

<b>Título do capítulo</b>	CAPÍTULO 8 <b>MULTIPLICIDADE DE REGRAS FISCAIS NO BRASIL: DISFUNÇÕES, RIGIDEZ E AMEAÇA À SUSTENTABILIDADE</b>
<b>Autor(es)</b>	Emilio Chernavsky
<b>DOI</b>	DOI: <a href="http://dx.doi.org/10.38116/9786556350431cap8">http://dx.doi.org/10.38116/9786556350431cap8</a>

<b>Título do livro</b>	<b>Governança orçamentária no Brasil</b>
<b>Organizadores(as)</b>	Leandro Freitas Couto Júlia Marinho Rodrigues
<b>Volume</b>	1
<b>Série</b>	<b>Governança orçamentária no Brasil</b>
<b>Cidade</b>	Rio de Janeiro
<b>Editora</b>	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea)
<b>Ano</b>	2022
<b>Edição</b>	1a
<b>ISBN</b>	9786556350431
<b>DOI</b>	DOI: <a href="http://dx.doi.org/10.38116/9786556350431">http://dx.doi.org/10.38116/9786556350431</a>

© Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – ipea 2022

As publicações do Ipea estão disponíveis para *download* gratuito nos formatos PDF (todas) e EPUB (livros e periódicos). Acesso: <http://www.ipea.gov.br/portal/publicacoes>

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério da Economia.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

## MULTIPLICIDADE DE REGRAS FISCAIS NO BRASIL: DISFUNÇÕES, RIGIDEZ E AMEAÇA À SUSTENTABILIDADE

Emilio Chernavsky<sup>1</sup>

### 1 INTRODUÇÃO

Numa definição muito citada, uma regra fiscal é “uma restrição permanente sobre a política fiscal por meio de limites numéricos simples sobre agregados orçamentários” (Kopits e Symansky, 1998), em particular sobre alguma medida de resultado fiscal, de gasto ou de dívida pública. Embora regras de resultado fiscal equilibrado capazes de se encaixar nessa definição existam pontualmente em nível nacional ou subnacional há décadas, sua utilização somente passou a se disseminar fortemente no mundo a partir dos anos 1990. Hoje, mais de noventa países aplicam uma ou mais regras (Lledó *et al.*, 2017). O Brasil é um deles desde a Constituição Federal de 1988 (CF/1988), que já na sua origem trazia uma série de restrições e outras definições relacionadas à política fiscal, às quais novas disposições foram sendo acrescentadas ao longo do tempo.

O objetivo mais comumente evocado para a introdução das regras é o de promover a sustentabilidade fiscal (IMF, 2009), que será mais bem-discutida na próxima seção. No discurso dominante, associa-se a busca da sustentabilidade com a obtenção de melhores resultados fiscais. Essa associação, contudo, frequentemente não tem sido clara. Com efeito, as regras fiscais – não obstante sua grande expansão no Brasil e no mundo e seus impactos decisivos sobre a condução da política econômica onde são implantadas – têm tido resultados questionáveis justamente sobre os agregados para cujo controle são desenhadas. Embora países que possuem regras de fato tendam a apresentar melhores resultados fiscais, não é certo que a introdução de regras em países que não as possuem leve à redução dos déficits e da dívida do governo, como sustentava a maior parte da literatura dominante até a crise financeira global de 2008.<sup>2</sup> É isso o que revelam estudos recentes que consideram explicitamente a possibilidade da endogeneidade das regras,<sup>3</sup> que não era tratada adequadamente

---

1. Especialista em políticas públicas e gestão governamental; e doutor em economia pela Universidade de São Paulo (USP).

2. Ver, por exemplo, Debrun *et al.* (2008) para a União Europeia (UE), e Corbacho e Schwartz (2007) para países emergentes.

3. A endogeneidade ocorre aqui quando as características que levam os países a apresentar bons resultados no controle da dívida e do déficit público são as mesmas que os levam a implantar as regras fiscais. Nesse caso, é incorreto atribuir às regras aqueles resultados fiscais, que se devem, na verdade, à presença daquelas características.

nos estudos anteriores. Heinemann, Moessinger e Yeter (2018), por exemplo, após analisarem trinta estudos elaborados desde a crise, confirmam a presença de endogeneidade e apontam que, uma vez filtrada, o impacto das regras sobre os agregados fiscais tende a ser estatisticamente não significativo. Na mesma linha, Caselli e Reynaud (2019) analisam um amplo painel de 142 países no período 1985-2015 e mostram que a correlação geralmente verificada entre regras fiscais e menores déficits desaparece quando a endogeneidade é corretamente tratada.

Se, por um lado, os resultados positivos das regras sobre a evolução dos agregados fiscais têm sido questionados, por outro lado as evidências derivadas do acúmulo de experiência prática têm fortalecido críticas importantes que apontam disfunções geradas na economia e na ação do governo relacionadas à sua introdução. As principais disfunções se referem aos itens descritos a seguir.

- 1) Sua frequente natureza pró-cíclica,<sup>4</sup> pois, em meio a recessões, as regras podem não somente limitar ou mesmo impedir a ação do governo para reativar a economia, como obrigá-lo a cortar gastos e acentuar a queda, enquanto em momentos de expansão elas podem ser incapazes de impedir o desperdício de recursos públicos e a geração de pressões inflacionárias.
- 2) Seu impacto negativo sobre a qualidade das políticas públicas, uma vez que, ao impor limites de natureza geral sobre as despesas, tendem a levar ao corte daquelas politicamente mais frágeis, mesmo que tão ou mais relevantes, eficientes e eficazes a longo prazo, o que afeta especialmente os investimentos.
- 3) O fato de absorverem grande parte da capacidade política e técnica do governo, desviando-a de outras possíveis prioridades.
- 4) Seu incentivo à contabilidade criativa do governo, que leva ao registro de operações fora do balanço buscando aparentar o cumprimento das regras e, com isso, à redução da transparência das contas.

Se não têm impedido o avanço das regras, as críticas vêm contribuindo para que elas mudem ao longo do tempo. Essa mudança, no entanto, raramente assume a forma de uma revisão do arcabouço fiscal como um todo. Normalmente, envolve a alteração pontual de regras individuais em razão de pressões conjunturais ou, o que tem sido mais comum, a adição de novas regras, sem alterar ou revogar as existentes. Isso fez com que o arcabouço fiscal de países que, como o Brasil e muitos outros, adotaram suas regras fiscais de forma incremental, em contextos econômicos e políticos diferentes, geralmente sem revisar as existentes conforme as novas eram incorporadas, não raramente abranja uma multiplicidade de regras, muitas vezes

---

4. Ver discussão em Ardanaz *et al.* (2020).

inconsistentes e superpostas entre si, e, com isso, ineficientes e ineficazes em vista de seus objetivos, quando não contraproducentes.

Múltiplas regras são inconsistentes quando em seu conjunto aplicam limites que se mostram muito restritivos para um agregado orçamentário, mas muito frouxos para outro, e superpostas quando se aplicam ao mesmo agregado, ou a agregados de natureza muito próxima, mas os constroem em graus diferentes. Quando presentes, esses atributos podem resultar em duas situações, ambas negativas. Com regras inconsistentes e/ou superpostas o governo pode, por um lado, ser tentado a negligenciar – ou a alterar – as regras mais restritivas sob o argumento de que já cumpre várias regras, escolhendo cumprir apenas aquela que se mostra menos restritiva em cada momento (Wyplosz, 2012). Com regras frequentemente negligenciadas ou alteradas, sua credibilidade e, como veremos adiante, seu impacto sobre a sustentabilidade, diminuem ou mesmo se esvaem. Por outro lado, o governo pode se ver obrigado a perseguir de forma rigorosa todas as regras que fazem parte do arcabouço fiscal, inclusive aquelas mais custosas em termos de impacto sobre o crescimento do produto e claramente defasadas ou inadequadas para a situação, sob pena de também perder a credibilidade.

