>.

Fiscal Rules: Make them Easy to Love and Hard to Cheat. **IMF Blog**, 2018. Disponível em: <<https://blogs.imf.org/2018/04/13/fiscal-rules-make-them-easy-to-love-and-hard-to-cheat/>>. Acesso em: 28 de jun. 2020.

FRIEDMAN, M. The quantity theory of money, a restatement. In: FRIEDMAN, M. (Ed.). **Studies in the quantity theory of money**. Chicago: University of Chicago Press, 1956.

FRIEDMAN, M. **Capitalism & freedom**. The University of Chicago. 1962. Chapt. V.
GIAMBIAGI, F.; TINOCO, G. **Texto para discussão n. 144: O teto do gasto público: mudar para preservar**. 2019. Disponível em:
<<http://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/18620>>. Acesso em: 26 de jun. 2020.

GOBETTI, S. W. **Regras fiscais no Brasil e na Europa: um estudo comparativo e propositivo**. Brasília: Ipea, 2014. (Texto para Discussão, n. 2018).

GOBETTI, S. W.; ORAIR, R. O. **Progressividade tributária: A agenda negligenciada**. Texto para Discussão, No. 2190, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), Brasília, 2016.

How to Get the Balance Right: Fiscal Policy At a Time of Crisis. **IMF Blog**, 2012. Disponível em: <<https://blogs.imf.org/2012/05/06/how-to-get-the-balance-right-fiscal-policy-at-a-time-of-crisis/>>. Acesso em: 28 de jun. 2020.

IRWIN, T. **Accounting devices and fiscal illusions**. International Monetary Fund, 2012.

KEYNES, J. M. (1936). **Teoria geral do emprego, do juro e do dinheiro**. Rio de Janeiro: Editora Fundo de Cultura, primeira edição brasileira, 1964.

LOPREATO, F. L. C. **Caminhos da política fiscal do Brasil**. Tese (Livre Docência). Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas. Campinas, 2011.

Sem restrições

LOPREATO, F. L. C. **Novos tempos**. IE/UNICAMP. 2003.

MENDES, M. O teto de gastos e a proteção aos pobres. **Folha de S. Paulo**, 2016.

Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/ilustrissima/2016/09/1815978-o-teto-de-gastos-e-a-protecao-aos-pobres.shtml?cmpid=compfb>>. Acesso em: 10 de jul. 2020.

MINTZ, J. M.; SMART, M. **Incentives for public investment under fiscal rules**. The World Bank, 2006.

NASCIMENTO, E. R., & DEBUS, I. **Entendendo a Lei de Responsabilidade Fiscal: LC 101 de 4 de maio de 2000**. Revista Jurídica da Presidência, 3(24). 2001.

NASSIF, A. **As armadilhas do tripé da política macroeconômica brasileira**. Brazilian Journal of Political Economy, v. 35, n. 3, p. 426-443, 2015.

ORAIR, R. O. **Investimento público no Brasil: trajetória e relações com o regime fiscal**. Rio de Janeiro: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, jul. 2016. (Texto para Discussão, n. 2215). Disponível em: <http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/6873/1/TD_2215.PDF>.

ORAIR, R. O.; GOBETTI, S. W. **O Gasto Público e o Ciclo da Política Fiscal – 1999-2014**. 2015. Monografia Prêmio SOF 1º Lugar, Tema 1 – Qualidade do Gasto Público.

OREIRO, J. L. **Do Tripé Macroeconômico ao Fracasso da Nova Matriz: A Evolução do Regime de Política Macroeconômica no Brasil (1999-2014)**. Revista Política, Rio de Janeiro, p. 16-33, 2015.

SANTOS, F. A. **A nova síntese neoclássica frente à crise econômica mundial: a volta da política fiscal?** Dissertação (mestrado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia. Campinas, 2011.

Sem restrições

SCHAECHTER, A. *et al.* **Fiscal rules in response to the crisis-toward the 'next-generation' rules: A new dataset.** 2012.

SERVÉN, L. **Fiscal rules, public investment, and growth.** The World Bank, 2007.

TESOURO NACIONAL. Informe – Projeções para a regra de ouro, 2018. Disponível em:

<<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/659854/Regra+de+Ouro+Informe+30-05/41c50e2b-ccf4-486a-905e-564973ad5394>>. Acesso: 07 de jun. de 2020.

The Secret Weapon for Fiscal Strength—Strong Budget Institutions. **IMF Blog**, 2014.

Disponível em: <<https://blogs.imf.org/2014/05/29/the-secret-weapon-for-fiscal-strength-strong-budget-institutions/>>. Acesso em: 28 de jun. 2020.

Transição para nova política econômica afetou PIB, diz Holland. **Valor Econômico**, 2012. Disponível em: <<https://valor.globo.com/brasil/coluna/transicao-para-nova-politica-economica-afetou-pib-diz-holland.ghtml>>. Acesso em: 06 de jun. 2020.