



TEXTO PARA DISCUSSÃO

ISSN 0103-9466

426

**Regras fiscais:
o olhar internacional e a experiência brasileira**

Francisco Luiz C. Lopreato

Fevereiro 2022



UNICAMP

ie Instituto de
economia

Regras fiscais: o olhar internacional e a experiência brasileira

Francisco Luiz C. Lopreato¹

Resumo

O texto analisa o uso de regras fiscais na economia brasileira e a eventual aproximação com as ideias de estudos teóricos e de experiências internacionais. Com este propósito, a primeira parte discutiu as regras fiscais da Nova Zelândia e da Comunidade Europeia e também as ideias de analistas internacionais sobre a política de teto de gastos e de regras dos entes subnacionais. Na segunda parte, a atenção voltou-se à análise das regras fiscais da esfera federal e dos entes subnacionais aplicadas internamente, à luz do que foi visto no plano internacional.

Palavras-chave: Regras fiscais, Política fiscal, Governança fiscal.

Abstract

The text analyzes the use of fiscal rules in the Brazilian economy and the possible approximation with the ideas of theoretical studies and international experiences. For this purpose, the first part discussed the fiscal rules of New Zealand and the European Community, as well as the ideas of international analysts on the expenditure rule policy and rules of subnational entities. In the second part, attention turned to the analysis of the fiscal rules of the federal sphere and of the subnational entities applied internally, in the light of what was seen at the international level.

Keywords: Fiscal rules, Fiscal policy, Fiscal governance

JEL codes: H30, H61, H72.

Introdução

As últimas décadas assistiram a expressivo avanço do número de países que adotam algum tipo de regra fiscal como instrumento de controle do déficit e da dívida pública.

O movimento ganhou força nos anos 90 em consequência da mudança no entendimento do papel da política fiscal. O término da era de ouro do capitalismo e da hegemonia do pensamento de origem keynesiana levou ao questionamento do caráter discricionário da política fiscal e ganhou lugar a ideia dos novos clássicos e dos novos keynesianos, atrelada à visão de expectativas racionais e à proposta de políticas econômicas consistentes intertemporalmente.

A nova visão teórica rompeu a tradição de políticas discricionárias e defendeu o uso de regras fiscais. A primeira geração concentrou-se no combate do déficit público e na garantia da sustentabilidade da dívida em nome da estabilidade macroeconômica.

(1) Professor Livre-Docente, colaborador, do IE-Unicamp. ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6193-3774>.
E-mail: lopreato@unicamp.br.

A dificuldade de o instrumento entregar os resultados prometidos levou a críticas sobre o seu caráter pró-cíclico e o viés contrário aos investimentos, dando margem a propostas de revisão do seu formato. A crise mundial de 2008 ampliou o debate. A mudança do entendimento sobre a política fiscal em condições de taxa de juros próximas a zero e a defesa de medidas ativas de curto prazo provocaram críticas à austeridade e ao desenho do regime fiscal, pouco atento aos problemas de crescimento e de manutenção do emprego.

Neste cenário, a primeira geração de regras fiscais tornou-se anacrônica e cedeu lugar às normas de segunda geração, dirigidas a flexibilizar a ação fiscal, evitar o movimento pró-cíclico e acomodar a expansão de gastos em tempos de crise. A gestação de um *fiscal policy framework* de médio prazo, em condições de assegurar a sustentabilidade da dívida e, simultaneamente, de manter uma política ativa de atendimento às crescentes demandas da economia em crise concentrou os recentes esforços teóricos.

O advento da pandemia do coronavírus e a expectativa de continuidade da taxa de juros próxima a zero reforçaram o entendimento anterior. A atuação da política fiscal e sua interação com a política monetária tornaram-se agressivas e os regimes de regras fiscais tiveram de ser abandonados momentaneamente em nome do enfrentamento do vírus e da sustentação da atividade econômica.

As críticas ao regime da comunidade europeia colocaram em pauta a revisão da estrutura de regras fiscais. A busca por modelos alternativos deixou em aberto o caminho a ser trilhado: se a simples reforma onde se concilia a simplicidade e a flexibilidade de ação, sem abrir mão da sustentabilidade da dívida, ou alterações mais amplas, de questionamento da própria sobrevivência do desenho das regras fiscais como atualmente existente.

O debate abre espaço para se pensar o uso das regras fiscais na economia brasileira, tomando como exemplo as alternativas teóricas e a experiência internacional. Com esta preocupação, o texto discute, no primeiro tópico, as regras fiscais no plano teórico e experiências internacionais. No tópico seguinte, analisa o emprego de regras fiscais no Brasil, à luz do que foi visto na parte anterior, destacando inicialmente o plano federal e depois os governos subnacionais. As considerações finais tratam de destacar proposições apresentadas no trabalho.

1 O embasamento teórico

O número de países com regras fiscais cresceu significativamente desde os anos 90, à medida que o pensamento convencional da velha síntese neoclássica passou a ser questionado e deu lugar a visões contrárias à adoção de políticas discricionárias. Os desdobramentos teóricos, por diferentes caminhos, levaram à crítica do papel da política fiscal e à defesa de regras fiscais, como meio de garantir a estabilidade econômica.

A visão liberal da *public choice* (Buchanan; Tullock, 1962) deu respaldo teórico ao uso de regras fiscais. Buchanan e Wagner (1977) defenderam a ideia de que os políticos, por interesses próprios, têm predisposição em expandir os gastos e provocar recorrentes déficits públicos. A fim de conter as políticas de caráter keynesiano e o viés na geração de déficits, os autores propuseram a definição de normas constitucionais comprometidas com o orçamento equilibrado e criaram a justificativa teórica para dar sustentação à ideia de regras fiscais.

O pensamento macroeconômico, desde a escola dos novos clássicos, caminhou no mesmo sentido. A defesa de regras, na proposta de Milton Friedman (1968), limitava-se à condução da política monetária. O autor entendia que a adoção de taxas fixas de expansão da oferta de moeda poderia estabilizar e reduzir a amplitude do ciclo econômico. Nesta perspectiva, o controle da oferta de moeda, por meio de regras, seria suficiente para evitar déficits fiscais recorrentes e garantir a estabilidade econômica.

As colocações de Sargent e Wallace (1981), com modelo de expectativas racionais, alteraram esse entendimento. Os autores mostraram que o simples controle da moeda poderia não ser suficiente para evitar a inflação em caso de dominância fiscal. Nesta situação, a disposição da autoridade monetária seria limitada, pois a obrigação de financiar o déficit público iria, se a taxa de juros for maior do que a taxa de crescimento do produto, provocar o descontrole da dívida pública e a expansão monetária em algum momento, com efeito direto na inflação.

O sucesso da política monetária em conter a inflação estaria assim diretamente vinculado à sustentação do equilíbrio fiscal, deslocando o foco de atenção para a defesa da independência do banco central e de um quadro institucional capaz de monitorar a situação fiscal.

A crítica das políticas discricionárias agregou outro elemento a favor das regras fiscais. No que ficou conhecido como a *crítica de Lucas*, o uso do conceito de expectativas racionais levou ao questionamento dos modelos da velha síntese neoclássica, com a tese de que os agentes reagem aos movimentos da política econômica e se adaptam à nova situação. O comportamento dos agentes afasta a possibilidade de alcançar uma política ótima com políticas discricionárias de administração da demanda agregada. Consequentemente, as autoridades econômicas deveriam seguir as medidas previamente anunciadas e comprometer-se com determinado regime de política econômica, de modo a orientar a decisão dos agentes.

Não obstante, o simples anúncio das medidas não basta. Os potenciais problemas de inconsistência intertemporal requerem a manutenção do compromisso com as medidas anunciadas, a fim de obter a confiança dos agentes privados e a credibilidade no desenvolvimento do plano original (Kydland; Prescott, 1994). As descontinuidades eventuais trazem riscos de turbulências e podem comprometer os resultados almejados. Por esta razão, os dirigentes devem adotar ações consistentes intertemporalmente e se comprometerem hoje com a política esperada no futuro, em busca de assegurar a credibilidade e a reputação de suas propostas (Persson; Tabellini, 1994).

A estabilidade, nesta perspectiva, dependeria do controle intertemporal da política fiscal e da construção de um arranjo institucional em condições de definir normas de condução da política fiscal capazes de sustentar a ação da política monetária.

Os novos keynesianos mantiveram entendimento semelhante. O conceito de sustentabilidade da dívida, definido pela relação dívida/PIB, introduziu na análise a visão prospectiva e a exigência de pensar o comportamento esperado do déficit público, bem como das variáveis influentes nessa relação. A política fiscal, no papel de fiadora da estabilidade macroeconômica, teria de evitar problemas de inconsistência intertemporal e ganhar credibilidade, construindo um arcabouço institucional comprometido com o uso de regras fiscais, de modo a sustentar a sua ação de âncora do sistema e de garantidora da estabilidade das variáveis macroeconômicas.

Tal construção teórica delineou a primeira geração de regras fiscais e deu suporte ao uso desse instrumental em crescente número de países. Na avaliação de Kopits e Symansky (1998), a racionalidade na adoção das regras fiscais era o reflexo do quadro de deterioração fiscal e do fracasso, na prática, da suposta superioridade da política discricionária, aliado ao ganho esperado com o novo quadro institucional. Primeiro, existia a expectativa de reduzir o déficit e de estabilizar a dívida em nível prudente. Assim, garantia-se a sustentabilidade fiscal e a credibilidade da política governamental. Segundo, a ação das regras fiscais, por ser um meio permanente de restrição da política fiscal, eliminaria a discricionariedade e o *deficit bias*. Terceiro, o controle da política fiscal daria, então, o suporte necessário à política monetária para servir de instrumento nuclear da política de estabilização.

O conceito de regras fiscais tornou-se suficientemente genérico e aberto à ampla gama de possibilidade de modo a contemplar diferentes situações.² Entretanto, algumas características básicas teriam de ser seguidas a fim de evitar ambiguidades e problemas de aplicação, como a definição dos indicadores de desempenho, o arcabouço institucional, as cláusulas de escape, a transparência e a consistência interna da estrutura adotada. Nesta primeira fase, as regras fiscais mais comuns basearam-se em indicadores de desempenho, de defesa do equilíbrio orçamentário e na imposição de limite de endividamento, em atenção à questão da sustentabilidade da dívida, que, desde o domínio do regime macroeconômico do novo consenso, ganhou destaque como sinalização do comportamento fiscal.

O objetivo era garantir, no tempo, as condições de sustentabilidade da dívida, tendo por base a equação da dinâmica da dívida, abaixo. O primeiro membro corresponde à variação, no período t , do estoque da dívida em relação ao PIB, g a taxa de crescimento real (nominal) do PIB, r a taxa de juros real (nominal) incidente sobre a dívida e s o resultado primário.

$$b_t - b_{t-1} = \left(\frac{r - g}{1 + g} \right) b_{t-1} - s$$

Como o governo não controla diretamente r e g , a meta fundamental tornou-se o superávit primário, cujo valor teria de ser ajustado de acordo com o comportamento das outras variáveis, a fim de garantir a sustentabilidade da dívida. Ou seja, evitar o risco de a trajetória ser explosiva ou ocorrer inadimplência.

O uso das regras fiscais generalizou-se e número crescente de nações recorreu a esse instrumento como meio de estruturar o seu regime fiscal. A crise mundial de 2008 deixou evidente que as regras fiscais não conseguiam lidar com aquela circunstância econômica excepcional, pois, caso se seguisse a norma vigente, seria preciso realizar forte arrocho fiscal, como meio de compensar o crescimento da dívida, com impacto negativo na frágil situação econômica.

A crise provocou a revisão da legislação anterior e deu lugar às regras fiscais de segunda geração. A mudança não definiu um novo paradigma, o objetivo continuou a ser a definição de metas fiscais com o intuito de conter a tendência de déficits excessivos, mas buscou atender as demandas impostas pela situação econômica. De acordo com Eyraud et al. (2018), o momento pós-crise caracterizou-se por dar atenção a alguns princípios básicos. Primeiro, a definição de estratégia mais abrangente, capaz de garantir a consistência do regime fiscal formado por uma regra de controle da

(2) Kopits e Symansky (1998, p. 2): “a fiscal policy rule is defined, in a macroeconomic context, as a permanent constraint on fiscal policy, typically defined in terms of an indicator of overall fiscal performance.”

dívida, com o objetivo de atender as condições de médio prazo, associada a limitado número de regras operacionais atreladas às questões de gestão anual da política fiscal. Segundo, garantir a simplicidade e a transparência das normas utilizadas, ao mesmo tempo em que se ampliou o espaço de atuação fiscal em caso de crise econômica. A proposta contemplou: a criação de regras de escape detalhadas; indicação de retorno aos limites numéricos, observando as circunstâncias locais; maior facilidade de ação dos estabilizadores automáticos e de política fiscal ativa nos momentos de queda da atividade econômica, bem como o uso de políticas que, mesmo gerando gastos no curto prazo, sejam capazes de melhorar a sustentabilidade no longo prazo, como é o caso de investimentos públicos. Terceiro, aprimorar as condições de aplicação e controle das regras (*enforcement*), elevando o cuidado de monitoramento e de fiscalização, de modo a assegurar a implementação de regras mais flexíveis.

Dado este panorama geral, a seguir, apresenta-se a tendência de aplicação das regras fiscais, com o objetivo de levantar subsídios à análise do caso brasileiro a ser realizada no tópico subsequente. Inicialmente, se examina o modelo da Nova Zelândia por ser pioneiro no uso de regras fiscais. Em seguida, delinea-se a construção adotada na União Europeia (EU), sem detalhar as regras específicas dos países do bloco, em razão deste sistema influenciar as escolhas de outras economias. Nos outros dois itens, a atenção recai sobre as propostas teóricas de políticas de teto de gastos e de regras fiscais dos governos subnacionais.

1.1 O modelo da Lei de Responsabilidade Fiscal na Nova Zelândia

A Nova Zelândia tornou-se pioneira na adoção de regras fiscais no enfrentamento de problemas orçamentários das décadas de 1970 e 1980. O *Fiscal Responsibility Act 1994* (FRA) fez parte de amplo processo de alteração do modelo de gestão do setor público, iniciado com a implantação, em 1986, de normas de gestão de empresas do setor público nos moldes do padrão privado (*The State-owned Enterprises Act*), seguido pela adoção de regras de responsabilidade dos chefes de departamento das unidades com os respectivos ministros (*The State Sector Act 1988*) e culminando na mudança do modelo de gestão financeira do setor público (*The Public Finance Act 1989*), que teve como desdobramento a reforma fiscal definida no *Fiscal Responsibility Act 1994* (FRA), focada fundamentalmente na sustentabilidade fiscal (Janssen, 2001).

O FRA diferenciou-se do que é o lugar comum nos países com regras fiscais por não definir metas numéricas específicas de dívida ou de superávit do setor público.³ O propósito principal foi cobrar do governo eleito ações de curto prazo e a definição de objetivos de longo prazo consistentes com a orientação de política do setor público definida pelos cinco princípios gerais de responsabilidade fiscal: i) reduzir a **níveis prudentes** o valor da dívida pública e assegurar superávits

(3) De acordo com Janssen (2001; 8), o comitê responsável pela elaboração da proposta do FRA recomendou a adoção de metas fiscais obrigatórias e o governo rejeitou essa posição baseado em quatro argumentos básicos: “1) *There is no solid theoretical justification for any particular fiscal target that can be maintained over a period of time. Judgments on the appropriate level of fiscal aggregates vary over time and depend on the economic circumstances currently prevailing;* 2) *Other countries’ experience of legislated targets suggests that there are substantial risks attached to their use. In particular, rigid adherence can seriously distort decision-making and, unless carefully handled, minor variations from target can result in significant but unnecessary damage to credibility;* 3) *Their inherent inflexibility makes it difficult for fiscal policy to respond appropriately to the inevitable volatility of economic circumstances. While targets in principle could be expressed in cyclically-adjusted terms, in practice these are difficult to measure effectively e* 4) *Despite the advances made in terms of the availability and transparency of fiscal information, human ingenuity has yet to find a way of specifying fiscal targets that cannot be effectively and often comprehensively evaded. Furthermore, without the political will to achieve targets, ways are inevitably found to avoid them.*”

primários enquanto esse nível não for alcançado; ii) uma vez atingido um nível prudente de dívida, o superávit deverá ser mantido assegurando que, na média, o governo garanta, por um período razoável de tempo, que as despesas operacionais não superem o total das receitas operacionais; iii) alcançar e manter níveis adequados de patrimônio líquido (*net worth*) capazes de o proteger contra impactos negativos no futuro; iv) promover gestão prudente dos riscos fiscais e v) seguir políticas consistentes com **razoável grau de previsibilidade** sobre o nível e a estabilidade da carga tributária para os anos futuros.

As expressões *nível prudente de dívida* e *razoável grau de previsibilidade* refletem a ausência de índices numéricos específicos na legislação e a possibilidade de cada governo interpretar com liberdade o quadro fiscal e, com a supervisão do parlamento, definir o nível de dívida e resultados fiscais adequados ao momento, respeitando os princípios de responsabilidade fiscal. O modelo preserva a flexibilidade necessária de não se cumprir, temporariamente, os princípios, desde que haja justificadas razões para isso e o governo defina como e quando pretende voltar a agir em conformidade com os princípios fiscais estabelecidos (Buckle, 2018; Scott, 1995).

O ato de 1994, em nome da transparência, determinou a publicação de relatórios de acompanhamento da política fiscal. O *Budget Policy Statement* (BPS) cumpre a tarefa de especificar os objetivos da política fiscal de longo prazo e de indicar explicitamente a programação das principais variáveis fiscais⁴, bem como a consistência dos objetivos com os princípios de responsabilidade fiscal. O *Fiscal Strategy Report* (FSR) acompanha o orçamento anual e define a estratégia fiscal. O texto atualiza as variáveis fiscais à luz da situação econômica, indicando os erros de avaliação dos valores anteriores e as razões de terem ocorrido, além de estabelecer os objetivos específicos de longo prazo e as intenções de curto prazo consistentes com os princípios de gestão fiscal responsáveis, apresentados anteriormente no BPS. Finalmente, o *Economic and Fiscal Update* e o *Pre-election Economic and Fiscal Update*, publicado antes de cada eleição geral, são instrumentos de acampamento da situação fiscal e econômica (FRA, 1994).

O governo eleito, por sua vez, adota o *Fiscal Management Approach* (FMA) como instrumento de orientação da ação ordinária da política fiscal, onde define metas operacionais próprias – que, vale lembrar, não são motivo de legislação legal específica – atribuindo dotações orçamentárias aos diferentes agentes e os recursos adicionais líquidos alocados antes do orçamento anual para atender novas iniciativas e cobrir o aumento de custos de políticas já existentes (*operational allowance*) ou de projetos de capital (*capital allowance*), condizentes com a estratégia fiscal proposta pelo governo, além de questões relacionadas às alterações de previsões e de revisões envolvendo receitas e despesas orçamentárias (Lomax et al., 2016).