A multiplicidade de regras ainda dificulta seu monitoramento e comunicação ao público e reduz sua compreensão por parte da população. Seus resultados se tornam assim mais opacos, acessíveis apenas a pequenos grupos especializados. Isso diminui não só seu impacto sobre a sustentabilidade, mas também sobre a capacidade do arcabouço fiscal de obter e de manter o apoio político na sociedade necessário para sua perenidade. Finalmente, a multiplicidade também dificulta, quando não compromete, a flexibilidade do arcabouço fiscal, característica cuja importância tem sido cada vez mais reconhecida, especialmente desde a crise financeira global em 2008, e que ganhou destaque ainda maior em 2020, em razão da necessidade verificada ao redor do mundo de adoção de medidas de política fiscal excepcionais para combater os efeitos da pandemia da covid-19. Muitas dessas medidas exigem não só que as regras possuam cláusulas de escape,<sup>5</sup> permitindo a flexibilização dos limites que cada uma delas impõem, mas também que essas cláusulas sejam compatíveis entre si, o que está longe de ser simples ou mesmo possível com a existência de múltiplas regras.

A seção 4 deste capítulo discutirá mais detidamente as dificuldades que a multiplicidade de regras impõe à condução da política fiscal no país. Antes, contudo, analisaremos na próxima seção a relação entre regras fiscais e sustentabilidade, e, na seção 3, as regras hoje vigentes no Brasil. Após a discussão sobre a multiplicidade de regras na seção 4, a seção 5 traz uma breve conclusão.

---

5. Cláusulas de escape são dispositivos incluídos no desenho das regras especificando de que forma e em que situações os limites por elas estabelecidos podem ser violados.

## 2 REGRAS FISCAIS E SUSTENTABILIDADE

O objetivo das restrições numéricas impostas pelas regras é o de, basicamente, reduzir a discricionariedade do governo na execução da política fiscal para, nos dizeres do Fundo Monetário Internacional (FMI), “corrigir incentivos distorcidos e conter pressões para gastar demais, especialmente em bons tempos, e assim assegurar a responsabilidade fiscal e a sustentabilidade da dívida pública”.<sup>6</sup> Nessa visão, tais incentivos distorcidos e as pressões que eles exercem nos processos de elaboração e execução do orçamento público seriam os responsáveis pela existência de um “viés de déficit” na ação dos governos, uma tendência não validada eleitoralmente à expansão do gasto público sistematicamente acima da expansão das receitas. Tal tendência seria uma das, senão a principal, responsáveis pelo aumento contínuo da dívida pública registrado em todo o mundo a partir dos anos 1970. Tal protagonismo do viés nesse aumento é certamente questionável, uma vez que a expansão da dívida foi acompanhada, em grande parte dos países, pela redução significativa da tributação sobre a renda<sup>7</sup> e a propriedade, das taxas de crescimento do produto, e pelo aumento das taxas reais de juro, os três movimentos tendo impacto determinante sobre a evolução da dívida. Isso não significa, todavia, que o viés do déficit não exista.

Com efeito, embora não se manifeste necessariamente em todos os momentos e países, e quando o faz não assume sempre a mesma intensidade, os mecanismos que o originam geralmente estão presentes em qualquer sistema político em que exista alternância de poder. Ele pode resultar da miopia comum na disputa eleitoral, que leva os governantes a privilegiar os benefícios de curto prazo do gasto e a se preocupar menos com questões com efeitos de longo prazo, tais como o endividamento. Pode também ser o produto de um fenômeno similar ao chamado problema dos comuns: os agentes políticos que intervêm na elaboração do orçamento tendem, para elevar sua probabilidade de reeleição, a aprovar gastos que beneficiam grupos específicos dos quais esperam apoio, mas cujo custeio é dividido entre todos os cidadãos. Como todos os agentes têm razões para se comportar da mesma maneira, o resultado é o gasto excessivo (Hagen e Harden, 1995). Além disso, o viés pode resultar da inconsistência intertemporal no cenário de disputa eleitoral onde os agentes não sabem se continuarão no poder (Alesina e Tabellini, 1990), o que os leva a internalizar em suas decisões o benefício dos déficits, mas não seus custos, que serão arcados por seus sucessores, e tendem a crescer. Em qualquer caso, se não for contido por meio de instrumentos formais como são as regras fiscais, ou informais como o consenso social internalizado pelos agentes políticos, que restrinjam a discricionariedade do governo na tomada de decisões, existirá sempre o risco de

6. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/map/map.htm>>.

7. Essa redução recebeu grande contribuição do desenvolvimento de novas formas de evasão e de elisão fiscal, com a participação ou não de paraísos fiscais, cuja atividade cresceu de forma notável.

que o viés leve a déficits crescentes e ao rápido aumento da dívida pública. Eventualmente, isso pode tornar a política fiscal insustentável. Mas o que isso significa?

De início, é preciso deixar claro que a sustentabilidade da política fiscal conduzida por governos nacionais de países que emitem a própria moeda na qual as obrigações dentro de sua jurisdição, particularmente os tributos, são liquidadas, e que adotam um regime de câmbio flutuante, não tem relação com sua capacidade de honrar os compromissos financeiros. Como é apontado inclusive pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN), tal capacidade está garantida, pois, em última instância, o governo desse país sempre poderá emitir moeda para isso (STN, 2017).<sup>8</sup> Logo, a eventual insolvência na própria moeda apenas ocorre se houver decisão política nesse sentido. Situações em que não se disponibilizam recursos para quitar obrigações na moeda nacional são, portanto, dramas autoimpostos pelos países.

Isso não significa que a emissão de moeda para honrar pagamentos do governo possa ocorrer em qualquer volume e em qualquer situação sem provocar efeitos indesejados. Em particular, em situações próximas ao pleno emprego dos fatores,<sup>9</sup> a emissão contribui para sancionar e também para gerar pressões inflacionárias que resultam na perda do valor da moeda e impactam negativamente aqueles cujas remunerações são fixadas em contratos longos, em especial os trabalhadores. Ainda, se descontroladas, podem levar a um regime de alta inflação, o que reduz o crescimento da economia e concentra a renda, e faz a moeda perder sua função de reserva de valor e sua utilidade como instrumento de política. Para não se ver obrigado a recorrer ao financiamento monetário como única alternativa inclusive quando ele é inflacionário, o governo deve ter a capacidade de tomar empréstimos para custear seus déficits quando julgar conveniente. Para isso, é necessário que os possíveis credores acreditem que o governo não apenas continuará honrando seus compromissos – ou seja, não permitirá que restrições autoimpostas o levem à inadimplência – como não os submeterá a uma perda de capital, seja ela oriunda da aceleração da inflação ou do forte aumento da tributação. É disso, fundamentalmente, que se trata a sustentabilidade.

Dela derivada, a política fiscal sustentável é aquela que permite a continuidade da crença na solvabilidade do governo, ou seja, em sua disposição em servir sua dívida sem provocar perdas aos credores.<sup>10</sup> Sem essa crença, o superávit do setor privado deixa de fluir para financiar o déficit do setor público e, em vez disso, passa a alimentar bolhas especulativas nos preços de ativos financeiros e

---

8. É importante esclarecer que isso normalmente não se aplica a governos de entes subnacionais.