O FRA incorporou a responsabilidade fiscal como parte ativa do discurso político e, sem fixar em lei metas fiscais específicas de gasto, dívida e saldos orçamentários, tornou-se um dispositivo eficaz que ajudou a cimentar a disciplina fiscal e, ao mesmo tempo, flexível o suficiente para acomodar crises financeiras e outros momentos de impacto fiscal. Na visão de Gill (2018), o sucesso desse instrumento de política com baixo grau de vinculação impositiva resultou de sua força política mesmo sem o respaldo legal de imposição de regras.

(4) Cf. FRA (1994): “*The Crown’s total operating expenses; and (b) The Crown’s total operating revenues; and (c) The balance between the Crown’s total operating expenses and the Crown’s total operating revenues; and (d) The level of the Crown’s total debt; and (e) The level of the Crown’s net worth.*”

A ênfase em maior abertura e transparência ampliou o foco da estratégia e das questões fiscais de longo prazo em relação aos fatores de curto prazo e políticos, como também ofereceu condições de o governo atuar com discricionariedade nos momentos de flutuação cíclica ou outros tipos de eventos sem ferir os princípios fiscais.

As reformas de 2004 e 2013 trouxeram elementos adicionais e introduziu três novos princípios de responsabilidade fiscal, sem mexer no princípio orientador do modelo de regras fiscais. A formulação da política fiscal ampliou a abrangência da análise, incorporando outros focos de atenção: a interação entre as políticas fiscal e monetária, os prováveis impactos das medidas nas gerações presente e futuras e a gestão eficaz e eficiente dos recursos governamentais. Além disso, novos relatórios teriam de indicar, semestralmente, a posição fiscal de longo prazo do Tesouro e, a cada quatro anos, as projeções para os próximos 40 anos e as condições dos investimentos, com a descrição do valor dos ativos e passivos mais significativos, as mudanças no decorrer do tempo e o que se espera nos próximos dois anos.

O modelo institucional continuou a ter o FRA como pilar do regime fiscal. No entanto, a sustentabilidade e a manutenção de baixo nível da dívida pública deixaram de ser o foco principal e ganharam destaque a estabilidade e as condições da estrutura fiscal (The Treasury, 2015).

1.2 Regras fiscais na União Europeia

A União Europeia transformou-se em foco de atenções na gestão das regras fiscais. A presença de economias com condições distintas e a não existência de um órgão único de controle fiscal colocaram o desafio de adotar políticas convergentes e de garantir a sustentabilidade das contas públicas do bloco.

O Tratado de Maastricht (1992) definiu as primeiras regras fiscais com a responsabilidade de prevenir e de corrigir o eventual *excesso de déficit* (EDP, na sigla em inglês) dos estados membros.⁵ As normas proibiam o financiamento monetário dos déficits pelo Banco Central Europeu (BCE) e vetavam a possibilidade de *bail-out* por parte de outros membros do grupo. Além disso, o acordo fixava o teto do déficit em 3% e da dívida em 60% do PIB e ainda estabelecia que o desrespeito a esses limites levaria a Comissão de acompanhamento da situação fiscal a instaurar procedimento formal de correção, com risco de sanções financeiras⁶.

O reconhecimento da existência de critérios inadequados de avaliação fiscal de longo prazo e a prevalência de ações fiscais pró-cíclicas levaram a adoção, em 1997, do *Stability and Growth Pact* (SGP), visando prevenir déficits acima do limite com base na supervisão e coordenação de políticas e, simultaneamente, deter e corrigir os excessos por meio da adoção de regras específicas, conhecidas como *preventive arm*⁷ e *corrective arm*⁸.

(5) Morris et al. (2006) serviu de base para a descrição das regras fiscais da EU até 2005.

(6) EU Council of Ministers of Economic Affairs and Finance.

(7) “*The preventive arm also includes an early-warning device whereby the Council can issue recommendations to Member States to take corrective measures if budgetary developments point to the risk of an excessive deficit. Overall, however, the emphasis of the preventive arm is on “soft” procedures which foster fiscal discipline and policy coordination through multilateral surveillance and peer pressure*” (Morris et al., Jun. 2006, p. 12).

(8) “*The corrective arm relies on stricter and more formal procedures designed to enforce fiscal discipline in countries where deficits have become excessive and are therefore giving rise to greater concern*” (Morris et al., Jun. 2006, p. 12-13).

O alvo do SGP era obter, no médio prazo, orçamentos perto do equilíbrio ou superavitários, a fim de assegurar a sustentabilidade da dívida e gerar o espaço fiscal capaz de suavizar as flutuações cíclicas sem comprometer a meta de 3% de déficit. O acordo tratou também de esclarecer o conteúdo do conceito “condições excepcionais”⁹, relevante na indicação das situações em que seriam aceitáveis déficits acima de 3% e os prazos a serem observados para a correção do excesso¹⁰ (Morris et al., Jun. 2006).

Os resultados não alcançaram o esperado. A consolidação fiscal e a queda do déficit do início da unificação logo se perderam graças ao baixo crescimento econômico. No momento de adoção da moeda única (1999) o déficit expandia-se e diversos países, incluindo as nações líderes, descumpriam, sistematicamente, as normas fiscais. Isto dificultava a tarefa do SGP de seguir as regras convencionadas e impor as sanções, mas, ao mesmo tempo, as políticas de cunho restritivo, contrárias às ações anticíclicas, continuaram a ter peso na política fiscal do bloco.

As restrições ao uso de políticas anticíclicas geraram críticas ao SGP. De um lado, por dar ênfase demasiada aos aspectos formais das regras fiscais e negligenciar as condições específicas dos países, particularmente, o quadro fiscal de longo prazo, as obrigações de investimentos públicos e os custos das reformas institucionais e, de outro, por se ater à lógica da dinâmica da dívida pública e à correção dos déficits excessivos em momentos de baixo crescimento, acentuando o movimento pró-cíclico.

As objeções desencadearam diversos movimentos de reforma das regras fiscais, com início em 2005 e outras alterações: o *Six Pack* (2011), *Fiscal Compact* (2012), *The Two-Pack* (2013) e os acordos de flexibilização de 2015, que, no conjunto, reconfiguraram o regime europeu de metas fiscais (Council of European Union, 2015).

O novo modelo preservou as regras básicas originais (limites de 3% de déficit e de 60% de dívida) e definiu novas regras operacionais do *preventive arm* e do *corrective arm*. Buscou-se fortalecer as diretrizes de disciplina fiscal e, simultaneamente, ampliar a flexibilização no uso das normas, de modo a atender a situação específica de cada membro do bloco e as condições fiscais de longo prazo, evitando cortes de gastos em momentos de descenso do ciclo, além de facilitar o aumento dos investimentos e os ganhos de produtividade.

Os países do bloco, como parte do *preventive arm*, teriam de fixar uma meta específica de médio prazo do balanço estrutural (MTO - *structural budget balance rule*)¹¹, contemplando o limite de déficit de 3% do PIB e a sustentabilidade da dívida, bem como condições de manter, sobretudo,

(9) “*Exceptional circumstances: The conditions under which a deficit above 3% could be deemed exceptional and temporary (and therefore not excessive) were defined strictly as cases in which a country experiences an annual fall in real GDP of at least 2%. A fall in real GDP of between 0.75% and 2% could also be deemed exceptional in the light of supporting evidence submitted by the Member State in question regarding the accumulated output loss and the abruptness of the downturn*” (Morris et al., Jun. 2006, p. 13).

(10) “*The deadline for the correction of excessive deficits: It was specified that the correction of an excessive deficit should be completed “in the year following its identification unless there are special circumstances*” (Morris et al., Jun. 2006, p. 13).

(11) Cf. EUC-European Commission (2018, p. 17): “*At the core of the preventive arm is the country-specific medium-term budgetary objective (MTO) which corresponds to the structural budgetary position that Member States should achieve, and maintain, over the cycle, in order to ensure sustainable public finances and provide a safety margin to safeguard respect of the Treaty reference values for the deficit and the debt at times of negative output gaps.*”

os investimentos públicos. Em 2011, com o *Six Pack*, as regras do SGP mudaram visando ampliar a prevenção contra desequilíbrios fiscais e macroeconômicos. Em 2012, o *Fiscal Compact* incorporou, como conceito, a exigência de os estados membros introduzirem na legislação nacional a regra indicando que o orçamento, em termos estruturais, teria de ser equilibrado ou mesmo superavitário (Barnes et al. 2012). Em 2013, o Two Pack reforçou a supervisão orçamentária e a coordenação com os outros países do bloco. Já o acordo de flexibilização de 2015 definiu condições de abrandar o programa de ajuste dos estados membros com déficit excessivo, ampliando o espaço de atuação da política fiscal, no caso de vigência de três situações específicas: i) as condições cíclicas; ii) reformas estruturais e iii) investimentos governamentais.

Outras duas regras incorporaram-se ao programa de monitoramento dos países nesse período. Primeiro, a política de convergência da dívida: no caso de a relação dívida/PIB superar o limite de 60%, o país buscaria a sua redução no prazo médio de três anos, com o valor caindo 1/20 (5%) do excesso ao ano, considerando o efeito do ciclo. Segundo, adotou-se a taxa de expansão do produto potencial de médio prazo como limite anual de crescimento da despesa agregada **líquida** (não do total da despesa bruta)¹². Já nos países que não alcançassem o valor do MTO, o crescimento da despesa deveria se situar abaixo da expansão do produto, de modo a atingir a meta planejada. A possibilidade de haver excesso de crescimento das despesas é admitida se o gasto excedente for financiado por receitas adicionais discricionárias, pois o objetivo, segundo a Comissão Europeia (2018, p. 23), não é determinar o tamanho do gasto público, mas manter a consistência dos parâmetros de ajuste do balanço estrutural.

O conjunto das regras fiscais acabou por definir quatro objetivos fundamentais a serem alcançados pelos países do bloco: i) o déficit nominal; ii) a relação dívida/PIB; iii) o resultado estrutural e iv) o comportamento das despesas, atuando no sentido de evitar e corrigir as situações de elevado endividamento e déficit excessivo, que, no caso de não serem respeitados, deixavam as nações sujeitas a sanções e multas por desobediência às diretrizes de disciplina fiscal (ver Box 1).

Box 1
Stylised overview of the EU fiscal rules

Enforcement mechanism	Fiscal rule*
Corrective arm of the SGP	3% of GDP ceiling for the general government (GG) deficit
	60% of GDP ceiling for the GG gross debt
	Reduce debt by 1/20th of excess over 60% ceiling
Preventive arm of the SGP	Medium-Term Objective (MTO) for the structural GG budget balance
	Improve the structural budget balance by 0.5 percentage point of GDP if MTO not met
	Benchmark for expenditure to grow in line with trend GDP
"Fiscal Compact"	GG structural budget balance as MTO
	Improve structural budget balance by 0.5 percentage point of GDP if MTO not met

Fonte: Barnes et al. (2012).

* Shaded áreas indicate new requirements.

(12) Cf. European Commission (2018, p. 23): “*The expenditure aggregate is comprised of overall government expenditure net of interest payments, spending on EU programmes paid for by EU funds and cyclical elements of unemployment benefits, while nationally financed government investment is smoothed over four years. The underlying rationale is to focus on government spending (i) that is independent of cyclical conditions (by netting out the cyclical elements of unemployment spending), (ii) within the government’s control (by netting out interest expenditures) and (iii) has to be paid for out of tax revenues (by netting out spending on programmes directly funded by the European Union), all the while (iv) without penalizing peaks in investment (by averaging investment over a number of years).*”

O objetivo central do *preventive arm* é a observância do MTO. Os países membros devem seguir um programa de convergência (SCP – *Stability and Convergence Programmes*), indicando caminhos de práticas orçamentárias prudentes e sustentáveis, acompanhadas durante o ano, com avaliações sistemáticas *ex ante*, direcionadas a orientar a manutenção das ações fiscais em linha com as metas traçadas.

A identificação, *ex post*, de desvio significativo¹³ em relação ao programado no MTO implica na determinação de condutas (*SDP Significant Deviation Procedure*) a serem seguidas pelos membros até que retornem ao padrão de ajuste de médio prazo desejado, existindo a possibilidade de sanções caso não sejam tomadas medidas adequadas de enfrentamento da situação¹⁴.

A avaliação do *Stability Programme* (países da zona do euro) ou do SCP – *Convergence Programme* (países fora da área do euro) responde a três elementos-chave: i) se o MTO está definido em nível adequado; ii) se o estado membro está ajustado ao MTO ou no caminho de ajuste em termos estruturais e iii) se os planos de despesa então consistentes com os objetivos.

O estado membro, definido o valor do MTO, deve manter o balanço estrutural compatível com o programado. Como regra básica, o balanço estrutural é considerado em linha com o MTO se o seu valor se mantiver com variação de até 0,25% do GDP. Caso a evolução das contas fiscais não acompanhe o MTO planejado, o estado membro deve, ao menos, seguir o caminho adequado em busca do ajuste necessário. Em situação de déficit, os países devem se comprometer a realizar ajustes no balanço estrutural de até 0,5% do GDP e acima desse valor se a dívida superar 60%, sendo recomendado que o esforço maior ocorra nos momentos de alta e seja limitado quando a atividade econômica estiver em baixa.

As reformas, em seu conjunto, permitiram adaptar o ritmo de consolidação fiscal dos estados membros em tempos de desaceleração econômica severa na área do euro ou na EU como um todo, devendo o país adequar o ajustamento às suas condições específicas, desde que não coloque em risco a sustentabilidade fiscal de médio prazo.

O esforço de ajuste está atrelado à situação econômica (ver Tabela 1), caindo à medida que a taxa de crescimento real do GDP torne-se negativa ou ocorram perdas acumuladas durante o período de baixo crescimento em relação ao produto potencial (EUC, 2018, item 1.3.2.2). Este mesmo procedimento é aceito caso ocorram situações imprevistas, fora de controle das autoridades (*an*

(13) Cf. o código de conduta europeu, o desvio é considerado significativo se ocorrer, simultaneamente, as seguintes condições: i) um desvio no balanço estrutural em relação ao valor considerado apropriado de pelo menos 0,5% do GDP em um único ano ou uma média de 0,25% do GDP em dois anos consecutivos e ii) a taxa de crescimento das despesas, livres das receitas discricionárias, crescer acima do valor esperado definido em relação à taxa de referência de crescimento de médio prazo do produto e tenha um impacto negativo no saldo fiscal de pelo menos 0,5% do GDP em um ano ou no acumulado de dois anos. Ou ainda se ocorrer uma dessas condições e o comprometimento com a outra seja avaliada como baixa (http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/coc/code_of_conduct_en.pdf).

(14) A reforma definiu as seguintes normas de conduta: i) o país que deixar de responder à deliberação da Comissão de corrigir um desvio significativo do MTO terá de realizar um depósito, remunerado, de até 0,2% do PIB; ii) poderá ser exigido um depósito não remunerado de até 0,2% do PIB se for identificado um déficit excessivo e o país já realizou o depósito remunerado ou se o não cumprimento da obrigação é particularmente grave; iii) existe a possibilidade de aplicação de uma multa de até 0,2% do PIB se a Comissão decidir que o país não tomou ações efetivas para corrigir o déficit excessivo e iv) a Comissão tem o poder de investigar caso haja indícios fortes de manipulação estatística e aplicar multa.

unusual event outside the control of the member state), que afetem o balanço estrutural devido a gastos vinculados diretamente a esses acontecimentos (EUC, 2018, item 1.3.2.5).

Tabela 1

	Condition	Required annual fiscal adjustment (pp of GDP)	
		Debt \leq 60% and low/medium sustainability risks	Debt $>$ 60% or high sustainability risks
Exceptionally bad times	Real growth $<$ 0 or output gap $<$ -4	No adjustment needed	
Very bad times	$-4 \leq$ output gap $<$ -3	0	0.25
Bad times	$-3 \leq$ output gap $<$ -1.5	0 if growth below potential, 0.25 if growth above potential	0.25 if growth below potential, 0.5 if growth above potential
Normal times	$-1.5 \leq$ output gap $<$ 1.5	0.5	$>$ 0.5
Good times	Output gap \geq 1.5	$>$ 0.5 if growth below potential, \geq 0.75 if growth above potential	\geq 0.75 if growth below potential, \geq 1 if growth above potential

Fonte: European Commission (2018).

Além disso, as regras permitem o afastamento, temporário, do processo de ajuste de curto prazo e atenção às metas fiscais de médio prazo, o que dá maior flexibilidade no âmbito do *corrective arm* e restringe a austeridade em momentos de baixo nível de atividade econômica.

As normas favorecem o uso de cláusulas de escape (*escape clauses*), entre elas as chamadas *structural reform clause*. Isto permite o desvio temporário do MTO ou do processo de ajuste em caso de reformas de impacto no crescimento do produto potencial e efeitos positivos na situação fiscal de longo prazo. O desvio, no entanto, não deve violar o limite de déficit de 3% do GDP no momento em que o país recorrer ao uso da cláusula (EUC, 2018, item 1.3.2.3).

Os países podem ainda justificar, em determinadas condições, o afastamento temporário do MTO ou do caminho de ajuste traçado no contexto de avaliação do SCP, com o objetivo de realizar gastos de investimentos específicos, assemelhados às reformas estruturais, com impacto nas condições orçamentárias de longo prazo e na sustentabilidade das finanças públicas, desde que observe, como desvio máximo do balanço estrutural, o limite de 1,5% do GDP (EUC, 2018, item 1.3.2.4)¹⁵.

Finalmente, a avaliação do SCP verifica se o país membro atende aos requisitos do parâmetro de referência das despesas. Como visto acima, o crescimento dos gastos, excluídos os juros, os benefícios aos desempregados e aqueles realizados com recursos de programas da EU, não pode superar a taxa média anual de expansão do produto potencial, ao menos que o excesso de gasto seja coberto por receitas discricionárias. Se os países não observarem o MTO, a taxa de crescimento das despesas deve ser menor, de modo a permitir a construção do caminho de convergência para o MTO programado, por meio da contração do balanço estrutural, seja com o corte de despesas seja com o aumento da receita (EUC, 2018, item 1.3.2.6).

(15) Cf. EUC (2018, p. 43): “A temporary deviation from the MTO, or the adjustment path towards it, may be granted for the financing of certain specific investments with positive, direct and verifiable long-term budgetary effects on growth and on the sustainability of public finances under certain conditions.”

O não cumprimento das obrigações do *corrective arm* leva a outros procedimentos do *corrective arm*, estruturado a partir do *Excessive Deficit Procedure* (EDP). A admissão do EDP ocorre ao se verificar, pelo menos, uma das seguintes condições: i) o déficit público presente ou previsto exceder a 3 % do GDP e ii) a dívida superar a 60% do GDP, sem que o aumento seja provocado por condições específicas do ciclo, e não se observe queda do excesso de endividamento nos últimos três anos a uma taxa média de 1/20 a.a., nem políticas indicando os caminhos de redução da dívida.

O EDP não envolve procedimentos orçamentários ordinários. É o meio derradeiro de enfrentar os problemas de condução da política fiscal e força a adoção das medidas necessárias, no prazo máximo de seis meses ou de três meses nos casos de maior gravidade, visando atingir os valores acordados de déficit (nominal e estrutural) e de dívida.

As medidas propostas têm um acompanhamento sistemático¹⁶ e, a depender da avaliação, o procedimento pode ser mantido, suspenso ou reforçado. Se as medidas anunciadas forem consideradas apropriadas, o controle é afrouxado e o prazo para atingir as metas pode ser ampliado caso algum evento inesperado impacte as finanças públicas e dificulte a trajetória do programa (EUC, 2018, item 2.1).

A revisão do SGP, apesar das críticas por ampliar as regras de escape, conseguiu adaptar melhor os requisitos de ajuste à situação macroeconômica do país e, assim, alargar o espaço de atuação da política fiscal com o uso de estabilizadores automáticos e investimentos de caráter estrutural, além de evitar cortes de gastos pró-cíclicos. A flexibilidade do *corrective arm* resultou em regras e procedimentos menos rígidos, com espaço de tolerância dos programas de consolidação fiscal e aumento de prazos de correção, em troca de políticas de longo prazo preocupadas com a sustentabilidade da dívida¹⁷.

A decisão de levar em conta o futuro das contas públicas deu lugar a não realização de cortes de gastos em situação de baixo crescimento econômico e maior alcance à política fiscal. Por outro lado, o efeito sobre a credibilidade do sistema mostrou-se dúbio. As respostas não se adequaram aos objetivos e o acúmulo de normas tornou o processo complexo, dependente da apuração controversa do indicador de balanço estrutural e de previsões nem sempre corretas, com perda de transparência e dificuldade de aplicação das regras, contrariando as condições, teóricas, esperadas de um modelo de regras fiscais (Kopits; Symansky, 1998).

As dificuldades de aplicação levaram vários analistas a questionarem o regime fiscal vigente (Claeys, G. et al. 2016; Darvas, Martin, Ragot, 2018) e cresceram as sugestões de uso da política de teto de gastos.

(16) Cf. European Commission memo (27 may 2013; p. 3): “For Member States in Excessive Deficit Procedure, the Two Pack introduces a system of monitoring that will co-exist with, and complement, the requirements set out under the SGP. Graduated according to the EDP stage it finds itself in, the Member State concerned must regularly provide further information to the Commission on the measures it has taken to correct its excessive deficit. The Commission will then be in a better position to detect any risks to this correction. When such risks are detected, the Commission can address a recommendation directly to the Member State concerned so that it makes sure it does everything necessary to avoid being judged non-compliant and thereby avoid financial sanctions.”

(17) Cf. European Commission (2018, p. 23): “By setting a budgetary target in structural terms – i.e. cyclically adjusted and net of one-off and other temporary measures – the preventive arm of the Pact aims to ensure that the underlying fiscal position of Member States is conducive to medium-term sustainability, while allowing for the free operation of the automatic stabilizers.”

1.3 As regras fiscais baseadas no teto de gastos

A adoção de regras fiscais de teto dos gastos públicos cresceu sistematicamente desde os anos 2000. Esta política, em geral, vem associada a outras normas, como meta de superávit fiscal ou limite de endividamento. De acordo com Ljungman (2008), 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 e dar suporte à formulação da política fiscal, permitindo ao governo controlar o orçamento e alcançar alta taxa de cumprimento das regras. Outros apontam a flexibilidade como elemento particularmente importante. Não dificulta a ação dos estabilizadores automáticos e demais políticas anticíclicas, bem como facilita a elaboração de normas favoráveis aos investimentos e ao controle de gastos em tempos favoráveis (Guergil et al., 2017; Ayuso i Casals, 2012)

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 (Eyraud et al. 2018).

A política de teto de gasto, embora tenha traços convergentes, permite configurar regimes fiscais de diferentes características, ao envolver escolhas respondendo a objetivos fiscais e a realidades econômicas e políticas distintas. Como colocou Ljungman (2008), o arranjo do modelo a ser adotado exige a definição de vários aspectos: quais as categorias de gasto a serem incluídas; como conciliar o limite de despesas com as variações de inflação; qual a opção a ser usada ao se definir os limites de gastos plurianuais, considerando existir relativo consenso a favor de restrições aos gastos agregados em uma perspectiva de médio prazo; como conciliar o teto das despesas com os outros objetivos fiscais; quais as escolhas ao responder a eventos não esperados e, finalmente, qual será o formato usado como base legal da política de teto de gasto.

Um ponto central envolve a decisão de quais gastos devem estar entre aqueles que são controlados. A deliberação não é simples, pois sempre existem argumentos a favor e contra o uso de exceções. No caso de se considerar apenas a disciplina fiscal, a tendência, segundo Ljungman (2008), é definir o teto abarcando todos os gastos. Entretanto, essa perspectiva tem de levar em conta outros aspectos da política fiscal, como a estabilização econômica, as condições de financiamento, a situação do mercado de trabalho em momentos de crise e o crescimento de longo prazo.

O autor vê como justificável a exclusão de certos itens da restrição do teto, mas, no seu entender, é melhor o uso do princípio de abrangência total e a adoção de exceções em casos específicos. Porém, ressalta que a abrangência plena torna mais fácil preservar a política do teto. Acredita que “*a reasonable position is that the ceiling should include all expenditure categories that are subjected to the expansionary pressure in public decision making*” (p. 9). Outros autores (Ayuso i Casals, 2012; Cordes et al., 2015) têm posições semelhantes e concordam que, em termos teóricos, a melhor opção é envolver todos os itens, por motivos de transparência e de eficácia do controle fiscal.

A exclusão dos gastos com juros é consensual, mas a concordância em relação a outros itens é menor. A falta de consenso teórico e os argumentos pró e contra a exclusão de certos itens indicam

que não há situação ideal quando se trata da abrangência da cobertura na política de teto de gastos, a escolha depende da situação particular de cada país ao definir o próprio regime fiscal.

A exclusão de gastos com saúde e educação, além de despesas diretamente vinculadas a receitas específicas, tem baixo apoio. 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 a regra do teto afeta os investimentos e são plausíveis os argumentos a favor de serem excluídos das restrições. Ljungman (2008), no entanto, lembra que a dificuldade de dar tratamento adequado às questões dos investimentos restringe o uso do critério de simples exclusão desses gastos do teto. O mais comum é que os investimentos tenham tratamento diferenciado na política de teto de gasto, sem que, em geral, sejam totalmente excluídos do teto.

Um desafio à política de teto de gastos é como tratar as flutuações cíclicas e usar as políticas fiscais para suavizar esses movimentos. Em termos macroeconômicos, é justificável certa variação de gasto público de ano para ano a fim de reduzir as flutuações cíclicas no produto e no emprego, sobretudo, por meio da livre operação dos estabilizadores automáticos e também de medidas discricionárias em momentos de recessão. Não obstante, Ljungman (2008) recorda a dificuldade de prever corretamente essas flutuações e de calibrar as despesas de modo a adequar as flutuações temporárias ao redor de um nível estrutural de gasto. A tarefa de projetar o *output gap* e a elasticidade do gasto cíclico gera obstáculos para estabelecer *ex-ante* um nível de gasto ciclicamente ajustado e cria problemas práticos ao regime de teto de gastos.

A definição do teto levando em conta o movimento cíclico projetado é difícil, sobretudo, quando se trabalha com um regime de médio prazo. Alguns analistas sugerem estabelecer o teto dando espaço à expansão dos gastos cíclicos, reservando, nos momentos de bom desempenho econômico, certa margem (*the contingent margin*) entre o valor dos gastos planejados e o teto (Ljungman, 2008; Ayuso i Casals, 2012)¹⁸. Outra opção é separar os gastos cíclicos e os estruturais e a exclusão de gastos do teto contemplaria apenas os de caráter estrutural. Como o objetivo fundamental da política de teto é manter os gastos em um nível sustentável, a proposta é concentrar esforços no controle das despesas em termos estruturais mais do que efetivos e admitir certa variação de um ano para o outro. Porém, o tamanho dessa flexibilidade irá depender do tipo do regime adotado. Em resumo, é bem aceita a proposição de que o regime envolvendo conjunto abrangente de gastos requer algum tipo de mecanismo capaz de lidar com os momentos desfavoráveis. Como a proposta usual é fixar o teto de gasto seguindo a previsão sobre o movimento futuro, a sugestão é adotar regra fixando o montante de gasto agregado superior ao valor projetado, estabelecendo uma margem preventiva com o intuito de absorver os desvios imprevistos.

As questões relatadas acima estão diretamente vinculadas à decisão sobre o tempo que o valor das despesas irá permanecer inalterado. Ou seja, se a meta de gasto é definida em base anual ou plurianual. Embora o modelo possa variar, prevalece o entendimento de que a melhor solução é definir um regime baseado em múltiplos anos (Manescu; Bova, 2020; Ljungman, 2008; Ayuso i Casals, 2012). O regime pode escolher: optar por montante fixo de gasto durante o período de

(18) A Suécia adota esse sistema de *contingency margin* com o objetivo de absorver as flutuações no nível de gasto devido as alterações cíclicas e eventuais problemas de ordem macroeconômica (Hansson Brusewitz; Lindh, 2005).

permanência do governo no poder ou por um sistema móvel, com o valor mudando a cada ano e maior discricção no médio prazo.

A definição do teto em termos plurianuais coloca o problema de lidar com o impacto da inflação nos gastos públicos. Em essência, a distorção potencial é causada por erros nas previsões. O mecanismo apropriado para fazer o ajuste e manter as despesas em termos reais no nível pretendido irá depender da natureza, nível e volatilidade da inflação. Como todos os gastos públicos são afetados pela inflação, o governo pode levar em conta os preços e salários futuros no momento em que define o valor do teto de gasto e prepara o orçamento. A Finlândia e a Holanda, por exemplo, definem o teto de gasto para quatro anos em termos reais e convertem em termos nominais no momento em que prepara o orçamento anual, enquanto que a Suécia define em termos nominais o teto de gastos de três anos.

Ayuso i Casals (2012) acredita que a definição do teto de gasto em termos nominais tem a vantagem de dar maior transparência e facilitar o monitoramento do processo. No entanto, a escolha depende também do tempo utilizado pelo regime em uso. No curto prazo, o limite nominal pode ajudar a estabilização, uma vez que a adoção de uma meta real anual dificulta o ajuste da taxa de crescimento do gasto *ex-post*. Mas, no médio prazo, segundo o autor, a meta de gastos em termos reais pode ser mais adequada se houver a preocupação de manter estável o volume de bens e serviços oferecidos pelo setor público. Por isso, defende que a meta nominal no médio prazo só pode ser definida de forma sensata se tiver como referência a trajetória definida em termos reais.

A questão de como fixar o limite de gasto é controversa e são múltiplas as possibilidades de definir o critério a ser adotado. Porém, a regra geral é o de fixar o valor das despesas levando em conta o movimento futuro do produto, o que vale incorporar no teto dos gastos o valor esperado das receitas. Claeys et al. (2016) propõem como parâmetro de crescimento dos gastos (ajustado pela exclusão de alguns componentes de despesa) a taxa de crescimento do produto potencial real de médio prazo, somado à meta de inflação definida pelo Banco Central. Como na proposta o regime fiscal é composto pelo teto de gasto e pelo montante da dívida, os autores defendem que se o valor da dívida superar o critério estabelecido, o crescimento máximo da despesa teria de ser reduzido em 0,02 vezes da diferença em relação ao teto, como forma de devolver a dívida ao limite legalmente definido. Já Manescu; Bova (2020) defendem que a expansão da despesa corrente nominal ocorra em linha com o crescimento esperado do PIB nominal (produto potencial), de modo a manter constante a relação entre o valor total do gasto e o produto nacional. No caso de ser necessário reduzir a dívida a um nível sustentável, o montante de gasto teria de ser ajustado a fim de adequar o tamanho da dívida.

Fuest; Gros (2019) propõem como regra o crescimento nominal dos gastos, associada ao comportamento desejado do montante da dívida, baseado na relação dívida/GDP equivalente a 60%. Formalmente, a regra pode ser escrita como: $gt = ypt - (D_{t-1} - 0.6) \times q$ em que a taxa nominal de crescimento do gasto (gt) é igual à tendência da taxa de expansão da renda nominal (ypt), deduzindo um valor desejado para a queda da dívida (D_{t-1}), multiplicada por um fator (q) equivalente ao inverso do número de anos que se pretende alcançar a correção do excesso da dívida.

Ljungman (2008), com o propósito de garantir a sustentabilidade fiscal, afirma que, apesar das incertezas em definir a meta de equilíbrio fiscal, é possível estabelecer uma relação entre o teto de gastos, as receitas e determinada meta de equilíbrio orçamentário ou montante da dívida. Assim, o valor dos gastos para o ano $t+n$ (\hat{E}_{t+n}), consistente com a previsão da receita governamental R_{t+n} e a

meta para o orçamento B^i_{t+n} poderia ser escrito da seguinte forma: $\hat{E}_{t+n} = R_{t+n} + \Delta T_{t+n} - B^i_{t+n} - E^{oc}_{t+n}$, onde: ΔT_{t+n} é o efeito de alterações tributárias não inclusas na previsão de receita e E^{oc}_{t+n} é a previsão de gastos do governo fora do teto. A fim de evitar movimentos pró-cíclicos, o autor sugere um ajuste estrutural total ou parcial da meta fiscal ao se definir o valor do teto de despesas, que leve em conta os desvios dos níveis de emprego e produção.

O aumento de gastos poderia então ser definido como: $\hat{E} = R_{t+n} + \Delta T_{t+n} - E^{oc}_{t+n}$, que expressa a possibilidade de elevar os gastos acima do teto por valor equivalente ao aumento da receita não utilizada como garantia das despesas excluídas do teto. Entretanto, o autor chama a atenção que vincular explicitamente o cálculo do teto de gasto às previsões de receitas fiscais, como proposto nessa formulação, reduz a discricionariedade da política fiscal e pode não ser aceito politicamente, o que leva à opção de não institucionalizar um tipo específico de norma técnica. Outra formulação possível, segundo o autor, seria a de expandir os gastos a uma taxa máxima que mantenha constante a relação com o produto potencial e não com o efetivo, a fim de evitar movimentos pró-cíclicos dos gastos. Neste caso, a formulação seria: $\hat{E}_{t+n} = \beta \times GDP^{pot}_{t+n}$, com o β sendo definido de modo a manter a meta de balanço estrutural. O problema com este método está na dificuldade de estabelecer as projeções para o produto potencial, além de restringir a discricionariedade das ações. Um terceiro método, pouco adotado, seria definir como teto uma taxa constante de crescimento dos gastos, em termos nominais ou reais, independente da taxa de crescimento da receita ou do produto, onde: $\hat{E} = \varphi$.

O caso da Suécia é ilustrativo de como é possível lidar com a política de teto de gastos em um modelo plurianual. Segundo Hansson Brusewitz e Lindh (2005), a Suécia usa o regime fiscal que inclui a definição de teto de gastos nominal para o horizonte temporal de três anos, com movimentos contínuos, de modo que os dois primeiros anos ($t+1$ e $t+2$) são dados por decisões passadas. O teto de gasto do ano $t+3$ é proposto pelo governo e aprovado no legislativo anualmente. O total do gasto é dividido em 27 diferentes áreas, cada qual tem sua própria estrutura tributária e as definições de gastos têm que levar em conta o teto estabelecido em períodos anteriores e o rearranjo de dotações realiza-se dentro da mesma área de despesa.

O orçamento abrange cerca de 2/3 do total de gastos do governo geral, mantendo a autonomia dos governos locais, e estão incluídos o sistema de pensões e as despesas sensíveis às variações cíclicas, deixando de fora as despesas com juros. A inflação é tratada como qualquer outro fator com impacto no orçamento, sem mecanismos de ajuste automático.

O regime fiscal inclui, além do teto de gasto, a meta de médio prazo de superávit do governo geral, que se traduz, na prática, como proposta de superávit orçamentário anual, visando reduzir a dívida pública e sustentar o impacto do envelhecimento da população, bem como atender as regras fiscais definidas na EU. Além disso, a proposta tem como meta manter superávit estrutural capaz de permitir a ação dos estabilizadores automáticos e outras formas de incerteza orçamentária. A proposta de superávit fiscal pode ter um desvio de até 2% do GDP por razões cíclicas que, normalmente, são levados em conta no momento em que é decidido o orçamento anual, e o retorno à situação fiscal desejada pode ser lento, a depender do quadro econômico.

Vários fatores, de acordo com os autores, são levados em consideração ao se determinar o teto de gasto. A equação ilustra a relação no médio prazo entre a variação das receitas para o ano $t+3$ (ΔT_{t+3}) e o nível do teto de gasto (C_{t+3}): $C_{t+3} = R_{t+3} + \Delta T_{t+3} - S - OE_{t+3} + M$, onde R_{t+3} é a receita

governamental esperada para o $t+3$, S é o nível estrutural de empréstimos líquidos do governo geral, OE_{t+3} são os gastos líquidos projetados não incluídos no teto. De modo que, o limite máximo de despesas compatível com o volume de receitas planejadas é igual a $R_{t+3} + \Delta T_{t+3} - S - OE_{t+3}$. A esse valor inclui-se uma margem fiscal (M) a fim de se obter o valor desejado do teto de gasto. Ou seja, o nível máximo de gasto planejado é definido como sendo: $C_{t+3} - M = R_{t+3} + \Delta T_{t+3} - S - OE_{t+3}$, que leva em consideração o movimento dos gastos e as ações esperadas no campo tributário, considerando certa relação entre o produto da economia e o teto de gasto.

As formulações descritas acima indicam uma variedade de situações possíveis, mas, em praticamente todos os casos, há elementos comuns que são considerados como fatores na definição do valor do teto de gasto: primeiro, a evolução do produto e da receita e, segundo, meios de ampliar os gastos em resposta às variações cíclicas, sem abrir mão da condição de sustentabilidade fiscal.

Finalmente, as experiências nacionais indicam não existir caminho único do status legislativo da política de teto de gastos. Segundo Cordes et al. (2015), as economias emergentes são as que mais definem o uso de regras de teto de gastos por meio de normas estatutárias em comparação com as economias avançadas. Nestas, o regime fixando o teto de médio prazo é uma restrição voluntária que os governos colocam sobre si mesmos. Em nenhum dos três países (Finlândia, Holanda e Suécia) estudados por Ljungman (2008) o regime de teto é fixado na legislação e não há sanções predeterminadas em caso de se exceder o teto.

1.4 As regras fiscais nos governos subnacionais

O uso de regras fiscais nos governos subnacionais acompanhou o crescimento verificado na esfera central. O movimento de descentralização ampliou o peso dos entes subnacionais e cresceu a preocupação com a tendência atribuída a esse nível de governo de incorrer em déficits excessivos (conhecido na literatura como *deficit bias*). Na avaliação de Rodden et al. (2003) a dificuldade de garantir a disciplina fiscal vigorando o *soft budget constraint*, diante da possibilidade de os entes obterem o socorro federal (*bailout policy*), faz com que seja interessante, em diferentes situações, usar mecanismos de supervisão hierárquica e de regulação a fim de impor, desde o centro, rígido controle fiscal (*hard budget constraint*), com o propósito de conciliar o processo de descentralização com normas capazes de sinalizar caminhos de disciplina fiscal, de fortalecer a coordenação entre as esferas de governo e, por vezes, alinhar as ações dos governos subnacionais aos do governo central.