9. O grau de proximidade do pleno emprego, em que a emissão monetária passa a ser inflacionária, é desconhecido *ex ante* e varia no tempo e entre países, o que dificulta a decisão de recorrer ao financiamento monetário do déficit.

10. Como define a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), a “sustentabilidade fiscal é a habilidade do governo em manter as finanças públicas em uma posição crível e funcional no longo prazo” (OECD, 2013, p. 49, tradução nossa).

reais, em particular imóveis, o que, além de ser uma fonte de instabilidade com efeitos reais, é distributivamente regressivo.<sup>11</sup> Numa economia aberta, o superávit privado também pode vir a ser convertido em moeda estrangeira, que permanece no país ou, mais comumente, é remetida ao exterior, contribuindo para desvalorizar a moeda nacional e realimentar o processo inflacionário. No caso extremo, a política fiscal insustentável faz com que o endividamento deixe de ser uma opção viável para custear o déficit público. Isso, no entanto, raramente ocorre. O que de modo geral se verifica na prática é que a dívida pública continua a ser emitida, mas as taxas de juro que incidem sobre ela crescem. Se isso evita que o governo seja obrigado a recorrer à emissão de moeda inclusive quando ela é inflacionária, os custos maiores da dívida resultantes das altas taxas de juro elevam o fluxo de renda extraída de toda a sociedade em favor de seus detentores, produzindo impactos distributivos perversos e nocivos ao crescimento econômico. Por isso, embora a defesa da sustentabilidade da política fiscal tenha sido no mais das vezes evocada ao longo do tempo, principalmente por governos e pelo setor financeiro e seus representantes nos meios de comunicação como pretexto para a adoção de medidas de austeridade que reduzam a capacidade do Estado de prestar serviços públicos, distribuir renda e atuar na promoção do desenvolvimento, ela é também necessária para que o Estado tenha autonomia para buscar esses fins sem incorrer em custos excessivamente elevados ou mesmo ser inviabilizado por seus credores.

A definição de política fiscal sustentável como a que permite a continuidade da crença na solvabilidade do governo é compatível com aquela adotada pela maior parte da literatura que, seguindo a linha do influente artigo de Blanchard *et al.* (1990), a define como a política capaz de perdurar indefinidamente sem levar o governo a um aumento excessivo da dívida. Com efeito, essa definição genérica que simplesmente reflete o senso comum na profissão de que a dívida não pode crescer infinitamente (em relação ao produto interno bruto – PIB) repousa na ideia de que seu aumento acelerado, ao elevar o comprometimento de recursos com seu serviço, pode, eventualmente, tornar a adoção de soluções que geram perdas aos credores atraentes para o governo, o que abalaria a crença em sua solvabilidade. Não fica claro, contudo, qual seria esse aumento excessivo da dívida que levaria a uma tal situação e, com isso, a política fiscal que a gerou a ser insustentável; logo, a definição proposta não é diretamente operacionalizável. O artigo contorna o problema substituindo a restrição ao aumento (avaliado subjetivamente como) excessivo da dívida pela exigência (objetiva) de sua estabilização, e define “a política fiscal sustentável [como aquela] em que a razão dívida/PIB eventualmente converge para o seu nível inicial” (Blanchard *et al.*, 1990, p. 11)

---

11. A regressividade advém de que, nos momentos de alta, as bolhas beneficiam a parcela minoritária da população que possui ativos passíveis de negociação, em especial os financeiros, mais líquidos, cujo valor cresce; já os momentos de baixa afetam a massa da população em razão dos seus impactos recessivos e, entre os possuidores de ativos, tendem a afetar menos os mais ricos, com acesso a instrumentos mais eficientes de proteção.

(ou, como esclarece mais tarde, para qualquer outro nível). A partir da restrição orçamentária intertemporal do governo, deriva então a condição de sustentabilidade necessária para essa convergência: o valor presente dos resultados primários futuros deve ser igual ao valor no qual se pretende que a dívida venha a se estabilizar. Com essa operação, o artigo transforma o que é uma percepção subjetiva dos credores a respeito da disposição do governo em servir a dívida sem lhes provocar perdas em uma avaliação pretensamente objetiva da política fiscal. Bastaria verificar se aquela condição é atendida para concluir se a política fiscal é sustentável ou não. Na busca da sustentabilidade assim concebida, as regras fiscais, ao impor restrições objetivas sobre a ação dos governos, se mostrariam particularmente eficazes, dado que o cumprimento de regras desenhadas de forma adequada praticamente a garantiria. A objetividade da avaliação, assim como a do próprio conceito de sustentabilidade, entretanto, é ilusória.

Em primeiro lugar, porque o valor presente dos resultados primários futuros que compõe a condição de sustentabilidade é calculado com base não em dados passados precisos e conhecidos, mas a partir de projeções das trajetórias futuras da receita e dos gastos do governo, os quais dependem pesadamente das hipóteses adotadas, carregadas de subjetividade. Dessa forma, as “avaliações são inerentemente probabilísticas e nenhuma análise pode dispensar a necessidade de fazer julgamentos” (IMF, 2002). Tais julgamentos incidem na elaboração de projeções, que, assim, estão sujeitas a importantes margens de incerteza, tanto maiores quanto maior for o prazo ao qual se referem, e mais importantes em economias em desenvolvimento. Ainda, são feitos em relação não somente a variáveis que são tipicamente objeto de análise econômica, a respeito das quais normalmente existe mais informação de natureza quantitativa, mas também a variáveis relacionadas à demografia e à política. Por exemplo, ao avaliar a sustentabilidade, é preciso julgar, e essas variáveis entram nesse julgamento, se a manutenção – ou se possíveis alterações propostas – da legislação e das práticas que condicionam a trajetória da arrecadação e do gasto serão social e politicamente aceitáveis. Além disso, as avaliações se apoiam em modelos sujeitos a importantes críticas. Em particular, refletindo as preferências teóricas e ideológicas das instituições que tradicionalmente se dedicam a essa atividade, os modelos mais comumente usados não consideram a relação entre a política fiscal e a atividade econômica, assumindo a hipótese altamente questionável de que variáveis que possuem grande impacto sobre o atendimento da condição de sustentabilidade, tais como a taxa de juros e o crescimento do produto, são exógenas (Krejdil, 2006).

Em segundo, porque a condição de sustentabilidade simplesmente não fornece nenhum elemento para definir o nível adequado para o qual seria desejável que a dívida pública convirja, tampouco o prazo em que isso deveria ocorrer. Ou seja, a escolha do valor em torno do qual a política fiscal sustentável deveria buscar estabilizar a dívida, o valor-alvo da variável mais comumente associada na



literatura à sustentabilidade, bem como do prazo para alcançá-lo e, com isso, o esforço colocado, são fundamentalmente arbitrários,<sup>12</sup> o que fortalece os questionamentos às prescrições de política que nele se apoiam. Diante deles, numerosos estudos empíricos têm buscado identificar uma relação clara e estável entre o nível de endividamento e a atividade econômica. Em particular, buscam estabelecer níveis a partir dos quais efeitos negativos relevantes sobre o produto passariam a ser percebidos. Os resultados desses estudos, todavia, têm se mostrado, no melhor dos casos, inconclusivos.<sup>13</sup> Ou seja, apesar dos esforços, até o momento não foi identificado um nível “ideal” para a dívida pública que a política fiscal sustentável deva perseguir. Ao contrário, abundantes evidências sugerem que ela pode permanecer ou convergir para níveis muito diferentes, dependendo do momento e do país analisados, sem comprometer a crença na solvabilidade do governo.