A literatura destaca que o mecanismo de regras fiscais, embora exerça algum efeito positivo na disciplina fiscal e seja uma estrutura de política útil, não é alternativa capaz de substituir sistemas mal concebidos de relações fiscais intergovernamentais nem pode ser canal eficaz de disciplina fiscal sem amplo suporte político e social (Ter-Minassian, 2007; Eyraud; Sirera, 2015; Martinez-Vazquez; Civelek, 2019). Segundo Ter-Minassian (2007), é improvável as regras fiscais cumprirem bem a sua função em países onde não existe clara atribuição de despesas, a base de receitas próprias dos entes subnacionais é insatisfatória, o sistema de partilha não é planejado adequadamente e os repasses federais cobrem o excesso de gastos.

Além disso, o regime de regras fiscais no plano subnacional não se define como simples transposição do que é aplicado à esfera central. As diferenças de estrutura política (federação ou estado unitário), de repartição de receitas e despesas, de graus de autonomia política e financeira e de

representatividade de estados e de governos locais refletem especificidades nacionais e indicam a inviabilidade de construir o modelo ideal, recomendável a todos.

O amplo espectro de situações de uso das regras fiscais subnacionais produz sistemas variados e de diferenciados alcances. A adoção de regras semelhantes não assegura resultados iguais. O rigor de cada uma delas e o modo como se combinam estão diretamente atreladas às peculiaridades de sua formulação e a maneira como são empregadas. Assim, os países, mesmo quando empregam categorias e número de regras semelhantes, podem ter diferentes escolhas e resultados distintos na imposição de restrições fiscais (Vammalle; Bambalaite, 2021).

A definição do regime de regras fiscais depende também da estrutura legal das relações governamentais. Nos países centralizados, as decisões competem ao governo geral. Já em países federativos, elas estão sujeitas às situações específicas e assumem características próprias. A diferenciação do uso de regras fiscais e de controles diretos é relevante, pois, estes, por serem mais restritivos, reforçam o poder federal, mesmo em países federalistas, e abrem espaço ao microgerenciamento da política fiscal subnacional (Eyraud; Sirera, 2015). O usual são as regras fiscais autoimpostas, como nos EUA, porque o aparato institucional limita o poder central de definir regras. A União Europeia, em geral, usam acordos intergovernamentais negociados nas decisões de regras de governos estaduais e regionais (Vammalle; Bambalaite, 2021).

Eyraud et.al. (2020), em texto recente do FMI, lembra que, apesar de inúmeros países, avançados e em desenvolvimento, adotarem limites numéricos no controle de agregados em orçamentos de entes subnacionais, a literatura não definiu a melhor estrutura conceitual de arranjos institucionais subnacionais. Não há posição consolidada sobre o tipo de arranjo e de regras fiscais. Estão em aberto questões como o grau de complexidade das regras e a inclusão de cláusulas de escape ou de desenhos alternativos. As regras mais adotadas, atualmente, são as de orçamento equilibrado e as de limite da dívida, em destaque a regra de ouro, contrária ao financiamento de gastos correntes, além de restrições ao serviço da dívida. Este conjunto de regras é, com frequência, aliado a limites quantitativos de empréstimos e de regras processuais exigindo a aprovação do governo central na contratação de empréstimos, comuns em países em desenvolvimento, com o intuito de limitar o financiamento aos gastos de investimentos e as operações em moeda estrangeira.

Os autores lembram ainda, reforçando a posição de outros, a necessidade de atenção especial à seleção de regras dos entes subnacionais. O modelo aceito no plano nacional, baseado no uso da dívida pública como âncora e de uma regra operacional, não pode simplesmente ser transplantado ao plano subnacional. As decisões, complexas, requerem desenho próprio graças ao elevado risco de ocorrência de déficits e às dificuldades de realização de ajustes fiscais. Isto faz com que a definição de regras fiscais subnacionais envolva certa tensão: de um lado, precisam ser mais estritas, em resposta ao *deficit bias* e, de outro, devem ser flexíveis, de modo a dar aos entes, donos de estruturas orçamentárias rígidas e responsáveis por gastos de difícil contenção, condições de evitarem os movimentos pró-cíclicos e terem acesso a empréstimos adequados ao financiamento dos investimentos.

A questão é como enfrentar o problema. Os autores veem a experiência estadual americana de empregar a regra de orçamento equilibrado, associada a um fundo (*rainy day fund*) dotado de recursos poupados nos momentos de alta arrecadação como exemplo exitoso de suavizar o ciclo. Na fase de reversão cíclica, é possível recorrer ao fundo para evitar cortes expressivos de gastos. O estudo

aponta também 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.

Nos países da OECD, a regra de ouro é comumente empregada por requerer equilíbrio do orçamento corrente e dar espaço ao financiamento do investimento público. Nenhum dos países da amostra do estudo da OCDE proíbe totalmente empréstimos para despesas de capital. Nos EUA, os estados, com exceção de Vermont, têm normas constitucionais de orçamento equilibrado, mas o seu uso nem sempre é claro e varia entre as unidades. Em geral, abrangem o orçamento operacional e deixam de fora o financiamento dos gastos de capital (Vammalle; Bambalaite, 2021).

O texto do FMI indica outras possibilidades de flexibilizar as regras subnacionais e de conciliar a política de ajuste fiscal com respostas a eventos inesperados e estabilização econômica. O balanço ciclicamente ajustado, aceito comumente no plano nacional, é visto como inadequado por sua complexidade. O uso de regras de gasto, como alternativa, não é comum, poucos países a adotam devido à rigidez das despesas e à dificuldade de cortar gastos politicamente sensíveis, com baixo grau de discricionariedade. Isto exigiria reduzir as despesas de capital e prejudicar o crescimento e a arrecadação, em nome da contenção do déficit, em tempo de desaceleração cíclica. Na OECD os limites explícitos a gastos são pouco utilizados, restritos a gastos específicos, sobretudo os de pessoal, e os valores, em geral, relacionados à renda, inflação ou crescimento da população (OCDE, 2006).

O estudo defende a solução, relativamente comum, de regras em que vale cláusulas de relaxamento ou de suspensão dos limites dos agregados fiscais nos casos de choques inesperados, decorrentes de desastres naturais ou de ordem econômica, permitindo responder à situação, com o cuidado de não abandonar o compromisso fiscal de longo prazo. Isto evitaria as sanções e as ações corretivas, de caráter financeiro e administrativo, comumente previstos em caso de não cumprimentos das restrições fiscais. Embora não seja comum, existem, em alguns países da OCDE, mecanismos formais de resgate (*bailout*) dos entes subnacionais, empregados em nome da sustentabilidade fiscal, e sujeitos a custos aos contratantes para reduzir o risco moral. Vammalle; Bambalaite (2021) propõem, por ser mais eficaz, evitar o problema. Uma alternativa possível é reformular o sistema de financiamento dos entes subnacionais, como fez a Holanda, aproximando os recursos disponíveis às tarefas obrigatórias, a fim de conter os problemas de ordem fiscal decorrentes de insuficiência financeira.

2 Regras fiscais: a experiência brasileira

Os modelos de controle fiscal da economia brasileira acompanharam a tendência internacional e, desde os anos 1990, as regras fiscais são a base dos regimes atuais. Até então, as medidas restritivas dependiam de conjunturas específicas e tinham caráter discricionário. No período dominado pela visão monetarista, o corte de gastos era empregado para conter o déficit público e o

seu financiamento, visto como inflacionário. Os defensores da inércia inflacionária adotaram a prática de choques heterodoxos no combate à inflação, enquanto os formuladores do Plano Collor atribuíram à alta de preços ao excesso de liquidez monetária e bloquearam os ativos financeiros na tentativa de conter os preços.

As diferentes abordagens de combate à inflação não alcançaram sucesso antes da renegociação da dívida externa e do fim da obrigação de gerar saldos comerciais, necessários ao pagamento dos encargos. O Plano Brady facilitou o acordo e deu lugar ao Plano Real. O uso do modelo de sustentabilidade da dívida pública no combate à inflação colocou em pauta a construção de um regime fiscal comprometido com o controle permanente dos gastos, capaz de evitar os problemas de inconsistência intertemporal e garantir no tempo a solvência da dívida pública.

A política fiscal transformou-se em peça central da estabilidade econômica e pilar do processo de valorização do capital financeiro, com as regras fiscais ocupando o lugar de elemento nuclear dos regimes fiscais adotados no País daí em diante. A experiência brasileira, apesar de emular exemplos internacionais, usou modelos próprios, adaptados aos ideais de política econômica local, com aproximações e afastamento do comumente prescrito em outros lugares.

A crise de 2008 deu lugar a mudanças consistentes de orientação do uso de regras fiscais no cenário internacional. O movimento, sem abandonar o desejo de controle fiscal e de solvência da dívida pública, questionou o aparato de regras de caráter pró-cíclico e buscou modelos mais flexíveis, preocupados em atender os gastos de curto prazo em tempos de queda da atividade econômica e em facilitar os investimentos e as reformas estruturais, na tentativa de priorizar as condições de longo prazo de sustentabilidade da dívida.

A experiência brasileira fechou os olhos a isso. Desde meados da década anterior, assistiu-se à expansão da ortodoxia, aplicação de regras rígidas, não atentas às ações anticíclicas e aos gastos com olhar de futuro, na contramão da tendência mundial. Mesmo com a pandemia, a retórica pouco mudou. A exigência de atender os gastos decorrentes da crise sanitária colocou em xeque os instrumentos de controle fiscal e obrigou, na prática, o abandono do sistema em vigor. Porém, a reação à crise não questionou o *status quo* nem aproximou as normas fiscais à tendência do cenário internacional, simplesmente promoveu alterações *ad hoc* do marco legal, dirigidas a atender a conjuntura, com data marcada de retorno à situação anterior.

2.1 Regras e o controle fiscal na esfera federal

O uso de regras fiscais no Brasil, próximo à tendência internacional, pouco influenciou o aparato legal das finanças públicas até os anos 1990. A exceção mais relevante, no plano federal, talvez seja a adoção da regra de ouro na Constituição de 1988 (Art. 167, inciso III), que, na prática, não teve consequência na condução da política orçamentária por longo período.

O Plano Real inaugurou outro momento. A exposição de motivo do programa, seguindo a proposta teórica de Bacha (1994), colocou o controle da política fiscal como peça central do processo de estabilização e defendeu medidas de corte permanente de gastos, indicando o comprometimento, hoje e no futuro, com uma política fiscal crível, em condições de manter o ajuste intertemporal das contas públicas e a sustentabilidade da dívida (Lopreato, 2013, cap. 4).

A proposta alterou o modo até então usado de controle fiscal. O indicador da Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP) perdeu o lugar de principal indicador fiscal, substituído pela situação prospectiva das contas públicas, baseada no comportamento futuro dos principais fatores da dinâmica da dívida pública.

O conjunto de medidas idealizadas nos anos iniciais do programa (entre elas, as privatizações, a renegociação das dívidas dos governos subnacionais e as reformas da previdência e tributária), acompanhada do expressivo aumento da arrecadação, apontou cenário confortável de solvência da dívida pública e não exigiu medidas contundentes de corte de gastos. As crises da Ásia e da Rússia, aliado aos problemas de balanço de pagamentos brasileiro, provocaram a alta dos juros e a desvalorização do câmbio, com reflexo no quadro econômico e na trajetória esperada da dívida pública, elevando o risco de *default*.

O acordo com o FMI de 1998, como parte da política de enfrentamento da instabilidade, alterou o modelo institucional e o aproximou do cenário internacional. A proposta implícita do Plano Real ganhou contornos efetivos e o regime fiscal passou a fixar, na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), metas de superávit primário compatíveis com a dinâmica sustentável da dívida pública e, simultaneamente, em resposta aos questionamentos de ordem interna, impôs, como regra adicional, limites à despesa de pessoal, com pouco efeito prático no controle das contas públicas¹⁹.

A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF)²⁰, no plano federal, institucionalizou as regras já utilizadas desde o acordo com o FMI. A norma exigia, a todas as esferas de governo, a definição de “*metas anuais, em valores correntes e constantes, relativas a receitas, despesas, resultados nominal e primário e montante da dívida pública, para o exercício a que se referirem e para os dois seguintes*” (Art. 4º § 1º) e a verificação, ao final de cada bimestre, da compatibilidade entre o comportamento da receita e o cumprimento das metas de resultado primário ou nominal, caso contrário, o ente teria de limitar os empenhos e a movimentação financeira até conseguir atender as metas anunciadas (Art. 9º).

Além disso, estabeleceu o limite de despesa total com pessoal de 50% da receita corrente líquida na esfera federal (Art. 19) e vedou a realização de operações de crédito entre um ente da federação e outro e entre uma instituição financeira estatal e o seu controlador na qualidade de beneficiário do empréstimo (Arts. 35 e 36). Finalmente, definiu a obrigação de o executivo enviar ao Congresso Nacional projeto de lei com os limites do montante da dívida mobiliária federal e regras de enquadramento em caso de a dívida superar o valor fixado (Arts. 30 e 31).

A LRF, de fato, pouco afetou o comportamento fiscal da esfera federal. A sua prioridade, como se verá mais tarde, foi controlar as finanças subnacionais, de olho nos possíveis efeitos macroeconômicos do processo de descentralização fiscal em curso. Sem fixar o teto da dívida pública federal, as principais implicações resumiram-se à necessidade de atingir os resultados fiscais fixados na LDO e de limitar os empenhos em caso de frustração de receita, associada à proibição de efetuar operações de crédito com as instituições financeiras sob o seu controle.

(19) A Lei Complementar n. 96, de 31 de maio de 1999, conhecida como Lei Camata II, definiu como limite de gasto de pessoal, no caso da União, o equivalente a cinquenta por cento da Receita Corrente Líquida Federal.

(20) Lei Complementar n. 101, de 04/05/2000.

Em termos práticos, a LRF não alterou o processo de execução orçamentária delineado no acordo com o FMI (1998) de trabalhar com o valor dos gastos do orçamento corrente e de capital (OCC) como um resíduo, a ser realizado depois de dadas as condições de obter a meta de superávit primário. Legalmente, o não cumprimento das metas fiscais poderia ocorrer se a União decretasse o estado de calamidade pública, reconhecido pelo Congresso Nacional (Art. 65). Sem o apelo a este expediente, a eventual frustração de receita ou os movimentos não esperados de câmbio e juros, em caso de deterioração fiscal, seriam compensados por cortes das despesas discricionárias a fim de elevar o superávit primário e assegurar a trajetória desejada da relação dívida/PIB.

A centralidade da sustentabilidade da dívida enrijeceu o processo de condução das contas públicas. A discricionariedade anterior deu lugar à política focada na relação dívida/PIB, negando espaço às políticas de expansão de gastos ligados ao crescimento ou à desaceleração do ciclo.²¹ Como ocorreu na Europa, o modelo de regras fiscais acentuou o caráter pró-cíclico da política fiscal, mas, ainda assim, não se questionou o quadro institucional vigente. Enquanto o SGP e as medidas subsequentes trataram de rever as regras do Tratado de Maastrich, visando facilitar os gastos na desaceleração do ciclo, as políticas de investimentos públicos e as reformas institucionais de longo prazo, o debate interno restringiu-se às questões de curto prazo e ficou preso ao movimento de ajuste, priorizando o corte de gastos, sem se ater às vantagens de investimentos produtivos e das reformas de impacto futuro.

O modelo de regras fiscais manteve-se praticamente intacto no governo Lula. As alterações limitaram-se a descontar o valor dos investimentos do Plano de Aceleração do Crescimento (PAC) da meta de superávit primário prevista na LDO e a retirada da Petrobras e da Eletrobras do cálculo de necessidade de financiamento (NFSP). Isto tornou menos rígida a meta de superávit primário, sem ferir a lógica então existente. A política fiscal, apesar de manter o tripé convencional de política econômica e a narrativa da sustentabilidade da dívida, abriu mão da política de austeridade e, paulatinamente, adotou medidas desenvolvimentistas, de expansão do Estado, subsídios fiscais, políticas de incentivos aos investimentos e ao crescimento, ampliação das despesas das empresas estatais e do crédito dos bancos públicos, com o objetivo de elevar o produto e melhorar a relação dívida / PIB (Lopreato, 2013, cap. 5).

A atuação do governo Lula, antes criticada, ganhou apoio ao defender o uso da política fiscal contra a queda da atividade econômica gerada pela crise de 2008 e se aproximar do que ocorria em outras partes do mundo. A política fiscal expansionista não se ateve à revisão das regras fiscais. O interesse mais amplo, de garantir a expansão do papel do Estado e da gestão da demanda agregada, ao coincidir, circunstancialmente, com as respostas à crise mundial e o debate de regras fiscais, deu livre curso à ampliação de gastos, sem alterar o quadro institucional, que continuou ancorado na regra de ouro e na disposição de gerar o superávit primário necessário a garantir a relação dívida / PIB esperada.

(21) A rigidez com que se executava a regra fiscal por aqui tinha como agravante o fato de que, mesmo contra a visão do FMI, as empresas estatais (Petrobras e Eletrobras), não dependentes do tesouro, mantiveram-se no cálculo do resultado fiscal (NFSP).

O apoio momentâneo logo se reverteu ao se manter a política fiscal expansiva independente do quadro de recuperação econômica. A mudança de perspectiva da política fiscal incomodou os defensores da visão conservadora, mesmo diante da boa situação das contas públicas.

A crise do governo Dilma deu espaço aos arautos da austeridade e favoráveis às medidas restritivas, de corte liberal, contrários à postura de ações estatais, com o argumento de que o controle fiscal abriria caminho ao setor privado e impulsionaria o crescimento econômico. Em termos teóricos, voltou-se a defender a visão convencional de que a crise econômica é o reflexo imediato da situação fiscal e a sustentabilidade da dívida requer o controle dos gastos públicos.

O encaminhamento seguiu o lugar comum: reviu o modelo de regra fiscal e definiu o controle dos gastos públicos por período de tempo longo. A Emenda Constitucional n. 95/2016 definiu a política de teto de gastos como base do novo regime fiscal, a vigorar por um período de vinte anos, passível de ter os seus parâmetros revistos somente após dez anos do início de sua vigência. A nova medida não mexeu no quadro anterior. Assim, o regime fiscal aprovado passou a ser definido pela conjugação de três regras fiscais: i) a regra de ouro; ii) a meta de resultado primário compatível com as condições de sustentabilidade da dívida e iii) a política de teto de gastos.