Assim, longe da pretensa objetividade, as avaliações de sustentabilidade da política fiscal, realizadas com base em projeções elaboradas sob elevada incerteza, a partir de modelos questionáveis e se apoiando em escolhas arbitrárias, são necessariamente subjetivas. Com isso, ao contrário das promessas, o cumprimento de regras não pode garantir a sustentabilidade da política fiscal. Todavia, pode contribuir na busca desse objetivo na medida em que impactar a subjetividade das avaliações de modo a reforçar a crença na solvabilidade do governo, o que depende não apenas de se, mas também de que forma e em que situação as regras são cumpridas. Isto, por sua vez, ocorre não apenas em função das decisões de política tomadas pelo governo, mas também de circunstâncias fora de seu controle, bem como do próprio desenho das regras. Nesse sentido, embora regras excessivamente frouxas e ajustáveis possam ser mais facilmente atendidas, esse atendimento pode se revelar incapaz de fortalecer a percepção de solvabilidade, o que torna as regras inócuas. Já regras excessivamente rigorosas e inflexíveis, se elevam a percepção de solvabilidade quando cumpridas, podem carregar custo muito elevado, dificultando ou mesmo impedindo a ação do Estado para induzir a atividade econômica e prestar serviços públicos. Além disso, caso a percepção dos credores passe a ser a de que seu atendimento compromete as perspectivas de crescimento do produto, podem se revelar contraproducentes. O desafio, assim, está justamente em construir um arcabouço fiscal que simultaneamente ajude a controlar o viés do déficit e a preservar a sustentabilidade da política fiscal, e contribua para o crescimento da economia, em vez de prejudicá-lo. A literatura

---

12. A arbitrariedade é evidente quando um mesmo nível de dívida é definido como limite para vários países independentemente de suas situações macroeconômicas possivelmente distintas. Esse é o caso, por exemplo, do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PÉC) da UE, que estabelece o mesmo limite de 60% para a razão dívida/PIB a ser buscado por todos os seus estados-membro.

13. É especialmente notório nesse sentido o estudo de Reinhart e Rogoff (2010) que, apontando que países com níveis de dívida pública superiores a 90% do PIB apresentavam taxas de crescimento significativamente menores, alcançou ampla repercussão. Pouco após sua publicação, contudo, foram identificados importantes erros metodológicos que comprometiam seus principais resultados.

tem avançado sobre esse desafio ao menos desde o artigo de Kopits e Symansky (1998), que listava um conjunto de características desejáveis das regras fiscais.

Seguindo essas características, raramente questionadas, as regras deveriam ter desenho adequado quanto ao indicador a ser restringido (por exemplo, o resultado primário), a sua cobertura (setor público consolidado) e cláusulas de escape (como em caso de choque externo). O cálculo dos indicadores e a resposta à violação das regras deveriam ser transparentes. As regras deveriam ser adequadas ao objetivo buscado, e ter consistência interna e com as demais políticas macroeconômicas. Deveriam ser simples, facilitando a comunicação e a obtenção de apoio político, e flexíveis, para acomodar choques fora do controle das autoridades. E deveriam também agregar mecanismos para impor seu cumprimento. Com o acúmulo de experiência prática, outras características foram acrescentadas,<sup>14</sup> em particular a operacionalidade (capacidade de orientar o processo orçamentário anual ao focar agregados sob controle direto do governo) e resiliência (capacidade de vigorar por um período longo o suficiente para adquirir credibilidade). E a discussão e a experimentação no assunto estão longe de terminar.

Com efeito, especialmente desde a crise financeira global de 2008, as regras têm sido mais fortemente questionadas, o que contribuiu para que continuem em evolução. Aquelas implantadas desde então, conhecidas como de segunda geração (Eyraud *et al.*, 2018), passaram a ser mais operacionais e flexíveis e a incorporar mais mecanismos para fazer-se cumprir que suas predecessoras, à custa, todavia, da simplicidade. Assim, têm sido incluídas novas e mais detalhadas cláusulas de escape para um número maior de situações, tem se dado mais liberdade aos estabilizadores automáticos e maior tolerância ao ciclo econômico e a custos fiscais de curto prazo. Foram criados conselhos fiscais independentes para acompanhar a execução da política e o cumprimento das regras, e o alcance das sanções foi estendido. Mas, nesse processo, o arcabouço fiscal tem se tornado cada vez mais complexo (Schaechter *et al.*, 2012), e a multiplicidade de regras e os problemas que ela traz são cada vez mais comuns. Como veremos nas duas próximas seções, isso é particularmente grave no Brasil.

### 3 REGRAS FISCAIS NO BRASIL

Desde que começaram a ser adotadas e conforme se disseminaram entre os países, as regras fiscais multiplicaram seu número e assumiram diferentes formas. Apesar de sua variedade, contudo, na grande maioria elas podem ser enquadradas em um dos três grupos descritos a seguir.<sup>15</sup>

14. Ver, por exemplo, Lledó *et al.* (2018).

15. Além daquelas enquadradas nesses grupos principais, também podem ser encontradas regras que impõem limites à receita, especialmente no que se refere às renúncias.

- Limite aos gastos do governo: totais e/ou a certos componentes, aos gastos correntes ou de capital (podendo haver limites para determinados componentes do gasto corrente ou de capital), e incluindo ou não o pagamento de juros.
- Limite ao resultado fiscal: geral ou excluindo os juros (primário) ou algum outro gasto (por exemplo, os investimentos) ou receita (como a oriunda de privatizações), e ajustado ao ciclo ou não.
- Limite à dívida pública: bruta ou líquida de certos componentes, à operações de crédito e com títulos, à concessão de garantias e à emissão de moeda.

Os limites são normalmente definidos em termos nominais, de taxas de crescimento ou em relação ao PIB. Podem se aplicar a esferas de governo mais ou menos abrangentes, incluindo apenas a administração direta ou também a administração indireta, total ou parcialmente. Podem se referir apenas ao governo federal ou central, ou também aos entes subnacionais. Variam, conforme o momento e o país, nos prazos em que devem ser atingidos; na presença e no tamanho dos intervalos de tolerância; no tipo, gravidade e destinatários das penalidades em caso de descumprimento; nas cláusulas de escape; e variam no número. O arcabouço fiscal de um país pode incluir apenas uma regra, impondo um único limite sobre um agregado fiscal, ou, em geral, incorpora mais de uma. No Brasil, em particular, múltiplas regras coexistem em número crescente desde a promulgação da CF/1988 com diferentes graus e tipos de impacto sobre a condução da política fiscal. Relatório recente da Instituição Fiscal Independente (IFI) listou onze regras de aplicação nacional (IFI, 2018),<sup>16</sup> número que aumentou com a aprovação da Emenda Constitucional (EC) nº 109<sup>17</sup> em 2021. Esta, além de introduzir novas restrições sobre o gasto, acrescentou o comando para que a lei passe a também dispor sobre a sustentabilidade da dívida, o que projeta a criação de novas restrições no futuro. Discutiremos brevemente essas regras a seguir, ordenadas conforme sua introdução no arcabouço fiscal brasileiro.<sup>18</sup>

### 3.1 Dispositivos constitucionais

#### 3.1.1 Regra de ouro

Presente no texto original da CF/1988,<sup>19</sup> a regra veda a realização de operações de crédito que excedam as despesas de capital, ressalvando apenas aquelas autorizadas por créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa, aprovados pelo

16. Àquelas listadas pelo IFI pode-se ainda acrescentar a vedação aos empréstimos do Banco Central do Brasil (BCB) ao Tesouro, ou seja, ao financiamento monetário das despesas da União.

17. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/Emendas/Emc/emc109.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/Emendas/Emc/emc109.htm)>.

18. Algumas regras apresentadas separadamente no estudo do IFI (2018) foram aqui agrupadas.

19. Inciso III do art. 167 da CF/1988.

Poder Legislativo por maioria absoluta. Seguindo a regra, o governo somente poderia tomar empréstimos para investir ou para abater dívida, mas não para custear gastos correntes, que ficam assim limitados. O que parece uma ideia intuitivamente positiva, contudo, enfrenta problemas práticos relevantes no tratamento das receitas e despesas (Amaral, Macedo e Bittencourt, 2020), e carrega um questionável viés pró-acumulação de capital físico.<sup>20</sup>

### 3.1.2 Gastos da seguridade social

Desde sua origem, a CF/1988<sup>21</sup> veda a criação ou o aumento de gastos da seguridade social sem especificar a fonte para seu custeio, cuja disponibilidade passa assim a ser o limite para novos gastos.

### 3.1.3 Limites da dívida consolidada e mobiliária às operações de crédito e garantias e à emissão de moeda

Dispositivos originais da CF/1988<sup>22</sup> atribuem ao Senado as competências de: i) fixar, por proposta do presidente da República, limites globais para o montante da dívida consolidada da União, dos estados e do Distrito Federal e municípios; ii) dispor sobre limites globais e condições para as operações de crédito externo e interno também da União, dos estados e do Distrito Federal e municípios; iii) dispor sobre limites e condições para a concessão de garantia da União em operações de crédito externo e interno; iv) estabelecer limites globais e condições para o montante da dívida mobiliária de estados, do Distrito Federal e dos municípios; e v) atribuir ao Congresso Nacional a competência de dispor sobre limites à emissão de moeda e sobre a dívida mobiliária federal.<sup>23</sup> Até o momento nenhum dos limites previstos foi fixado, permanecendo assim a regra ainda inefetiva.

## **3.2 Dispositivos regulamentados pela Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF)**

### 3.2.1 Meta de resultado primário

Seguindo comando da LRF,<sup>24</sup> promulgada em 2000, a meta de resultado primário dos entes federados deve ser fixada anualmente na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) e perseguida no ano seguinte ao de sua elaboração. Não possui cláusulas de escape, mas, por constituir um limite autoimposto proposto pelo próprio governo com antecedência relativamente pequena, o que eleva a precisão

---

20. O gasto com a criação de novo capital físico requer, em um segundo momento, o aumento dos gastos correntes para sua operação e manutenção, o que é limitado pela regra. Ou seja, o viés pró-capital físico que carrega constitui um mecanismo interno que conduz à sua violação.

21. Parágrafo 5º do art. 195 da CF/1988.

22. Incisos VI, VII, VIII e IX do art. 52 da CF/1988.

23. Inciso XIV do art. 48 da CF/1988.

24. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp101.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm)>.

das previsões sobre a evolução das variáveis fiscais, não deveria impor restrições especialmente agudas à condução da política fiscal. Isso não é, todavia, o que tem ocorrido. Com efeito, desde sua introdução até a criação do teto de gastos em 2016, foi o principal instrumento de constrangimento ao gasto público no país.<sup>25</sup>

### 3.2.2 Despesas obrigatórias e renúncia de receitas

A LRF<sup>26</sup> determina que atos que criem ou aumentem despesas obrigatórias ou que impliquem em renúncia de receitas devem vir acompanhados pela estimativa do seu impacto orçamentário-financeiro no próprio exercício e nos dois seguintes e demonstrar a origem dos recursos para seu custeio. Com isso, novos ou maiores gastos são limitados pela necessidade de compensação, com reduções em outras áreas ou medidas que elevem outras receitas. A EC nº 95, de 2016, reforçou esse comando ao introduzir na CF/1988 a determinação de que a proposição legislativa que crie ou altere despesa obrigatória ou renúncia de receita deverá ser acompanhada da estimativa do seu impacto orçamentário e financeiro.

### 3.2.3 Limite de despesas com pessoal

Seguindo determinação inscrita na CF/1988, a LRF<sup>27</sup> define percentuais máximos da receita corrente líquida (RCL) para a despesa total com pessoal em cada período. Os percentuais são fixados de forma diferenciada para cada ente, União, estados e Distrito Federal e municípios, e, dentro dos entes, por poder e órgão autônomo.

## 3.3 Teto de gastos da União

Inserida na CF/1988 em 2016,<sup>28</sup> a regra conhecida como teto de gastos estabeleceu para os vinte anos seguintes limites individualizados para as despesas primárias totais de cada poder e órgão autônomo da União, calculados anualmente a partir dos valores registrados naquele ano corrigidos pela inflação. Ou seja, congelou em termos reais essas despesas, independentemente do crescimento da arrecadação tributária, do PIB do país, da população e de suas necessidades. Na prática, isso leva à redução das despesas primárias em relação ao PIB e à população, que continuam a crescer. Ou seja, incorpora um projeto político de redução progressiva do tamanho do Estado. Os limites devem ser seguidos já na elaboração do orçamento e, pela redação original, caso fosse constatado seu descumprimento ao longo do exercício, os poderes e órgãos ficavam impedidos, até que os limites voltassem a ser cumpridos, de: i) conceder reajustes de remuneração a servidores e empregados públicos e

25. Mudanças ocorridas a partir de 2014 na interpretação sobre a forma de aplicar os limites tornaram a regra ainda mais restritiva. A esse respeito, ver capítulo 9.

26. Arts. 14 e 17 da LRF.

27. Arts. 18, 19 e 20 da LRF.

28. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/emendas/emc/emc95.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc95.htm)>.

militares; ii) criar cargo, emprego ou função ou alterar estrutura de carreira que implique aumento de despesa, de admitir pessoal (salvo poucas exceções); iii) criar nova despesa obrigatória ou reajustar as existentes acima da inflação; e iv) criar ou expandir benefícios creditícios ou tributários. A única cláusula de escape permitindo a violação dos limites para gastos com destinação não definida na própria CF/1988<sup>29</sup> é dada pelos créditos extraordinários, admitidos apenas para atender a despesas imprevisíveis e urgentes. Em particular, não há permissão para a violação do teto com a realização de gastos com efeito anticíclico.

### **3.4 Dispositivos introduzidos pela EC nº 109 em 2021**

#### **3.4.1 Limite às despesas correntes de estados, Distrito Federal e municípios**

A EC nº 109 introduziu na CF/1988 dispositivo que permite aos estados, Distrito Federal e municípios, cujas despesas correntes superarem 95% de suas receitas correntes, vedar a concessão de praticamente qualquer aumento de remuneração ou benefício a servidores e empregados públicos e militares, a criação de cargo, realização de concurso ou contratação, bem como a criação de qualquer nova despesa obrigatória, subsídio ou refinanciamento de dívidas ou o aumento de qualquer despesa acima da inflação. Os entes federados que não tomarem essas medidas ficam impedidos de receber garantias ou crédito (inclusive renovação) da União, inclusive suas autarquias e fundos, o que, na prática, transforma a prerrogativa numa obrigação.