2.1.1 A política de teto de gastos

O regime fiscal do País acompanhou traços de outros países ao associar a regra do teto e a meta de superávit primário. O quadro institucional passou a requerer o cumprimento de três indicadores. O mais antigo, a Regra de Ouro, proíbe a realização de operações de crédito com valor maior do que as despesas de capital (CF 88, Art. 167, III) e, até então, esteve quase esquecida por não impactar de fato a dinâmica orçamentária. O papel efetivo de controle fiscal exercia-se, assim, por meio da definição da meta de superávit primário, obrigando a limites de empenhos e a contingenciamento de gastos até se alcançar o valor definido na LDO.

A regra do teto propôs-se a dar outra dimensão ao controle das contas públicas e assumiu o compromisso de conter os gastos primários e reduzir o papel do Estado. A adoção desse tipo de regra fiscal seguiu a tendência do cenário internacional de defender medidas simples, em contraposição à crescente complexidade do sistema de regras da comunidade europeia de difícil verificação e sujeitas a revisões constantes.

A regra de teto de gastos, supostamente, teria a seu favor a agilidade em termos operacionais e a facilidade de atender às várias possibilidades de formulação da política fiscal, ao garantir o controle do orçamento e taxas elevadas de cumprimento das normas. Como se viu em item anterior, as propostas se diferenciam e algumas configurações são mais bem aceitas do que outras, existindo o risco de acarretar a redução do papel do Estado e de interferir na composição dos gastos, se não houver atenção às despesas de capital. A escolha do que sujeitar ao teto varia e o mais aceito teoricamente é a inclusão de todos os gastos, com a exceção, consensual, do pagamento dos juros. Não se descarta a retirada de outros itens, principalmente dos investimentos, a depender de aspectos específicos da política fiscal. O modelo usado ao fixar o limite de gasto também é incerto, mas, as propostas, invariavelmente, incorporam ao teto o movimento futuro da economia, ao levar em conta o crescimento esperado do produto, da receita tributária e da inflação ao definir o limite de gasto. É bem aceito definir o teto seguindo a taxa de crescimento do produto potencial real de médio prazo e a meta de inflação do banco central, bem como considerar a possibilidade de incluir as alterações tributárias não incorporadas à estimativa de receita e de prever gastos fora do teto.

A preocupação teórica é dispor de instrumento capaz de elevar gastos em resposta às flutuações cíclicas sem abrir mão da sustentabilidade fiscal. A escolha de controlar as despesas em termos estruturais mais do que nominal, dando espaço a certa variação de gasto de um ano a outro é uma alternativa, a outra é definir regime de múltiplos anos, com a opção de usar um sistema móvel ou fixar montante fixo de gasto durante o período de governo.

A experiência brasileira, decorrente da EC n. 95/2016, pouco dialogou com as questões do debate internacional. Não existe, é verdade, padrão mundial. A construção das regras fiscais tem de estar atrelada às especificidades locais. Porém, o usual é a discussão acompanhar a tendência mundial, com adaptações às condições do cenário interno.

O nosso modelo descolou-se do debate internacional e assumiu caráter idiossincrático. As particularidades são múltiplas. 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. O principal objetivo é estabilizar o montante de gasto em relação ao produto e garantir a sustentabilidade da dívida. A EC 95/2016 teve o propósito de reduzir a participação do Estado na economia. O governo Temer, de visão liberal, visou conter a ação estatal e confrontar o pacto social aprovado na Constituição de 1988, por meio de cortes de gastos, sobretudo das despesas sociais, por serem estas as de maior crescimento do período. A redução do espaço estatal, nesta perspectiva, abriria campo à atuação do capital privado e à retomada do crescimento econômico.

Em outra particularidade, o olhar da PEC 95 fixou-se no passado e definiu o limite de gastos olhando para trás. A base para o gasto do primeiro ano de vigência da regra (2017) foi o valor da despesa primária paga em 2016²². Os limites dos anos seguintes são fixados considerando o montante do ano anterior, acrescido do IPCA (Índice de Preço ao Consumidor Amplo) do período de 12 meses encerrado em junho. Ou seja, a EC 95, diferente da proposta teórica usual, não incorporou ao limite das despesas o crescimento do produto, os eventuais ganhos de arrecadação ou o avanço populacional.

O futuro não entrou no compute do teto de gasto. O congelamento das condições estabelecidas por, pelo menos, dez anos – tempo mínimo para alterar o método de correção dos limites – provoca, inevitavelmente, redução do papel do Estado e cortes significativos de gastos em diferentes áreas.

O uso de regras flexíveis, comuns em outras experiências pós-crise de 2008, visando evitar movimentos pró-cíclicos e a expansão do orçamento quando houver queda da atividade econômica, não mereceu atenção. A construção da norma brasileira mostrou-se não flexível em várias dimensões. Primeiro, o teto de gastos abarcou todos os gastos primários. A exceção ficou por conta das transferências legais a outras esferas de governo²³ para não alterar a repartição da receita tributária entre os entes federativos e dificultar a aprovação da medida. Segundo, não há qualquer tipo de tratamento especial aos investimentos nem aqueles com impacto no crescimento do produto potencial.

(22) Acrescida dos restos a pagar pagos, de outras operações que afetam o resultado primário e da correção de 7,2%

(23) O art. 10, 7º, no cálculo dos limites exclui as seguintes despesas: (i) transferências constitucionais, por participação ou partilha de receita; (ii) outras transferências obrigatórias derivadas de lei que sejam apuradas em função de receita vinculada; (iii) créditos extraordinários; (iv) despesas com a realização de eleições pela justiça eleitoral; e (v) despesas com aumento de capital de empresas estatais não dependentes.

Terceiro, o limite de gasto é fixado considerando a taxa de inflação passada, sem levar em conta as fases do ciclo econômico e meios de tratar altas imprevistas de inflação.

Além disso, não há previsão de cláusulas de escape em momentos de dificuldades. A abertura de crédito suplementar ou especial, instrumentos usuais de política orçamentária, é vetada como meio de ampliar o valor autorizado de despesa primária (art. 107, II, § 5º). Não se contempla o uso de gastos extrateto em caso de retração econômica ou de necessidade de responder a situações emergenciais, bem como mecanismos de fuga diante de perda acentuada de arrecadação. A única possibilidade aberta é o uso de créditos extraordinários em caso de situações imprevisíveis e urgentes previstos na Constituição, como as decorrentes de guerra, comoção interna ou calamidade pública (art. 167, § 3º).

A fixação do limite da despesa primária é igualmente singular. O teto é definido, anualmente, de modo individual, para os três poderes e alguns órgãos²⁴. Ou seja, eventuais compensações de gastos só podem ocorrer no interior do próprio poder ou do órgão específico, reduzindo a liberdade de lidar com os limites. A presença de elevadas despesas obrigatórias, caso da previdência e das despesas de pessoal no poder executivo, faz recair sobre as despesas discricionárias a maior parte do ajuste. Por outro lado, alterações do índice de inflação podem também afetar o valor real dos gastos previstos, já que a regra não lida com a questão da inflação esperada. Se o nível de preço superar o índice de correção utilizado na definição do valor do teto, os gastos perdem em termos reais e não podem ser compensados por despesas adicionais, mesmo se sustentada por aumento de arrecadação.

A regra do teto como norma constitucional é outro elemento incomum. Por si só, este fato enrijece a proposta e dificulta possíveis alterações. Qual a razão de se optar por mudar a constituição se outras normas fiscais, com exceção da regra de ouro, não seguiram esse caminho? A escolha deve ser atribuída à necessidade de alterar as vinculações constitucionais dos gastos de saúde e educação. A PEC 95, em 2017, seguiu o padrão então vigente, com o gasto federal em educação de no mínimo 15% da RCL (Receita Corrente Líquida) e em saúde de não menos de 18% do total dos impostos. Mas, esses valores deixam de se atrelar à arrecadação dos anos seguintes e passam a ser calculados de modo semelhante ao dos demais gastos, vinculando as aplicações nessas áreas aos valores definidos no ano inicial, com a simples correção inflacionária. Ou seja, a medida suspendeu, por 20 anos, a determinação constitucional anterior e colocou no limbo o projeto de 1988 de criação do Estado de bem estar social.

A lógica da PEC 95 gera tensões latentes. A fixação dos limites de gastos, associada à tendência de expansão de despesas obrigatórias relevantes, sem incorporar os ganhos reais de arrecadação, gera conflitos na operacionalização do regime fiscal. A necessidade de respeitar o teto requer cortes por considerável período de tempo, alcançando, assim, a redução desejada do papel do Estado. A vontade explícita da visão liberal reflete-se, no campo econômico, na queda de despesas discricionárias, sobretudo, de investimentos e de políticas públicas. Por outro lado, a contínua perda de espaço de manobra no orçamento acirra o embate político e exige negociações cada vez mais

(24) São eles: a) Poder Executivo; b) Supremo Tribunal Federal (STF), Superior Tribunal de Justiça (STJ), Conselho Nacional de Justiça (CNJ), Justiça do Trabalho, Justiça Federal, Justiça Militar da União, Justiça Eleitoral e Justiça do Distrito Federal e Territórios, no Judiciário; c) Senado Federal, Câmara dos Deputados e Tribunal de Contas da União (TCU), no Legislativo; d) Ministério Público da União (MPU) e Conselho Nacional do Ministério Público (CNMP); e e) Defensoria Pública da União (DPU).

complexas, como ilustram os debates recentes da PEC dos precatórios e das emendas parlamentares, principalmente em ambiente político diferente daquele de origem da medida, elevando a instabilidade e as pressões por mudanças da regra fiscal.

As dúvidas sobre o cumprimento das regras e as demandas por revisão do regime geram tensões crescentes. As primeiras dificuldades foram superadas graças à relativa folga do montante inicial de gastos e à presença de circunstâncias específicas. O valor elevado da base inicial do teto, a queda da inflação e os cortes de despesas discricionárias permitiram acomodar a estratégia sem ebulir o ambiente, à custa de redução dos espaços futuros. Porém, os limites do regime fiscal tornaram-se palpáveis nos anos seguintes. O baixo nível dos investimentos tornou a regra de ouro peça efetiva de restrição a gastos e a pandemia deu cores dramáticas à convivência com as regras fiscais, pois, como bem lembrou Orair (2021), as três regras convergem no sentido de dificultar a atuação anticíclica da política fiscal.

Tal rigidez escancarou a incapacidade de lidar com situações de emergência, como é comum em outros países. A inação do sistema em responder à crise sanitária levou a forjar soluções *ad hoc* por meio de mudanças legislativas no aparato legal do regime fiscal. A LRF (art. 65) permite a dispensa do cumprimento da meta fiscal definida na LDO em caso de decretação de calamidade pública. A PEC 95, por sua vez, exclui do teto de gastos os créditos extraordinários voltados ao atendimento das situações urgentes e imprevistas definidas na constituição, como os casos de calamidade pública (art. 107 § 6º).

O governo valeu-se das brechas existentes e enviou ao Congresso Nacional o pedido de reconhecimento do estado de calamidade pública, aceito pelo Decreto Legislativo n.6/2020. Além disso, o Congresso Nacional aprovou, em tempo recorde, outra emenda constitucional (EC n. 106/2020) criando regime fiscal e financeiro extraordinário, instituindo em 2020 o chamado orçamento de guerra, para enfrentar o estado de calamidade. A medida, ao flexibilizar o arcabouço fiscal, tornou possível descumprir a regra de ouro e a meta de resultado primário. O poder executivo pode então lançar mão de amplo volume de créditos extraordinários a fim de financiar o auxílio emergencial às pessoas que perderam renda e os repasses, de liquidez e de solvência, às empresas afetadas pela crise. O apelo a recursos fora do teto permitiu transitar da austeridade à sua negação, com as despesas primárias saltando de 19,5% para 26,1% do PIB, e manter, ao menos formalmente, a regra estipulada pela PEC 95 (Orair, 2021).

A resposta brasileira à pandemia teve muito de comum com outras experiências. A gravidade da crise levou os países, dentro de suas especificidades, a comportamentos fiscais semelhantes no atendimento dos problemas de saúde e dos desdobramentos econômicos e sociais imediatos (OECD, 2020). A diferença parece estar no modo de lidar com a questão fiscal. Como já se discutiu em tópico anterior do trabalho, a evolução recente das regras fiscais tentou evitar os efeitos pró-cíclicos e abrir espaços à expansão de gastos com impacto na estratégia de crescimento de médio e longo prazos. Como mostra o estudo do OECD, os estados membros, em defesa dessa posição, criaram estímulos fiscais em apoio à recuperação econômica e postergaram a consolidação fiscal para um momento futuro melhor.

O enfoque no Brasil é outro. O ideal da austeridade prevalece e se olhou a situação de 2020 como desvio pontual inevitável, a ser logo superado, retornando ao *status quo* anterior. A economia prescindiria de medidas fiscais para sustentar a recuperação e os cortes de gastos alcançariam a

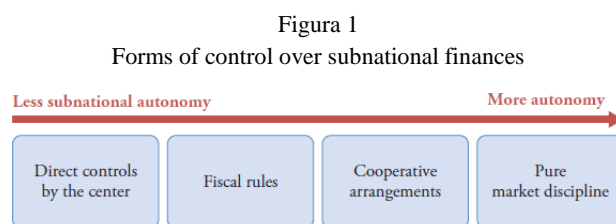
dimensão necessária à vigência das regras fiscais, condições vistas como suficientes à retomada do crescimento. A realidade definiu outro rumo. A continuidade do quadro de crise de saúde, econômica e social em 2021 levou à reedição das medidas *ad hoc* e à manutenção da resposta emergencial que, como bem lembrou Orair (2021), é de natureza distinta de políticas fiscais de sustentação da demanda agregada e de favorecimento do crescimento econômico.

As discussões teóricas atualmente em curso de revisão do papel da política fiscal e de criação de regras fiscais consistentes com estratégias de médio e longo prazo continuam a não ter eco internamente. Os dirigentes seguem presos aos dogmas tradicionais e defensores de políticas de austeridade em nome da consolidação fiscal, quando se reconhece, cada vez mais, a necessidade de pensar o futuro, sem o que o equilíbrio fiscal não se sustenta e não tem sentido. O futuro por aqui indica a retomada das regras fiscais e a manutenção do regime fiscal dominado pela rigidez e incapacidade de dar respostas às demandas de uma economia em recuperação.

Tal visão esbarra, no entanto, no campo político e no desejo de reeleição presidencial, que, diante das restrições em elevar o gasto público, busca caminhos *ad hoc*, por meio de nova proposta de emenda constitucional²⁵, para aumentar as despesas e driblar o marco legal. A possível aprovação da medida evidencia o casuísmo deletério, uma vez que o aumento do espaço fiscal não tem por trás a revisão da estratégia fiscal ou do modelo atual de regra fiscal, nem o olhar sobre o futuro, pelo contrário, tem caráter pontual, responde a interesses eleitoreiros e se coloca como o retrato da situação catatônica em que se encontra o País.

2.2 Regras e o controle fiscal na esfera estadual

O controle fiscal dos governos subnacionais é comum e emprega instrumentos variados. As formas que assumem estão associadas a diferentes graus de autonomia fiscal. A figura 1, retirada do trabalho de Eyraud et al. (2020), mostra que o controle direto do governo central é o responsável pela maior redução da autonomia dos entes subnacionais e os mecanismos de mercado, no extremo oposto, garantem mais liberdade de ação. As regras fiscais, por sua vez, de acordo com os autores, situam-se entre essas duas situações e se distinguem dos controles diretos, apesar de nem sempre ser simples de estabelecer a diferença. Estas, em geral, são numéricas e aplicadas aos grandes agregados fiscais, enquanto os controles diretos tendem a ter caráter processual *ad hoc*, empregados em subagregados fiscais, como as despesas correntes e outros.



Como se viu anteriormente, o uso de regras fiscais ganhou impulso nos anos 1990. A onda liberal, ao defender o movimento de descentralização fiscal, valeu-se das normas conhecidas como

(25) Cf. PEC dos Precatórios (PEC 23/2021), que reestrutura o saldo de dívidas judiciais da União para abrir espaço no teto de gastos a partir de 2022.

hard budget constraint para enrijecer o controle das finanças subnacionais, a fim de evitar eventual descontrole fiscal e os efeitos negativos no plano macroeconômico. A literatura econômica não oferece clara orientação sobre qual o melhor arranjo institucional. As diferentes configurações nacionais, a depender do formato legal (unitários ou federativos), do grau de autonomia política e financeira e do modelo de distribuição de encargos e das relações intergovernamentais não permitem a constituição de padrão amplamente aceito envolvendo as regras fiscais e outras formas de controle das finanças subnacionais, nem torna possível a simples transposição das regras vigentes no plano federal à esfera subnacional.

As especificidades criaram arranjos institucionais distintos, que, em geral, usam regras de orçamento equilibrado, limite de dívida e a regra de ouro, aliado à imposição de mecanismos tradicionais de controles diretos (Ter-Minassian; Craig, 1997), envolvendo os empréstimos e os limites ao serviço da dívida pública, bem como a exigência de o governo central aprovar a contratação de empréstimos.

O reconhecimento da necessidade de evitar movimentos pró-cíclicos e de incorporar ações fiscais de médio e longo prazos trouxe outro olhar sobre o controle dos governos subnacionais. O estudo de Eyraud et al. (2020), do FMI, observou que se, de um lado, é preciso atentar aos problemas do *deficit bias* e do excesso de empréstimos; de outro, é indispensável considerar as especificidades e a alta rigidez das finanças subnacionais. O fato de terem estrutura de gastos pouco flexível, em boa parte definida na esfera federal, e de não contarem com facilidade de acesso ao crédito e à dívida pública têm dificuldades de conter gastos e de ajustar as contas nos momentos de baixo crescimento. Assim, a obrigação de respeitarem as regras fiscais os coloca em dificuldades e deixa a alternativa de apelar às políticas pró-cíclicas de corte de gastos, sobretudo investimentos, aprofundando a retração econômica.

A construção de regras, simultaneamente, mais estritas e flexíveis no plano subnacional do que as existentes no governo central coloca o desafio de definir a ordem institucional capaz de controlar as contas públicas e de manter flexibilidade suficiente, com cláusulas de relaxamento ou de suspensão de limites dos agregados fiscais em resposta a choques inesperados, em particular, em situação de severa contração econômica, evitando políticas pró-cíclicas e cortes de gastos responsáveis por aprofundar a desaceleração econômica. Não há consenso de como enfrentar o problema. Em termos teóricos, o estudo propõe facilitar o acesso a mecanismos de financiamento dos investimentos e de sustentação de pagamentos de outros gastos durante períodos de retração econômica, a serem utilizados como meio de conciliar políticas de ajuste e estabilidade econômica, sem se afastar do arranjo fiscal.

O movimento recente no Brasil parece andar na contramão. O controle direto federal sobre os empréstimos e a dívida dos governos subnacionais é um mecanismo tradicional no cenário nacional e a efetividade do seu papel restritivo dependia de negociações, sem anular o poder estadual na área fiscal. No tempo do regime militar, resoluções do Senado Federal impuseram medidas, aparentemente, mais severas, sem, de fato, alterar a lógica do sistema, preocupada mais em direcionar os gastos do que, propriamente, controlar os empréstimos ou a dívida.