#### **3.4.2 Limite às despesas obrigatórias da União**

A EC nº 109 introduziu também dispositivo determinando que as vedações às despesas da União impostas pela emenda que instituiu o teto de gastos, em vez de se aplicar como originalmente previsto quando fosse constatado, durante a execução orçamentária, que o teto foi violado, aplicam-se imediatamente após a aprovação da lei orçamentária, caso seja verificado que a despesa obrigatória da União supera 95% da despesa total. Ou seja, ao limite do gasto total trazido pelo teto, adicionou-se um novo subteto aos gastos obrigatórios, que, por envolver gastos mais dificilmente comprimíveis, tende a se tornar mais restritivo.

#### **3.4.3 Sustentabilidade da dívida**

Finalmente, a EC nº 109 determinou que nova lei complementar deverá dispor sobre a sustentabilidade da dívida, definindo trajetória e limites, bem como medidas de ajuste. Ou seja, incluiu na CF/1988 comando para que lei a ser ainda editada adicione ao já complexo arcabouço fiscal mais uma regra ou conjunto de regras.

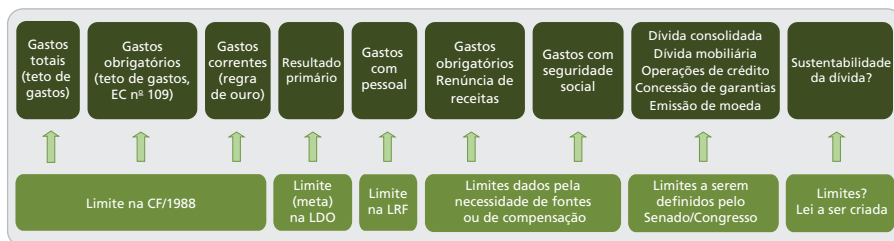
---

29. São também excepcionadas dos limites as transferências constitucionais a estados, Distrito Federal e municípios, despesas não recorrentes da Justiça Eleitoral com eleições e despesas com o aumento de capital de empresas estatais.

O conjunto de limites impostos pelas regras aqui discutidas para o caso da União está representado na figura 1.

FIGURA 1

### Brasil: agregados fiscais sujeitos a limites para a União



Elaboração do autor.

Obs.: Figura representando o conjunto de limites aos quais estados, Distrito Federal e municípios se sujeitam teria aparência semelhante, já que a maior parte das regras fiscais também a eles se aplica.

A União, sujeita ao maior número de regras fiscais – uma vez que o teto de gastos não se aplica automaticamente aos demais entes –, está hoje submetida a limites numéricos estabelecidos na CF/1988, na LDO e na LRF, que se aplicam sobre seus gastos totais, obrigatórios, correntes e com pessoal, bem como sobre seu resultado primário. Além disso, enfrenta restrições, dadas pela exigência de apontar as fontes, à criação de gastos obrigatórios e com a seguridade social e à renúncia de receitas. Não está, até o momento, sujeita a limites numéricos para a contratação de dívida, operações de crédito e a concessão de garantias e para a emissão de moeda, apenas em razão da omissão do Senado e do Congresso, omissão cuja continuidade não é certa. E, ainda, pode vir a se sujeitar a limites numéricos relacionados à sustentabilidade da dívida impostos por lei a ser criada seguindo o comando constitucional introduzido pela EC nº 109 em 2021. Veremos na próxima seção as dificuldades que essa multiplicidade de regras tem trazido à condução da política fiscal no país.

## 4 EFEITOS DA MULTIPLICIDADE DE REGRAS FISCAIS NO BRASIL

Nos últimos anos, a multiplicidade de regras tem se tornado uma característica cada vez mais presente nos arcabouços fiscais ao redor do mundo. A experiência europeia, em particular, é amplamente documentada,<sup>30</sup> e os problemas provocados por essa multiplicidade na região têm sido extensamente apontados, em especial diante da prolongada estagnação econômica que a atinge desde a eclosão da crise da dívida soberana no início dos anos 2010.<sup>31</sup> A maioria dos países europeus possui entre três e cinco regras definindo metas numéricas, que chegam a nove, no caso da

30. Ver, por exemplo, Eyraud e Wu (2015).

31. O FMI, inclusive, tem recomendado a simplificação do arcabouço fiscal na região, com o foco em apenas dois agregados (IMF, 2015, p. 28).

Bulgária.<sup>32</sup> O Brasil, com suas cinco regras com limites numéricos atualmente em vigor e várias outras com implantação prevista na legislação, além de regras com restrições que não incluem limites predefinidos, não é, portanto, o único país com múltiplas regras fiscais – mas certamente é um deles. Essa multiplicidade tem gerado ao menos os três tipos de problemas discutidos a seguir.

#### 4.1 Aprofundamento das disfunções das regras

A multiplicidade de regras fiscais acentua os problemas normalmente associados com sua introdução. Em primeiro lugar, porque com múltiplas regras é maior a possibilidade de que ao menos parte delas possua natureza pró-cíclica, o que eleva o custo das regras em termos de taxa de crescimento do produto. Isso ocorre no caso brasileiro notadamente com a regra de resultado primário e com o teto de gastos (tanto o geral como o subteto para os gastos obrigatórios), regras pró-cíclicas que restringem o aumento do gasto público justamente quando ele é mais necessário para alavancar a atividade econômica em retração. É isso o que claramente ocorreu em 2015 com a severa meta de resultado primário então definida e com as dificuldades políticas enfrentadas para alterá-la, e nos anos seguintes com o limite imposto pelo teto de gastos, que obstaculizaram as medidas necessárias para interromper o aprofundamento da recessão em 2015-2016 e para superar a estagnação que a sucedeu.

Com múltiplas regras, também se torna mais comum a necessidade legal da imposição de cortes orçamentários para atendê-las; como tendem a preservar as políticas com maior suporte político, na maior parte do tempo acabam penalizando os investimentos públicos – o que é notório no Brasil desde 2015<sup>33</sup> –, com frequência deteriorando a qualidade das políticas públicas.

Quanto maior o número de regras fiscais, maiores a energia, o tempo e o capital político que o governo deve dedicar a seu atendimento, desviando-o de outras prioridades e reduzindo sua eficiência e eficácia. Com efeito, o governo brasileiro anualmente dedica durante a elaboração e a execução do orçamento enorme quantidade de recursos humanos e políticos para definir e perseguir a meta de resultado primário e elaborar as projeções de receitas e a fixação de despesas que a embasam, bem como para acomodar as distintas despesas dentro dos limites impostos pelos tetos de gastos e pela regra de ouro. Isso não deve surpreender, dado o impacto decisivo dos limites sobre a autonomia do governo para desenhar e executar suas políticas.

32. Disponível em: <[https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/fiscal-governance-eu-member-states/numerical-fiscal-rules-eu-member-countries\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/fiscal-governance-eu-member-states/numerical-fiscal-rules-eu-member-countries_en)>.

33. O aumento dos investimentos públicos na segunda metade da década de 2000 até 2014, que quebrou a tendência vigente desde os anos 1980 (e que voltou a ser retomada em 2015), somente foi possível graças à flexibilização da regra fiscal até então mais restritiva. Com efeito, inicialmente no âmbito do Projeto Piloto de Investimentos (PPI) em 2005 e, a partir de 2007, do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), grande parte desses investimentos foi excluída do cálculo da meta de resultado primário do governo federal, permitindo sua execução.



Finalmente, quanto maior o número de regras fiscais, normalmente maiores são as restrições à ação do governo e mais difícil é compatibilizar os distintos limites que se aplicam sobre os agregados orçamentários. Com isso, maior é o estímulo ao recurso à criatividade na contabilização das despesas e receitas e na aferição do cumprimento dos limites. Isso tende a reduzir a transparência das contas públicas e, assim, da ação do governo. Além disso, reduz a credibilidade das próprias regras, afetando sua efetividade como instrumento para buscar a sustentabilidade da política fiscal.

#### **4.2 Redução da flexibilidade da política fiscal**

A multiplicidade de regras reduz, quando não compromete, a capacidade do arcabouço fiscal de responder com a flexibilidade necessária a mudanças relevantes e imprevistas na conjuntura nacional ou internacional (por exemplo, guerras, catástrofes naturais e pandemias, ou outros movimentos repentinos que impactem subitamente a demanda por produtos relevantes da pauta de exportações do país) que impedem o atendimento dos limites estabelecidos sem provocar impactos sociais e econômicos politicamente inadmissíveis. Para enfrentar tais situações, é preciso que as regras possuam cláusulas de escape admitindo a alteração desses limites ou que sua violação não acarrete as penalidades normalmente previstas. Com múltiplas regras, são necessárias não apenas múltiplas cláusulas de escape, mas que também estas sejam compatíveis entre si, isto é, que atuem sobre os agregados orçamentários em conjunto, de modo que ocorra a flexibilização que se procura efetivamente. No caso brasileiro, numa situação que requeresse o forte aumento de um gasto corrente específico, por exemplo, pouca utilidade isoladamente teria a alteração ou suspensão do teto de gastos caso a regra de ouro continuasse vigente sem mudança. A flexibilização da política exigiria a alteração ou suspensão de ambos os limites, bem como da meta de resultado primário e da obrigação de apresentação de fonte de recursos para o gasto.

É exatamente isso o que ocorreu em 2020 diante da situação excepcional gerada pela pandemia da covid-19. Para dispor dos instrumentos fiscais necessários para combater seus efeitos negativos, o que requer a flexibilização das restrições impostas pelo conjunto de regras vigentes no país, várias medidas tiveram de ser tomadas.

Em primeiro lugar, o governo federal solicitou e o Congresso Nacional reconheceu, por decreto legislativo, a ocorrência do estado de calamidade pública até 31 de dezembro, o que, de acordo com o disposto na LRF, dispensou o atingimento da meta de resultado primário naquele ano, bem como das limitações bimestrais de empenho para atingi-la. Em segundo, com a edição da EC nº 106 (que, inclusive, recebeu o apelido de “orçamento de guerra”), dispensou-se no mesmo período a observância da regra de ouro e, para gastos não permanentes com o propósito exclusivo de enfrentar a calamidade e (de forma ampla) suas consequências sociais e econômicas, da obrigação de apresentar a origem de recursos. Foram aprovadas

ainda medidas provisórias abrindo créditos extraordinários que, graças à cláusula de escape inserida no texto constitucional, não estão incluídos no limite imposto pelo teto de gastos. Ou seja, para responder a uma situação excepcional, com fortes impactos sobre a vida da população e a economia do país, o que idealmente requereria ações rápidas possibilitadas por um arcabouço fiscal mais flexível, foi preciso, além da edição de medidas provisórias – o que, ao menos, pode ser feito de forma ágil –, a aprovação de um decreto legislativo e a promulgação de uma EC, a qual, compreensivelmente (por poder alterar qualquer dispositivo constitucional, exceto as cláusulas pétreas), deve passar por longa tramitação legislativa. Esse conjunto de medidas não flexibilizou o arcabouço fiscal de maneira permanente, mas apenas reduziu de forma excepcional as travas à ação governamental em 2020. Com isso, essas mesmas travas retomaram sua eficácia total em 2021 e, caso sua remoção fosse julgada conveniente, medidas semelhantes às tomadas no ano anterior precisariam ser novamente adotadas.<sup>34</sup> Isso certamente será necessário na eventual ocorrência de novas situações excepcionais no futuro. Assim, a resposta do governo brasileiro a tais situações se mantém pouco ágil, quando não morosa, o que pode se acentuar caso novas regras fiscais previstas na legislação, mas ainda não implantadas, passem a sê-lo.

Se no Brasil a multiplicidade de regras tem reduzido a flexibilidade do arcabouço fiscal, em sentido contrário os órgãos multilaterais, outrora apoiadores quase incondicionais da difusão dessas regras, têm cada vez mais reconhecido a importância desse atributo,<sup>35</sup> em especial desde a crise financeira global em 2008, e com destaque ainda maior a partir de 2020 no contexto da pandemia da covid-19. Esta fez com que a adoção de medidas excepcionais de política fiscal para combater os efeitos da pandemia sobre a saúde da população e sobre a atividade econômica se tornasse absolutamente fundamental em todo o mundo,<sup>36</sup> valorizando a flexibilidade das regras fiscais e levando à suspensão ou flexibilização, quando não ao completo abandono, daquelas que impediam a adoção dessas medidas em muitos países.<sup>37</sup>

#### **4.3 Aumento das inconsistências e superposições que comprometem a eficiência e eficácia das regras: ameaça à sustentabilidade**

Quanto maior o número de regras, mais provável é a ocorrência de inconsistências e superposições entre elas; estas, de fato, se fazem largamente presentes no arcabouço

34. Embora com alcance muito mais restrito, a EC nº 109 introduziu a flexibilização parcial em 2021 para gasto de até R\$ 44 bilhões com a concessão de auxílio emergencial relacionado ao combate dos efeitos da pandemia da covid-19.

35. Ver, por exemplo, o estudo citado de Eyraud *et al.* (2018).

36. Ver, por exemplo, Bandaogo (2020).

37. A UE, por exemplo, suspendeu, em 2020, a aplicabilidade das regras que impõem limites sobre o resultado fiscal e a dívida pública e, ao contrário do Brasil, definiu que a suspensão continuará vigente ao menos até 2022. Disponível em: <<https://www.reuters.com/article/uk-portugal-europe-presidency-finance-idUKKBN29C11U>>.

fiscal brasileiro.<sup>38</sup> Durante anos, a meta de resultado primário, normalmente fixada em valores ambiciosos de modo a constranger severamente o gasto público, era inconsistente com a regra de ouro, então também vigente, mas que, na prática, não impunha nenhuma restrição real ao gasto corrente. Ou seja, enquanto a primeira regra apontava uma política fiscal restritiva, a segunda sinalizava o contrário.

Nos últimos anos, a situação se inverteu e a regra de ouro e o teto de gastos desde 2017 é que passaram a impor as maiores restrições ao gasto público, deixando a meta de resultado primário, fixada nos últimos anos a partir de previsões pessimistas de gastos e receitas, praticamente sem efeito. O limite de gastos com pessoal, por sua vez, que não tem restringido o gasto na União até o momento, se mostra fortemente restritivo em grande parte dos entes subnacionais. No entanto, o subteto das despesas obrigatórias em relação ao total de despesas, introduzido pela EC nº 109, se sobrepõe ao teto original aplicado a estas últimas, uma vez que cria uma restrição que, a menos que ocorram mudanças institucionais relevantes, tende a se mostrar geralmente mais severa que a outra. Novas inconsistências e superposições ainda podem surgir caso os limites para a dívida pública, cuja entrada em vigor depende de decisões do Congresso ou da aprovação de nova lei cujo comando foi introduzido na CF/1988, sejam definidos.

Se os limites numéricos podem fazer com que distintas regras se mostrem inconsistentes ou sobrepostas, outras características, em especial as cláusulas de escape, podem gerar outras incongruências que dificultam sua operação. Isso ocorre claramente no Brasil, com os limites impostos pelo teto de gastos e pela regra de ouro: enquanto violações ao primeiro são admitidas apenas para atender a despesas imprevisíveis e urgentes mediante a aprovação de créditos extraordinários, o que requer a edição de medida provisória, violações à segunda somente são permitidas em caso de aprovação de créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa, o que exige a edição de um instrumento distinto, um projeto de lei do Congresso Nacional.