As normas deixavam brechas por onde as contratações de empréstimos podiam burlar os limites legais, desde que aprovadas por órgãos federais e o Senado Federal, se os gastos fossem compatíveis com os planos nacionais de desenvolvimento ou decorrentes de situações excepcionais

e de urgência (Resolução Senado Federal n. 62/75). O mesmo ocorria nos casos de garantias de operações realizadas por entidades subnacionais que, a juízo do Banco Central, demonstrassem condições de saldar os compromissos (Resolução Bacen n. 345/75). A Resolução do Senado Federal n. 93/75, ao caracterizar as dívidas como intralimites e extralimites, deixou explícita a excepcionalidade na contratação de certas operações, se observado o rito de tramitação do processo.²⁶ O lançamento de títulos da dívida pública, por sua vez, tinha colocação automática quando se tratava de mero giro da dívida e se submetia a certo tramite de aprovação nos demais casos.²⁷ As operações de crédito externo, apesar de não terem limites específicos, respeitavam processo semelhante e dependiam de pareceres emitidos por órgãos federais sobre prioridade e capacidade de pagamento do tomador do crédito.

A força dos controles diretos acabou, em grande medida, limitada a regular o uso dos recursos, uma vez que o montante de empréstimos, assim como o endividamento, vinculou-se ao poder de barganha das unidades e aos interesses envolvidos no processo de negociação de cada operação, sobretudo, no momento em que a dificuldade de financiamento do balanço de pagamentos direcionou a demanda de crédito ao exterior.

A negociação da dívida externa com o FMI, em 1983, alterou o quadro anterior. O programa de ajuste do balanço de pagamentos, centrado no corte do déficit público, levou o Banco Central a adotar a Resolução 831/1983 obrigando os agentes financeiros a rolarem apenas 80% dos débitos vincendos e os entes subnacionais a gerarem os recursos fiscais necessários ao pagamento do saldo restante, como meio de conter o endividamento e o déficit público.

O efeito restritivo da medida mostrou-se efetivo, mas a sua continuidade esbarrou na força política dos governadores eleitos em 1982 e na dificuldade de sustentar o ajuste fiscal na presença das transferências de recursos reais ao exterior. O Banco Central acabou por editar várias outras resoluções de teor semelhante ora relaxando ora endurecendo a rolagem dos empréstimos, ao sabor da conjuntura econômica, sem alcançar os objetivos desejados, já que a dívida externa, causa fundamental do problema fiscal, continuou a balizar o resultado das contas públicas da União e das esferas subnacionais (Lopreato, 2002).

A renegociação da dívida externa, em 1994, abriu caminho ao Plano Real e à reestruturação das contas públicas. O plano de estabilização, centrado no ajuste fiscal, defendeu o corte permanente do déficit público, com o controle da esfera subnacional, como meio de sustentar o equilíbrio macroeconômico.

A legitimidade da administração federal, aliada à deterioração financeira dos entes subnacionais, alterou o arranjo político. A União pode empregar força inusitada no desenho do programa de renegociação das dívidas subnacionais e definiu controles de difícil aceitação em outros

(26) Eram consideradas operações extralimites as realizadas com o BNH – Banco Nacional de Habitação; o FNDU – Fundo de Apoio ao Desenvolvimento Urbano e o FAZ – Fundo de Apoio ao Desenvolvimento Social. O processo teria de ser autorizado pelo BC, apreciado pela SAREM/Seplan e pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), antes de ser encaminhado ao Senado Federal para deliberação.

(27) A operação concluía-se após a apreciação do Banco Central, manifestação da Sarem sobre a aplicação dos recursos e a aprovação do CMN.

tempos, responsáveis por rever o ajuste das contas públicas e por levar adiante a execução do programa estabelecido.

O controle de empréstimos e a negociação de fluxos de pagamentos até então utilizados cederam o lugar a programas individualizados, aprovados nas respectivas casas legislativas, forçando as unidades a realizarem ajustes patrimoniais, com a venda de empresas e bancos públicos, e cumprirem as metas fiscais acordadas. Os superávits primários teriam de ser suficientes para pagar os juros e parte do principal da dívida, de modo a alcançar, dentro do prazo fixado no acordo, uma relação entre a RLR (receita líquida real) e a DCL (dívida consolidada líquida) equivalente a 1. Em caso de não cumprimento das obrigações com o serviço da dívida, a União obteve o direito de bloquear recursos dos entes subnacionais até o montante necessário ao pagamento dos encargos da dívida negociada (Lopreato, 2000).

A Resolução do Senado Federal n. 78/ 1998, com normas mais duras de endividamento e contratação de empréstimos, consistentes com o programa de reestruturação do setor público e as restrições aos gastos de pessoal²⁸, ampliaram, em condições inéditas, o arcabouço de controle direto federal das finanças subnacionais e delineou o limiar de nova configuração das relações intergovernamentais, marcada pelo poder não usual da União de impor a sua força na negociação da situação fiscal.

A supremacia federal sustentou o avanço institucional com a aprovação do novo modelo de regras fiscais, por meio da LRF, onde se estabeleceu “*from the top*” (Eyraud et al., 2020) um conjunto de regras numéricas e procedimentos orçamentários visando disciplinar e dar diretrizes à conduta fiscal das três esferas de governo. O modelo aprovado, embora herdeiro das leis da Nova Zelândia, pouco tem em comum com aquele, que, como se viu antes, defendeu linhas gerais de ações a serem observadas na condução das finanças públicas e o compromisso em perseguir a saúde fiscal, sem ferir a liberdade de os governos definirem a estratégia e as diretrizes de atuação, nem a obrigação de seguirem regras rígidas de comportamento fiscal.

A LRF introduziu normas de conduta discrepantes entre as esferas de governo e se tornou incisiva, de fato, na condução das finanças subnacionais, pois a União livrou-se de parte importante das restrições ao não se cumprir até hoje a determinação (Art. 30, inciso I) de criar limites à dívida federal. A definição de diretrizes gerais e as regras de conduta orçamentária forçaram os entes a seguirem a trajetória delineada desde o centro, com a liberdade, consentida, de, pelo menos, escolherem caminhos próprios de ajuste até atingirem as metas fiscais. O programa estabeleceu limites de endividamento, o prazo e as condições de enquadramento e linhas obrigatórias de atuação. Primeiro, exigiu limitar os empenhos, no caso de frustração de receita esperada, até assegurar o cumprimento das metas fiscais (art. 9º). Segundo, instituiu que os entes enquadrados no teto da dívida que vierem a superar o limite ao final de um quadrimestre devem retornar a ele nos três quadrimestres subsequentes, sendo 25% no primeiro, estando proibidos de realizarem operações de crédito enquanto não se adequarem e de receberem transferências voluntárias se ultrapassarem o tempo de retorno ao teto até a solução do problema (art. 31). Terceiro, vetou a contratação e a concessão de vantagens se a despesa de pessoal atingir 95% do teto previsto para este gasto (Art. 22) e, se for ultrapassado,

(28) A Lei Camata II (LC n. 96 de 31/5/1999), em substituição à Lei Camata I (LC n. 82 de 27/3/1995), determina um limite de 60% do total da receita corrente líquida dos entes subnacionais com gastos de pessoal.

determinou a sua eliminação nos dois quadrimestres seguintes, sendo, pelo menos, um terço no primeiro (Art. 23).

A LRF contemplou dois tipos de válvulas de escape: i) o limite de endividamento pode ser alterado, por solicitação do Presidente da República ao Congresso, em caso de instabilidade econômica ou alterações de política monetária e cambial (art. 30) e ii) a ocorrência de calamidade pública, reconhecida pelo Congresso Nacional ou Assembleias Legislativas, suspende os prazos de enquadramento dos gastos de pessoal e de dívida pública e livra o ente de atingir os resultados fiscais durante o período que perdurar a situação.

O arranjo institucional, por ser a fusão de regras fiscais e de controles diretos, reduziu o espaço de manobra e empurrou os entes subnacionais a seguirem as determinações vindas de cima. O superávit primário tem de alcançar, no mínimo, o necessário ao pagamento da dívida e os empréstimos poderiam ser contratados em caso de folga no movimento da dívida e sem comprometer a trajetória contratual esperada.

A lei exige a submissão de todos os pleitos de operações de crédito, inclusive de empresas controladas, ao crivo do Ministério da Fazenda (art. 32). As Resoluções do Senado Federal 40/2001 e 43/2001 reforçaram as restrições de acesso a crédito, presentes já com a proibição de lançar títulos mobiliários, e, de modo semelhante à medida anterior (Resolução n. 78/1998), definiram parâmetros de endividamento e de garantias concedidas pela esfera federal²⁹.

A construção da LRF, baseada no conceito de sustentabilidade da dívida, não colocou em questão as implicações da descentralização em curso no federalismo brasileiro e a estrutura de gastos dos governos subnacionais. Sutherland et al. (2006) reconheceram que a atribuição de certo tipo de despesas a essa esfera de governo pode acarretar problemas de definição e de resultados das regras fiscais em caso de descentralização de serviços públicos politicamente sensíveis, em razão da dificuldade de o governo central resistir às demandas de resgates financeiros.

A questão é pertinente quando se olha a dinâmica das finanças subnacionais. O orçamento, com parte expressiva de gastos concentrada no pagamento da dívida, despesa de pessoal e saúde e educação, deixa pouca margem de manobra. Além disso, a obrigatoriedade legal de gastar porcentagem fixa da receita corrente líquida em saúde e educação acentuou o movimento pró-cíclico das despesas. A expansão da receita tributária nos tempos de alta facilita o endividamento e puxa esses gastos sociais, em conjunto com a demanda de novos funcionários, com reflexo na despesa de pessoal. Na reversão do ciclo, a receita desacelera e não há como sustentar a situação anterior. Como reconhecem Medas et. al. (2020), analistas do FMI, a política fiscal tende a reagir à variação anual de receita, com as despesas e o próprio endividamento crescendo nos períodos de aumento da receita, o

(29) De acordo com a Resolução do Senado Federal nº 40/2001, até quinze anos após a sanção dessa Resolução os entes públicos estarão sujeitos às seguintes normas: i) o limite máximo de endividamento para os Estados corresponderá a duas vezes a sua RCL anual; ii) no caso dos Municípios, este limite máximo corresponderá a 1,2 vezes a RCL anual; O excesso de endividamento tem de ser corrigido, em termos da relação dívida líquida/RCL, em até 15 anos, em uma proporção de 1/15 avo por ano. Enquanto a Resolução nº 43/2001 define os seguintes parâmetros: i) como montante global de operações de crédito o limite de 16% da receita corrente líquida (RCL); ii) o comprometimento anual com amortizações, juros e demais encargos da dívida consolidada é de 11,5% da RCL; iii) O limite para concessão de garantias é de 22% da RCL, podendo chegar a 32% e iv) as operações de antecipação de receita orçamentária tem o saldo devedor limitado a 7% da RCL.

que leva, por outro lado, os governos a contraírem os gastos ou a descumprirem as regras fiscais em momentos de queda da receita (Medas et al., 2020).

A defesa da meta de superávit primário, aliado aos ajustes fiscais em horizonte temporal curto e às sanções no descumprimento das normas, teve como consequência reforçar o movimento pró-cíclico. Nos momentos de queda da atividade, a obstrução das válvulas de escape deixou como alternativas o corte de investimentos e/ou a busca do socorro federal.

O movimento instaurado na crise econômica, a partir de 2015, ilustra essa tendência e revelou nova faceta do controle das finanças subnacionais. O governo central, ao ser chamado a intervir e a negociar formas de aliviar a situação de debilidade financeira, abriu caminho à outra configuração do arranjo institucional, que se caracterizou por incorporar o aparato anterior e ajustar pontos específicos ao novo tempo. Não se tratou de repensar o arcabouço legal à luz das experiências recentes no plano internacional, prevaleceu a reação *ad hoc* à deterioração das finanças subnacionais. O tratamento seguiu o viés tradicional de olhar a situação como simples *deficit bias* e de não considerar a especificidade do momento nem as restrições de ajuste nos períodos de crise aguda.

Os debates sobre os rumos alternativos da política fiscal e o caminhar das regras fiscais de segunda geração, presentes depois da crise mundial de 2008, não tiveram eco por aqui nem reflexo nas negociações em curso. O olhar centrado no *deficit bias* não deu abertura a posição alternativa de afastar o ajuste pró-cíclico de curto prazo e de buscar ações de impacto na situação fiscal de longo prazo, tão pouco tratou de responder os questionamentos dos analistas do FMI de que: *“As despesas públicas têm sido altamente voláteis e pró-cíclicas, o que reflete debilidades na concepção das regras, bem como a vinculação generalizada de receitas em conjunto com as despesas obrigatórias”* (Medas et al., 2020, p. 6). Como também não atendeu às propostas de conciliar regras restritas de controle fiscal e flexibilidade de ação das esferas subnacionais (Eyraud et al., 2020; Medas et al., 2020) ou se esforçou em seguir a proposta liberal de criar *“nova estrutura fiscal subnacional que imponha restrições orçamentárias efetivas e fiáveis e reduza a expectativa de futuros resgates pelo governo federal. Propomos uma reforma que promova elementos que se reforcem mutuamente: aumento da transparência fiscal, depender em maior grau (mas não exclusivamente) na disciplina do mercado e melhoria da concepção das regras fiscais. Essa reforma também conferiria maior flexibilidade aos governos subnacionais – até mesmo sobre como gastar e quando obter empréstimos – caso cumprissem as regras fiscais”* (Medas et al., 2020, p. 8).

As propostas de revisão do acordo da dívida com a União tiveram como pauta dominante o desejo de reforçar o ajuste fiscal, com medidas de austeridade, de cortes de gastos de curto prazo e adoção de novos controles diretos, responsáveis por restringir os espaços de atuação e limitar a flexibilidade de os entes manejarem as próprias dificuldades e decidirem o caminho do ajuste a ser realizado, deixando de fora o conjunto de questões presente no debate internacional e a alternativa de distribuição de encargos e receita disponível.

O PLC 257/2016, instrumento inicial de socorro aos entes subnacionais, disposto a alongar os contratos de 1997 por até 240 meses e a conceder a moratória do pagamento do serviço da dívida por dois anos, com a exigência de ter como contrapartida a aprovação de leis com medidas de restrição

fiscal³⁰ e cortes de gastos³¹, não avançou e se aprovou outra proposta direcionada a replicar, no plano subnacional, a política de teto de gastos adotada na esfera federal.

A LC n. 156 de 28/12/2016 renegociou as dívidas com a União e o BNDES³² e usou como regra de controle fiscal a obrigação de os estados aprovarem leis limitando o crescimento anual das despesas primárias à variação da inflação passada, medida pelo IPCA, nos dois exercícios subsequentes à assinatura do termo aditivo.

O teto de gasto neste nível de governo, apesar de ser indicado com certa frequência, não é consensual e, quando aceito, a prática é recomendada em caráter permanente e com o montante de gasto atrelado à expansão do produto e à arrecadação potencial. A norma adotada no País teve caráter oportunístico, de propósito imediatista, reflexo da visão liberal voltada a reduzir o espaço público, sem enfrentar, de fato, a situação financeira dos entes subnacionais. A regra não se ateve à especificidade do movimento dos gastos na esfera subnacional e às dificuldades de seguir esse tipo de programa. As vinculações constitucionais, as decisões judiciais sobre precatórios e o crescimento vegetativo da folha de pagamento minam a capacidade de controlar a evolução das despesas, mesmo que este seja o desejo inicial.

A insensibilidade a essas questões definiu sanções implausíveis³³ e indicou a retomada das negociações em prazo exíguo. O malogro na solução da crise financeira levou à criação de outro instrumento de socorro federal, o Regime de Recuperação Fiscal – RRF (LC n. 159 de 19/5/2017), voltado a atender casos pontuais, de unidades com problemas graves³⁴. O programa seguiu o

(30) As leis deveriam contemplar, com duração de 24 meses, as seguintes medidas: I) não conceder vantagem, aumento, reajustes ou adequação de remunerações a qualquer título; ii) limitar o crescimento das outras despesas correntes à variação da inflação (IPCA); iii) Não conceder renúncia ou qualquer tipo de benefício fiscal; iv) suspender admissão ou contratação de pessoal, a qualquer título, ressalvadas as reposições decorrentes de vacância, aposentadoria ou falecimento de servidores nas áreas de educação, saúde e segurança; v) reduzir em 10% (dez por cento) a despesa mensal com cargos de livre provimento. Além disso, as unidades eram obrigadas a sancionar leis com os seguintes dispositivos: i) instituição do regime de previdência complementar; ii) instituição de monitoramento fiscal contínuo das contas do ente, de modo a propor medidas necessárias para a manutenção do equilíbrio fiscal; iii) elevação das alíquotas de contribuição previdenciária dos servidores e patronal ao regime próprio de previdência social para 14% e 28%; iv) reforma do regime jurídico dos servidores ativos e inativos, civis e militares e v) definição de limite máximo para acréscimo da despesa orçamentária não financeira, deduzida dos investimentos e das inversões financeiras, ao montante correspondente à 80% do crescimento nominal da RCL do exercício anterior.

(31) I - redução em 20% da despesa mensal com cargos de livre provimento, em comparação com a do mês de junho de 2014; II - vedação à contratação de operação de crédito por prazo equivalente ao dobro do prazo constante do requerimento de que trata o art. 6º [24 meses]; e III - limitação das despesas com publicidade e propaganda a 50% da média dos empenhos efetuados nos últimos três exercícios, por prazo em que for acordada a redução extraordinária.

(32) De acordo com a STN: “Serão renegociadas as operações contratadas até 31 de dezembro de 2015, e cuja carência tenha cessado até 31 de dezembro de 2016. Para essas operações, será concedido um alongamento de prazo de até 20 anos para pagamento, com até 4 anos de carência.”

(33) O Art. 4º determina que no caso de não cumprimento do teto implicará a revogação do prazo adicional e da redução extraordinária das prestações, sendo os entes obrigados a restituir em 1 ano os valores diferidos por força do prazo adicional nas prestações

(34) Segundo o Art. 3º: considera-se habilitado para aderir ao Regime de Recuperação Fiscal o Estado que atender, cumulativamente, aos seguintes requisitos: I - receita corrente líquida anual menor que a dívida consolidada ao final do exercício financeiro anterior ao do pedido de adesão ao Regime de Recuperação Fiscal; II - despesas liquidadas com pessoal, com juros e amortizações, que somados representem, no mínimo, 70% (setenta por cento) da receita corrente líquida aferida no exercício financeiro anterior ao do pedido de adesão ao Regime de Recuperação Fiscal; e III - valor total de obrigações contraídas maior que as disponibilidades de caixa e equivalentes de caixa de recursos sem vinculação.

entendimento anterior de olhar o problema como simples resultado da compulsão, inerente às unidades, de expandir o déficit. Mantido o diagnóstico, a solução revelou-se a mesma: garantir um estrito regime de austeridade, com a imposição de rígidos controles diretos, sanções e perda de autonomia dos dirigentes locais, retomando as medidas rejeitadas do antigo PLC n. 257/2016, em troca de apoio a gastos essenciais e a continuidade administrativa.

O RRF, em defesa do ajuste fiscal, propõe detalhado programa focado no uso da austeridade como meio de reerguer financeiramente o ente problemático. As regras de adesão restringiam o acesso³⁵ e definiam duro conjunto de obrigações e restrições de gastos³⁶. Os entes teriam de se comprometer em promulgar leis envolvendo privatizações, associadas a alterações da previdência social e do regime único dos servidores públicos, com normas semelhantes a da esfera federal³⁷, além

(35) As divergências na apuração dos gastos de pessoal colocaram-se como um dos entraves à novas adesões.

(36) Como coloca o Art. 8º: São vedados ao Estado durante a vigência do Regime de Recuperação Fiscal:

I - a concessão, a qualquer título, de vantagem, aumento, reajuste ou adequação de remuneração de membros dos Poderes ou de órgãos, de servidores e empregados públicos e de militares, exceto aqueles provenientes de sentença judicial transitada em julgado, ressalvado o disposto no inciso X do **caput** do art. 37 da Constituição Federal;

II - a criação de cargo, emprego ou função que implique aumento de despesa;

III - a alteração de estrutura de carreira que implique aumento de despesa;

IV - a admissão ou a contratação de pessoal, a qualquer título, ressalvadas as reposições de cargos de chefia e de direção que não acarretem aumento de despesa e aquelas decorrentes de vacância de cargo efetivo ou vitalício;

V - a realização de concurso público, ressalvadas as hipóteses de reposição de vacância;

VI - a criação ou a majoração de auxílios, vantagens, bônus, abonos, verbas de representação ou benefícios de qualquer natureza em favor de membros dos Poderes, do Ministério Público ou da Defensoria Pública, de servidores e empregados públicos e de militares;

VII - a criação de despesa obrigatória de caráter continuado;

VIII - a adoção de medida que implique reajuste de despesa obrigatória acima da variação anual do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), ou de outro que vier a substituí-lo, ou da variação anual da receita corrente líquida apurada na forma do inciso IV do **caput** do art. 2º da Lei Complementar n. 101, de 4 de maio de 2000, o que for menor;

IX - a concessão ou a ampliação de incentivo ou benefício de natureza tributária da qual decorra renúncia de receita, ressalvados os concedidos nos termos da alínea “g” do inciso XII do § 2º do art. 155 da Constituição Federal;

X - o empenho ou a contratação de despesas com publicidade e propaganda, exceto para as áreas de saúde, segurança, educação no trânsito e outras de demonstrada utilidade pública;

XI - a celebração de convênio, acordo, ajuste ou outros tipos de instrumentos que envolvam a transferência de recursos para outros entes federativos ou para organizações da sociedade civil, ressalvados:

a) aqueles necessários para a efetiva recuperação fiscal;

b) as renovações de instrumentos já vigentes no momento da adesão ao Regime de Recuperação Fiscal;

c) aqueles decorrentes de parcerias com organizações sociais e que impliquem redução de despesa, comprovada pelo Conselho de Supervisão de que trata o art. 6º;

d) aqueles destinados a serviços essenciais, a situações emergenciais, a atividades de assistência social relativas a ações voltadas para pessoas com deficiência, idosos e mulheres jovens em situação de risco e, suplementarmente, ao cumprimento de limites constitucionais;

XII - a contratação de operações de crédito e o recebimento ou a concessão de garantia, ressalvadas aquelas autorizadas no âmbito do Regime de Recuperação Fiscal, na forma estabelecida pelo art. 11.

Parágrafo único. O Regime de Recuperação Fiscal impõe as restrições de que trata o **caput** deste artigo a todos os Poderes, aos órgãos, às entidades e aos fundos do Estado.

37 O Art. 2º do Plano de Recuperação estabelece que os estados devam criar leis para implementar as seguintes medidas:

I - a autorização de privatização de empresas dos setores financeiro, de energia, de saneamento e outros, com vistas à utilização dos recursos para quitação de passivos;

II - a adoção pelo Regime Próprio de Previdência Social mantido pelo Estado, no que couber, das regras previdenciárias disciplinadas pela [Lei no 13.135, de 17 de junho de 2015](#);

de criar o Conselho de Supervisão, responsável por monitorar e aprovar as propostas adotadas no plano, composto por três membros, sendo dois indicados pela União e outro pelo estado, com a organização e a estrutura estabelecidas por decreto do poder executivo federal e as deliberações tomadas pela maioria simples de seus membros.

O programa, focado na austeridade, mostrou-se pouco atento à prospecção da situação das finanças estaduais após o término do acordo. A abertura de novas operações de crédito circunscreve-se ao atendimento das tarefas de privatização, modernização administrativa e desligamento de pessoal e não acolhe a possibilidade de gastos básicos em investimentos necessários a sustentar o nível de atividade (Art. 11). O corte de gastos, sem a blindagem das despesas prioritárias ou de investimentos, e o alívio apenas momentâneo da dívida, mas não o seu equacionamento – está previsto a redução extraordinária durante a vigência do contrato, com a capitalização dos encargos não pagos incorporados aos saldos devedores após o encerramento dessa fase de exceção (Art. 9) – amplia a incerteza sobre o futuro do quadro econômico e o reerguimento da saúde fiscal.

A proposta amplia a ingerência federal na conduta fiscal muito além da LRF e impõe regras e posturas detalhadas de gestão orçamentária. Isto desidrata o poder estadual de cumprir as obrigações de gestor de políticas públicas e expõe os limites da estratégia, pois é grande a incerteza de que este é o caminho apropriado de solução dos problemas. Não por acaso, o RRF pouco avançou e os resultados do Rio de Janeiro, único estado a integrar o programa, não foram promissores.

A insatisfação com o alcance das regras fiscais e da renegociação das dívidas deixou a questão em aberto e exigiu novas respostas. A promulgação de outra lei complementar (LC n. 178/2020) alterou parte do aparato institucional de renegociação da dívida e de controle fiscal³⁸.

A nova norma estabeleceu o Programa de Acompanhamento e Transparência Fiscal (PATF) e o Plano de Promoção do Equilíbrio Fiscal (PPEF), como etapas de acompanhamento das contas públicas, visando elevar a transparência fiscal e compatibilizar as políticas fiscais dos entes subnacionais com a da União.

O PATF é um instrumento de entrada, exigido como pré-condição aos acordos do PPEF, à revisão de contratos anteriores (LC n. 156/2016 e Lei n. 9.496/1997) e à adesão ao RRF. O programa requer o comprometimento com metas e compromissos fiscais; a contratação de novas dívidas somente no âmbito do acordo e dentro dos limites individualizados apurados por metodologia, a ser

III - a redução dos incentivos ou benefícios de natureza tributária dos quais decorram renúncias de receitas instituídas por lei estadual ou distrital, de, no mínimo, 10% a.a. (dez por cento ao ano), ressalvados aqueles concedidos por prazo certo e em função de determinadas condições e aqueles instituídos na forma estabelecida pelo [art. 155 da Constituição Federal](#);

IV - a revisão do regime jurídico único dos servidores estaduais da administração pública direta, autárquica e fundacional para suprimir benefícios ou vantagens não previstos no regime jurídico único dos servidores públicos da União;

V - a instituição, se cabível, do regime de previdência complementar a que se referem os [§§ 14, 15 e 16 do art. 40 da Constituição Federal](#);

VI - a proibição de realizar saques em contas de depósitos judiciais, ressalvados aqueles permitidos pela [Lei Complementar no 151, de 5 agosto de 2015](#), enquanto não houver a recomposição do saldo mínimo do fundo de reserva, de modo a assegurar o exato cumprimento do disposto na referida Lei Complementar.

VII - a autorização para realizar leilões de pagamento, nos quais será adotado o critério de julgamento por maior desconto, para fins de prioridade na quitação de obrigações inscritas em restos a pagar ou inadimplidas.

(38) A LC n. altera partes das seguintes normas legais: LC n. 101/2000; LC n. 156/2016; LC n. 159/2017; LC n. 173/2020; Lei n. 9.496/1997; Lei n. 12.348/2010; Lei n. 12.649/2012; MP n. 2.185-35, de 24 de agosto de 2001.

aprovada, do Ministério da Economia (CAPAG) e a obrigação de encaminhar à STN os demonstrativos fiscais e financeiros previstos em lei e contratos com a esfera federal. Como retribuição, abre a possibilidade de realização de novas operações de crédito, com aval federal, a serem usadas em despesas correntes ou de capital, desde que os entes concordem em adotar leis ou atos normativos atendendo a, pelo menos, três das medidas do Art. 2º da LC 159/2017³⁹, além de cumprirem as metas do programa e os limites legais de despesa de pessoal (Art.6º).

As normas de conduta ditadas pela esfera federal atuam, nessa perspectiva, como meio de prevenir situações de deterioração fiscal e evitar a submissão às regras da LC 159/2017, redefinidas pela LC 178/2020. O ente subnacional, em troca da perda de autonomia, ganharia espaço de contratação de novas operações de crédito e o rescaldo de pendências anteriores, pois a LC 178/2020 autoriza a União a transformar em PATF os Programas de Acompanhamento Fiscal (LC n. 148/2014) e os termos aditivos dos contratos de refinanciamento de dívidas (Lei 9496/1997 e MP 2192-70/2001)⁴⁰.

A tentativa, como ocorreu outras vezes, revê acordos e resgata pendências, embrulhados em outra embalagem, trilhando caminhos semelhantes, já usados sem grande sucesso, em busca de soluções de problemas fiscais. O fato potencialmente novo é o uso eventual como objetos de securitização, por ato do Secretário do Tesouro Nacional, os contratos de dívida, garantidos pela União, anteriores a 01/07/2020, caso observem certas condições⁴¹ e se enquadrem como reestruturação de dívida (Art. 28).

A ingerência federal, aliada à austeridade e às privatizações, continuou a cumprir a função de meio inelutável de restauração da saúde financeira sem questionar a distribuição de encargos e da

(39) I - a alienação total ou parcial de participação societária, com ou sem perda do controle, de empresas públicas ou sociedades de economia mista, ou a concessão de serviços e ativos, ou a liquidação ou extinção dessas empresas, para quitação de passivos com os recursos arrecadados; II - a adoção pelo Regime Próprio de Previdência Social, no que couber, das regras previdenciárias aplicáveis aos servidores públicos da União; III - a redução de pelo menos 20% (vinte por cento) dos incentivos e benefícios fiscais ou financeiro-fiscais dos quais decorram renúncias de receitas; IV - a revisão dos regimes jurídicos de servidores da administração pública direta, autárquica e fundacional para reduzir benefícios ou vantagens não previstos no regime jurídico único dos servidores públicos da União; V - a instituição de regras e mecanismos para limitar o crescimento anual das despesas primárias à variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA); VI - a realização de leilões de pagamento, nos quais será adotado o critério de julgamento por maior desconto, para fins de prioridade na quitação de obrigações inscritas em restos a pagar ou inadimplidas, e a autorização para o pagamento parcelado destas obrigações; VII - a adoção de gestão financeira centralizada no âmbito do Poder Executivo do ente, cabendo a este estabelecer para a administração direta, indireta e fundacional e empresas estatais dependentes as condições para o recebimento e a movimentação dos recursos financeiros, inclusive a destinação dos saldos não utilizados quando do encerramento do exercício; VIII - a instituição do regime de previdência complementar. Entre as medidas a serem adotadas, obrigatoriamente, ao menos uma deve atender os itens II, IV, V ou VIII.

(40) A lei oferece ainda outras vantagens: parcelar em até 120 os saldos devedores vencidos, acumulados por decisões judiciais, de refinanciamentos da Lei 8.727/1993 e a incorporar aos saldos devedores de contratos atuais (Lei 9.496/1997 ou MP 2.192-70/2001) os saldos devedores vencidos de operações de crédito rural alongadas nos termos da Lei 9.138/1995.

(41) As operações teriam de atender aos seguintes requisitos: i) enquadramento como operação de reestruturação de dívida; ii) securitização no mercado doméstico de créditos denominados e referenciados em reais; (iii) obedecer aos critérios de: prazo máximo de até 30 anos, não superior a 3 vezes o prazo da dívida original; fluxo inferior ao da dívida original; custo inferior ao custo da dívida original, considerando todas as comissões e penalidades; estrutura de pagamentos padronizada, com amortizações igualmente distribuídas ao longo do tempo e sem período de carência; ser indexada ao Certificado de Depósito Interbancário (CDI); custo inferior ao custo máximo aceitável, para as operações de crédito securitizáveis com prazo médio de até 10 anos.

receita tributária, o sistema de partilha, a dinâmica das receitas e dos gastos subnacionais ou o peso dos encargos de endividamento, elementos, em grande medida, responsáveis por ditar a dinâmica das finanças subnacionais. Como não se entra no mérito destas questões, atribui-se a deterioração fiscal à ineficácia de alguns pontos específicos das regras fiscais e à existência de brechas na legislação, expondo a ânsia de ganância.

Isto levou a LC 178/2020 a rever vários artigos de legislações anteriores (LC 156/2016, LRF e LC 159/2017), com o objetivo de reforçar as restrições e reescrever os pontos onde reconhece erros de concepção, risco de burla, problemas de dúvida interpretação ou a inviabilidade de cumprir o determinado em lei. Assim, esta versão, embora contenha avanços, segue diapasão semelhante, dá pouca atenção às análises internacionais recentes sobre regras fiscais e não propõe caminhos alternativos.

Neste esforço de rever legislações passadas, trata de atualizar a LC 156/2016, ao abrir novo prazo de adesão, suspender as penalidades dos entes não cumpridores do teto de gasto e dar opções à realização de novos contratos. Os que não aderiram anteriormente poderiam fazê-lo agora, cumprindo três anos de teto de gastos, ao invés de dois anos. Os que descumpriram o acordo poderiam escolher entre: i) refinarciar o valor inadimplente com a União, incluindo no saldo devedor, e seguir adiante, livre das penalidades ou ii) retomar o contrato, com multa de 10% no saldo devedor para os que receberam os benefícios e ficaram inadimplentes, desde que cumpram o teto de gastos por três anos. A norma dispensou ainda a aplicação de encargos moratórios dos entes que suspenderam os pagamentos por decisão judicial e reformulou o modo de aplicar o valor do teto de gasto, mal definido no formato anterior, excluindo itens que fogem do poder de controle dos gestores: as emendas impositivas, as transferências voluntárias e os valores mínimos aplicados obrigatoriamente em saúde e educação superiores à variação do IPCA.

As regras da LRF também receberam reparos. Primeiro, a União, ao conceder garantias em operações de crédito, deve respeitar os limites de endividamento e as normas do CAPAG (Art. 40). Segundo, alterou o modelo de registro contábil das despesas de pessoal, visando eliminar espaços de fuga na apuração dos limites e interpretações alternativas. Os gastos de pessoal passaram a ser definidos pelo valor da remuneração bruta, no regime de competência, com os limites de cada poder ou órgão apurados de forma individualizada e os inativos e pensionistas incluídos como gastos de seus órgãos de origem. O teto de gastos de pessoal deixou de incorporar o valor dos inativos e pensionistas, no caso de as parcelas serem custeadas por recursos de: i) contribuição dos empregados; ii) compensação financeira entre o RGPS e os RPPS e iii) transferências destinadas a promover o equilíbrio atuarial do regime de previdência. Por outro lado, vedou a dedução das parcelas pagas com recursos aportados para a cobertura do déficit financeiro dos regimes de previdência, eliminando, por exemplo, a prática do Rio de Janeiro de deduzir os valores pagos pelos royalties de petróleo no custeio do RioPrevidencia.

A legislação concede aos órgãos ou poderes um período de transição até se enquadrarem à nova situação. Se, ao final de 2021, o gasto estiver acima do limite, o excesso deverá ser eliminado a partir de 2023 à razão de, pelo menos, 10% ao ano, de modo a atingir o limite previsto no exercício de 2032. No caso de a eliminação do excedente não ocorrer no prazo previsto, a sanção será, como prevê a LRF original, a proibição de receber transferências voluntárias, de obter garantias de outro ente e de contratar operações de crédito, ressalvadas as destinadas à redução das despesas de pessoal

e ao pagamento da dívida mobiliária, ficando de fora, como constava na redação anterior, a ressalva para os contratos de refinanciamento da dívida.

A LC 178/2020 alterou ainda a LC 159/2017. A nova versão, ao considerar a baixa aderência, a experiência do Rio de Janeiro e a dificuldade de alcançar as promessas do programa, promoveu adaptações em certas normas, sem, contudo, abrir mão das duras medidas de controle fiscal. As regras de adesão ao programa ganharam flexibilidade e passou a se aceitar unidades sem os requisitos básicos, com a ressalva de que não se beneficiariam do deferimento da dívida e da redução das prestações⁴². Também se reestruturaram os benefícios. A suspensão da dívida, anteriormente de três anos, com retomada gradual do pagamento depois desse período, passou a ser de até nove anos, ao invés de seis anos, e a retomada dos pagamentos, de forma escalonada, já no segundo ano. Fora isto, concederam algumas medidas de alívio aos participantes do programa: i) os requisitos legais de contratação de operações de crédito, vistas como relevantes ao plano de recuperação, deixaram de ser exigidos e ii) criou-se regras alternativas de recondução aos limites de pessoal e de endividamento, com suspensão das restrições pelos descumprimentos desses limites nesse período.

As exigências de contrapartida contemplam, como antes, duras medidas de ajuste fiscal, fixação de metas e compromissos fiscais a serem cumpridos e avaliações anuais,⁴³ com vedações de diferentes ordens, próximas as existentes no modelo anterior, inclusive a proibição de judicializar qualquer aspecto do plano, bem como restrições à contratação de pessoas, ressalvadas as temporárias

(42) As novas regras mantêm duas restrições anteriores (RCL < Dívida Consolidada e Obrigações > Disponibilidade de Caixa) e aceitam agora uma de duas opções: Despesa Corrente / RCL > 95% ou Despesa de Pessoal maior ou igual a 60%

(43) O Art. 2º com as exigências aos entes que aderirem ao plano passou a ter uma nova redação com a LC 178/2021: O Plano de Recuperação Fiscal será formado por leis ou atos normativos do Estado que desejar aderir ao Regime de Recuperação Fiscal, por diagnóstico em que se reconhece a situação de desequilíbrio financeiro, por metas e compromissos e pelo detalhamento das medidas de ajuste, com os impactos esperados e os prazos para a sua adoção.

§ 1º Das leis ou atos referidos no caput deverá decorrer, observados os termos do regulamento, a implementação das seguintes medidas:

I - a alienação total ou parcial de participação societária, com ou sem perda do controle, de empresas públicas ou sociedades de economia mista, ou a concessão de serviços e ativos, ou a liquidação ou extinção dessas empresas, para quitação de passivos com os recursos arrecadados, observado o disposto no [art. 44 da Lei Complementar n. 101, de 4 de maio de 2000](#);

II - a adoção pelo Regime Próprio de Previdência Social, no que couber, das regras previdenciárias aplicáveis aos servidores públicos da União

III - a redução de pelo menos 20% (vinte por cento) dos incentivos e benefícios fiscais ou financeiro-fiscais dos quais decorram renúncias de receitas, fora os regulamentados pelo Confaz;

IV - a revisão dos regimes jurídicos de servidores da administração pública direta, autárquica e fundacional para reduzir benefícios ou vantagens não previstos no regime jurídico único dos servidores públicos da União;

V - a instituição de regras e mecanismos para limitar o crescimento anual das despesas primárias à variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA);

VI - a realização de leilões de pagamento, nos quais será adotado o critério de julgamento por maior desconto, para fins de prioridade na quitação de obrigações inscritas em restos a pagar ou inadimplidas, e a autorização para o pagamento parcelado destas obrigações.

VII - a adoção de gestão financeira centralizada no âmbito do Poder Executivo do ente, cabendo a este estabelecer para a administração direta, indireta e fundacional e empresas estatais dependentes as condições para o recebimento e a movimentação dos recursos financeiros, inclusive a destinação dos saldos não utilizados quando do encerramento do exercício, observadas as restrições a essa centralização estabelecidas em regras e leis federais e em instrumentos contratuais preexistentes

VIII - a instituição do regime de previdência complementa.

e as reposições, de chefia, direção e assessoria, desde que não elevem as despesas. Em caso de inadimplência estão previstas multas e aumento das prestações, limitadas a 30% por exercício, e suspensão do programa no caso de o problema persistir por dois anos.

Além disso, a determinação de limitar o crescimento das despesas de acordo com o IPCA durante o período de três anos continuou em vigor, apenas com ajustes na base de cálculo e na abrangência dos limites a fim de evitar restrições em gastos cujos valores não dependiam da vontade do gestor⁴⁴.

A LC 178/2020, apesar de conceder algum alívio em itens específicos, manteve a política da austeridade e a estratégia de limitar a autonomia do ente subnacional. O controle federal e as regras fiscais com metas rígidas continuam presentes como instrumentos, incontestáveis, de eficiência na promoção do ajuste fiscal, que, uma vez alcançado, teria o condão de preencher a condição necessária e suficiente de impulsionar a presença do setor privado na oferta de políticas públicas e de restaurar o crescimento. Não se questionou até agora se o atual modelo é capaz de entregar o que dele se espera. As discussões recentes abrem à possibilidade de ampliar o debate incluindo a especificidade da dinâmica das finanças dos entes subnacionais, as relações entre as esferas de governo e a própria concepção de regras fiscais como é pensada atualmente, questões que até o momento pouco estão presentes no cenário interno.

Considerações finais

O texto apresentou propostas teóricas e experiências de regras fiscais no plano internacional e as normas vigentes no mercado interno no intuito de ver pontos de convergência. Certamente, não há um modelo único de regras fiscais. As especificidades econômicas e políticas interferem na escolha do modelo e justificam o uso de regras próprias adaptadas à realidade local. No entanto, a discussão por aqui dá pouca atenção ao debate em curso no cenário mundial e ao exemplo da comunidade europeia de criar regras incorporando medidas contra as políticas pró-cíclicas e ações de efeito no longo prazo capazes de ampliar o horizonte de crescimento e melhorar o quadro fiscal.

As regras fiscais no plano federal, centradas 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.

A prática na esfera subnacional segue caminho semelhante. Os alertas sobre a especificidade da dinâmica das finanças públicas são pouco considerados e se mantém a orientação de definir regras fiscais estritas e de reduzir a autonomia dos entes subnacionais. A realidade, no entanto, acaba por se impor. As propostas de metas e comportamentos fiscais são frequentemente burladas *ex-post*,

(44) Art. 2º § 4º Não se incluem na base de cálculo e no teto de gasto pelo IPCA : I - as transferências constitucionais para os respectivos Municípios; II - as despesas custeadas com as transferências destinadas ao Fundeb; III - as despesas custeadas com doações e as transferências voluntárias e IV - as despesas em saúde e educação realizadas pelo ente em razão de eventual diferença positiva entre a variação anual das bases de cálculo das aplicações mínimas constitucionais e a variação do IPCA no mesmo período.

comprometendo os acordos assinados, levados pelos percalços da conjuntura econômica e pelos obstáculos em promover ajustes considerando as condições de rigidez da estrutura de gastos das unidades subnacionais.

A dificuldade, política e econômica, de sustentar os acordos leva à revisão das regras, com estratégia semelhante, na tentativa de reenquadrar os entes inadimplentes e manter o controle fiscal. A União dita os parâmetros e transforma o arranjo federalista quase em figura de retórica, pois entes subnacionais perdem as condições até mesmo de definirem a própria política de consolidação fiscal.

Há quase consenso na comunidade europeia e entre analistas internacionais de que é preciso reformar as atuais regras fiscais. O caminho a ser seguido, entretanto, gera discordâncias. A complexidade do atual sistema europeu levou vários estudiosos a proporem a política de teto de gastos graças à sua simplicidade operacional e capacidade de garantir o controle do déficit público e de sustentabilidade da dívida. Entre eles, Gaspar (2020) sugeriu a adoção de três direções fundamentais. Primeiro, a consolidação fiscal, a ser acompanhada de mudanças que levem ao uso de uma âncora fiscal simples e a uma única meta operacional. Segundo, a utilização da relação dívida / PIB como âncora e a regra de teto de gasto como meta operacional, com um mecanismo de correção da dívida de modo a conectar esses dois instrumentos. Finalmente, a criação de órgão fiscal central, independente, com o papel de produzir as projeções macroeconômicas e de acompanhar as questões orçamentárias e de custos das metas fiscais.

Blanchard et al. (2020) propõe alterações a partir de outra perspectiva. Os autores acreditam existir uma deficiência das regras fiscais de difícil superação. A complexidade do problema a resolver não permite a adoção de um modelo de regras simples, mas, por outro lado, acha improvável a construção de sistema suficientemente complexo a ponto de captar, no conjunto dos países, o montante de contingências relevantes, presentes em tempos distintos e condições econômicas e políticas específicas, daí defenderem a necessidade de rever o modelo atual de regras fiscais.

O argumento central a favor do abandono das regras fiscais é a dificuldade de criar normas, mesmo que complexas, em condições de responderem à diversidade de situações possíveis e de alcançarem o objetivo fiscal desejado⁴⁵. Como os parâmetros responsáveis por manter a sustentabilidade da dívida pública são altamente instáveis e de difícil previsão, a construção de um sistema de regras fiscais que permita, com a maior segurança possível, o tratamento adequado à dívida pública se transforma em instrumento conservador, cuja consequência resulta na adoção de política fiscal excessivamente restritiva, responsável por inibir a sua função estabilizadora da dinâmica capitalista.

O único meio de fugir a esse dilema, de acordo com os autores, é abandonar o sistema atual de regras fiscais e seguir outro modelo, inspirado, sobretudo, na Nova Zelândia, em que se abre mão, em grande medida, das metas quantitativas e se use padrões de comportamento fiscal (*fiscal standart*), adequados às especificidades locais, com a cobrança de resultados *ex-post*, individualmente,

(45) Nas palavras dos autores: “*The most important argument against fiscal rules, however, is not that getting the trade-offs right would require even more complexity. Rather, it is that economists would be incapable of defining any rule that gets the trade-offs right ex ante, even when given a free hand in making the rules as complex as desired.*” (Blanchard et al. 2020, p. 19).

considerando o momento particular de cada ente e cobrando, quando necessário, ajustes na política fiscal⁴⁶.

Esta proposta pode inspirar o debate interno e servir de ponto de partida da discussão sobre a reforma do sistema de regras fiscais do País. As evidências são palpáveis de que, no plano federal, o regime de teto de gasto praticamente inviabilizou a capacidade de o processo orçamentário atender as crescentes demandas de gastos das diferentes áreas. Na esfera subnacional, os sinais da precária funcionalidade do regime de metas fiscais são igualmente perceptíveis. A rigidez do modelo, ao desrespeitar a diversidade de situações e a dinâmica própria das finanças subnacionais, torna inevitável criar frentes de debates em busca de opções do que possa vir a ser o novo regime de controle fiscal, negociado, transparente e respeitoso ao modelo político federalista. Com certeza, esse tipo de discussão não é simples, nem tem a seu favor a presença de relativo consenso em torno de pontos básicos. Pelo contrário, a proposta está em aberto e é de difícil construção, contudo, fundamental na tentativa de sedimentar as novas bases de relacionamento entre as esferas de governo e de construir a prática saudável de comprometimento com a situação fiscal a partir da oportunidade de repensar o papel da política fiscal.

Em nota recente, Afonso e Ribeiro (2021) reconhecem a necessidade de promover reformas no regime de metas fiscais e lançam à discussão uma proposta de revisão defendendo, como ponto de partida, a efetivação de dispositivos da LRF que aguardam até hoje regulamentação. De acordo com os autores, essa agenda teria como base três avanços institucionais: i) uma regra fiscal para monitorar o endividamento público federal; ii) revisão periódica do gasto público, de modo a promover transparência e planejamento dos ajustes fiscais e iii) constituição do Conselho de Gestão Fiscal, cujo papel seria o de coordenar e harmonizar a política fiscal no âmbito da federação. Não se trata aqui de concordar ou não com estas ideias nem de discutir as proposições de Blanchard et al. (2020), o importante é reconhecer que o regime de regras fiscais brasileiro precisa urgente de mudanças e defender o diálogo.

Referências bibliográficas

AFONSO, J. R. R.; RIBEIRO, L. Novas regras fiscais (e nova cultura). *Conjuntura Econômica*, FGV, nov. 2021.

AYUSO i CASALS, J. *National expenditure rules: why, how and when*. European Commission, European Economy, Dec. 2012. (Economic Papers, n. 473).

BACHA, E. L. O fisco e a inflação: uma interpretação do caso brasileiro. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 14, n. 1 (53), p. 5-17, 1994.

(46) Blanchard et al. (2020, p. 21) aponta que, segundo o relatório New Zealand Treasury (2015, p. 3), *An Introduction to New Zealand's Fiscal Policy Framework, the adoption of fiscal rules was periodically considered but rejected because, among other reasons, "a legislated fiscal rule will not necessarily reflect the government of the day's assessment of what constitutes good fiscal policy" and "a transparency-based framework will usually be more flexible than a legislated fiscal rule. For example, a limit on Crown borrowing could require a government to cut spending even if the evidence suggests that doing so would have negative consequences for economic growth or living standards more generally."*

- BARNES, S.; DAVIDSSON, D.; RAWDANOWICZ, L. *Europe's new fiscal rules*. OCDE Economics Department, Jun. 2012. (Working Paper, n. 972).
- BUCHANAN, J. M.; TULLOCK G. *The calculus of consent logical foundation of constitutional democracy*. Ann Arbor, Mich.: University of Michigan Press, 1962.
- BUCHANAN, J. M.; WAGNER, R. E. Democracy in deficit: the political legacy of Lord Keynes. In: *The Collected Works of James M. Buchanan*, Foreword by Robert D. Tollison, 20v. Indianapolis: Liberty Fund, 1999-2002. v. 8, 1977.
- BUCKLE, R. A. *A quarter of a century of fiscal responsibility: the origins and evolution of fiscal policy governance and institutional arrangements in New Zealand, 1994 to 2018*. Victoria Business School, Oct. 2018. (The Working Papers in Public Finance, n. 13/2018).
- CLAEYS, G.; DARVAS, Z.; LEANDRO, A. *A proposal to revive the European fiscal framework*. Bruegel Policy Contribution, issue 2016/07 Mar. 2016;
- COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION. *Commonly agreed position on flexibility in the stability and growth pact*, ECOFIN 888 UEM 422. Brussels, 30 Nov. 2015. Available at: <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-14345-2015-INIT/en/pdf>.
- CORDES, T.; KINDA, T.; MUTHOORA, P.; WEBER, A. *Expenditure rules: effective tools for sound fiscal policy?* IMF, Feb. 2015. (Working Paper).
- DARVAS, Z.; MARTIN, P.; RAGOT, X. *European fiscal rules require a major overhaul*. Policy Contribution Issue n.18, Oct. 2018.
- EUROPEAN COMMISSION. *Vade mecum on the stability & growth pact*. Mar. 2018. (Institutional Paper, n. 075).
- EUROPEAN COMMISSION. Memo 27, May 2013.
- EYRAUD, L.; DEBRUN, X.; HODGE, A.; LLEDÓ, V.; PATTILLO, C. *Second-generation fiscal rules: balancing simplicity, flexibility, and enforceability*. IMF Staff Discussion Note, SDN 18/04, Apr. 2018.
- EYRAUD, L.; DEBRUN, X.; HODGE, A.; LLEDÓ, V.; PATTILLO, C. *Second-generation fiscal rules: balancing simplicity, flexibility, and enforceability*. IMF Staff Discussion Note, Apr. 2018.
- EYRAUD, L.; SIRERA, R. G. Constraints on subnational fiscal policy. In: COTTARELLI, Carlo; GUERGUIL, Martine (Ed.). *Designing a European Fiscal Union*. London: Routledge, 2015.
- FRIEDMAN, M. The role of monetary policy. *The American Economic Review*, Pittsburg, v. 58, n. 1, p.1-17, Mar. 1968.
- FUEST, C.; GROS, D. *Applying nominal expenditure rules in the euro area*. *EconPol Policy Brief*, n. 15, 2019.
- GASPAR, V. Future of fiscal rules in the Euro area, keynote address. Workshop on “Fiscal Rules in Europe: Design and Enforcement”. Brussels: IMF, Jan. 28, 2020.
- GILL, D. *The fiscal responsibility act 1994 – The astonishing success of a weak non-binding policy*. NZIER Public Discussion Paper, Nov. 2018. (Working paper, 2018/1).

- GUERGUIL, M.; MANDON, P.; TAPSOBA, R. Flexible fiscal rules and countercyclical fiscal policy. *Journal of Macroeconomics*, 52, p. 189-220, 2017.
- HANSSON BRUSEWITZ, U.; LINDH, Y. Expenditure ceilings and fiscal policy: Swedish experiences. Mar. 31, 2005. Available at: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2028358>. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2028358>.
- JANSSEN, J. *New Zealand's fiscal policy framework: experience and evolution*. Treasury Working Paper, 01/25, 2001.
- KOPITS, G.; SYMANSKY, S. *A fiscal policy rule is defined, in a macroeconomic context, as a permanent constraint on fiscal policy, typically defined in terms of an indicator of overall fiscal performance*. 1998, p. 2.
- KOPITS, G.; SYMANSKY, S. *Fiscal policy rules*. International Monetary Fund, 1998. (Occasional Paper, 162).
- KYDLAND, F. E.; PRESCOTT, E. C. Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans. In: PERSSON, T.; TABELLNI, G. *Monetary and fiscal policy*. The MIT Press, 1994. v. 1: Credibility.
- LLEDÓ, V.; YOON, S.; FANG, X.; MBAYE, S.; KIM, Y. *Fiscal rules at a Glance*. International Monetary Fund, Mar. 2017.
- LOMAX, N.; McLOUGHLIN; UDY, B. *The New Zealand fiscal management approach*. New Zealand Treasury, Jun. 2016.
- LOPREATO, F. L. C. O endividamento dos governos estaduais nos anos 90. *Economia e Sociedade*, Campinas, n. 15, dez. 2000.
- LOPREATO, F. L. C. *O colapso das finanças estaduais e a crise da federação*. São Paulo: Editora Unesp; IE-Unicamp, 2002.
- LOPREATO, F. L. C. *Caminhos da política fiscal do Brasil*. São Paulo: Editora Unesp, 2013.
- LJUNGMAN, G. *Expenditure ceilings – A Survey*. IMF, Dec. 2008. (Working Paper, 282).
- MANESCU, C. B.; BOVA, E. *National expenditure rules in the EU: an analysis of effectiveness and compliance*. European Commission, European Economy Discussion Paper 124, Apr. 2020.
- MATTINEZ-VAZQUEZ, J.; CIVELEK, Y. *Subnational government debt governance: lessons from non-Asian emerging economies*. International Center for Public Policy, Aug. 2019. (Working Paper, 19-07).
- MEDAS, P.; PERRELLI, R.; GONZÁLEZ, F. *Brasil: fortalecimento da responsabilidade fiscal na esfera subnacional*. FMI, Departamento de Finanças Públicas, Relatório Técnico, ago. 2020.
- MORRIS, R.; ONGEMA, H.; SCHUKNECHT, L. *The reform and implementation of the stability and growth pact*. European Central Bank, Jun. 2006. (Occasional Paper Series, n. 47).
- OCDE – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico. *Tax and fiscal policy in response to the coronavirus crisis: strengthening confidence and resilience*. Paris: OCDE, 2020.

OCDE. *Fiscal Rules form Sub-Central Governments: design and impact*. 2006. (Working Paper, n. 1).

ORAIR, R. *Política fiscal e resposta emergencial do Brasil à pandemia*. Disponível em: http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/108221/BPS_28_nps3_politica_fiscal.pdf.

PERSSON, T.; TABELLINI, G. Introduction. In: MONETARY and fiscal policy. Cambridge, Mass.: The MIT Press, 1994. v. 1: Credibility.

RODDEN, J.; ESKELAN, G. S.; LITVACK, J. (Ed.). *Fiscal decentralization and the challenge of hard budget constraints*. Massachusetts, London, England: The MIT Press Cambridge, 2003.

SARGENT, T. J.; WALLACE, N. Some unpleasant monetarist arithmetic. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, Fall 1981. Reimpresso em: MILLER, P. J. *The rational expectations revolution: readings from the front line*. MIT Press, 1994.

SCOTT, G. New Zealand's fiscal responsibility act. Australian National University Press, Agenda: A. *Journal of Policy Analysis and Reform*, v. 2, n. 1, p. 3-16, 1995.

SUTHERLAND, D.; Price, R.; JOUMARD, I. *Fiscal rules for sub-central governments: design and impact*. OECD Economics Department Working Paper n. 1. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development, 2006.

TER-MAINASSIAN, T. *Fiscal rules for subnational government's: can they promote fiscal discipline?* *OECD Journal on Budgeting*, v. n. 3, 2007.

TER-MAINASSIAN, T.; CRAIG, J. Control of subnational government borrowing. In: TER-MAINASSIAN, Teresa (Ed.). *Fiscal federalism in theory and practice*. Washington, DC: International Monetary Fund, 1997.

THE TREASURY. New Zealand Government. *An introduction to New Zealand's fiscal policy framework*, Mar. 2015. Available at: <https://www.treasury.govt.nz/publications/introduction-new-zealands-fiscal-policy-framework-html>.

VAMMALLE, C.; BAMBALAITE, I. Fiscal rules for subnational governments: The Devil's in the details. *OECD Working Papers on Fiscal Federalism*, n. 35, Mar. 2021.

WOODFORD, M. Convergence in macroeconomics: elements of the new synthesis. *American Economic Journal: Macroeconomics*, v. 1, n. 1, p. 267-279, 2009.