Múltiplas regras – mais ainda quando, mesmo em parte, inconsistentes e sobrepostas e cuja aplicação gera conflitos – são mais difíceis de monitorar, e mais difícil é comunicar ao público seu funcionamento, bem como explicar a relação entre os agregados sujeitos aos limites. Múltiplas regras não só impulsionam a criatividade na contabilidade pública como facilitam a omissão e a confusão na divulgação de informações. Como já discutido, a sustentabilidade é uma percepção subjetiva sobre a disposição do governo em honrar os compromissos da dívida pública sem impor perdas aos credores. Caso as regras em vigor sejam vistas como

---

38. Texto para discussão da própria STN (Brochado *et al.*, 2019) afirmava, mesmo antes da aprovação da EC nº 109, que o “arcabouço atual brasileiro [é] composto por regras cujos objetivos não estão necessariamente interligados, e que em cenários específicos podem ser conflitantes ou ineficientes”.

inconsistentes e sobrepostas, sujeitas a conflitos em sua aplicação, e, ainda, confusas e opacas e de monitoramento complexo, seu impacto sobre aquela percepção tende a ser baixo, quando não negativo. A eficiência e eficácia das regras como instrumento para buscar a sustentabilidade da política fiscal, razão pela qual são introduzidas, estaria então comprometida.

Sugere-se que é justamente isso o que tem ocorrido no Brasil que, a despeito de aplicar um grande número de regras fiscais e seguir criando novas regras que tornam cada vez mais complexa a execução e limitam cada vez mais o alcance da própria ação do Estado, e onde há décadas os governos mantêm um discurso consistente de quase reverência às regras (no que são acompanhados pela quase totalidade dos analistas que se exprimem regularmente nos meios de comunicação), continua convivendo com o questionamento recorrente da sustentabilidade de sua política fiscal. Em vez de impulsionar a revisão do papel das regras e a reforma do arcabouço fiscal, esse questionamento tem reforçado a postura que produziu a situação atual.

## 5 CONCLUSÃO

Longe de ser apenas um fetiche de conservadores, a sustentabilidade da política fiscal é necessária para que o governo mantenha o controle sobre o valor da moeda e não se veja obrigado a recorrer à sua emissão inclusive quando ela é inflacionária, nem a pagar para financiar seus gastos taxas de juro excessivamente elevadas e que geram impactos distributivos perversos e nocivos ao crescimento econômico. Ou seja, para que tenha autonomia em relação aos credores e capacidade para executar as políticas públicas escolhidas.<sup>39</sup> O viés de déficit na ação dos governos, geralmente presente, embora com importância variável, em qualquer sistema com disputa eleitoral, constitui uma ameaça à sustentabilidade. Por isso, mecanismos como as regras fiscais, que restringem a discricionariedade dos governos para evitar os efeitos negativos do viés, podem se mostrar convenientes.

Se podem, contudo, conter o viés do déficit, as regras também podem vir acompanhadas de efeitos colaterais prejudiciais largamente abordados na literatura, que aprofundam o ciclo econômico, reduzem a qualidade das políticas públicas, desviam as prioridades do governo, e diminuem a transparência de suas contas. Mostrou-se neste capítulo como tais efeitos são potencializados pela presença de múltiplas regras como as que existem no Brasil, e como essa multiplicidade reduz ou mesmo elimina a flexibilidade do arcabouço fiscal requerida para enfrentar mudanças relevantes e imprevistas na conjuntura, e que ganhou destaque com a pandemia da covid-19. Mostrou-se, ainda, que a multiplicidade reduz a eficiência

---

39. Embora conveniente quando não mesmo necessária, a sustentabilidade fiscal certamente não é condição suficiente para o desenvolvimento econômico e a melhoria das condições de vida da população, que dependem particularmente da eficácia das políticas públicas adotadas.

e a eficácia das regras como instrumento para buscar a sustentabilidade da política fiscal, quando não as torna contraproducentes para alcançar o objetivo para o qual foram introduzidas. Ou seja, a multiplicidade tende a fazer com que as regras, ao contrário do que delas se esperaria, se tornem uma ameaça à sustentabilidade.

O desenho de regras fiscais favoráveis ao desenvolvimento econômico enfrenta várias questões teóricas e práticas para as quais ainda não existe resposta definitiva. Todavia, já dispomos de numerosos elementos mostrando que a multiplicidade de regras pode ser nociva. A reforma de arcabouços fiscais como o brasileiro, em que essa característica tem sido cada vez mais dominante, é, portanto, inescapável.

## REFERÊNCIAS

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

AMARAL, V. L. do; MACEDO, M. F. de; BITTENCOURT, F. M. R. **Regra de ouro**: falhas de concepção e de aplicação no âmbito da União. Brasília: Consultoria de Orçamentos, Fiscalização e Controle; Senado Federal, 2020. (Orçamento em Discussão, n. 46).

ARDANAZ, M. *et al.* **Growth-friendly fiscal rules?** Safeguarding public investment from budget cuts through fiscal rule design. Washington: IDB, 2020. (Working Paper, n. 1083).

BANDAOGO, M. S. Fiscal rules in times of crisis. **Research and Policy Briefs**, n. 36, 2020.

BLANCHARD, O. *et al.* The sustainability of fiscal policy: new answers to an old question. **OECD Economic Studies**, n. 15, p. 7-36, 1990. Disponível em: <<https://www.oecd.org/tax/public-finance/34288870.pdf>>.

BROCHADO, A. *et al.* **Regras fiscais**: uma proposta de arcabouço sistêmico para o caso brasileiro. Brasília: Tesouro Nacional, 2019. (Texto para Discussão, n. 31).

CASELLI, F.; REYNAUD, J. **Do fiscal rules cause better fiscal balances?** A new instrumental variable strategy. Washington: IMF, 2019. (Working Paper, n. 19/49).

CORBACHO, A.; SCHWARTZ, G. Fiscal responsibility laws. *In*: TER-MINASSIAN, T.; KUMAR, M. S. (Org.). **Promoting fiscal discipline**. Washington: IMF, 2007. p. 58-77.

DEBRUN, X. *et al.* Tied to the mast? National fiscal rules in the European Union. **Economic Policy**, v. 23, n. 54, p. 299-362, abr. 2008.

EYRAUD, L. *et al.* **Second-generation fiscal rules**: balancing simplicity, flexibility, and enforceability. Washington: IMF, abr. 2018. (Discussion Note, n. 18/04).

EYRAUD, L.; WU, T. **Playing by the rules**: reforming fiscal governance in Europe. Washington: IMF, 2015. (Working Paper, n. 15/67).

HAGEN, J. von; HARDEN, I. J. Budget processes and commitment to fiscal discipline. **European Economic Review**, v. 39, n. 3-4, p. 771-779, abr. 1995.

HEINEMANN, F.; MOESSINGER, M. D.; YETER, M. Do fiscal rules constrain fiscal policy? A meta-regression-analysis. **European Journal of Political Economy**, v. 51, p. 69-92, 2018.

IFI – INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE. **Tópico especial**: regras fiscais no Brasil. Brasília: IFI, jan. 2018. (Relatório de Acompanhamento Fiscal).

IMF – INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Assessing sustainability**. Washington: IMF, maio 2002.

\_\_\_\_\_. **Fiscal rules**: anchoring expectations for sustainable public finances. Washington: IMF, dez. 2009. (IMF Policy Paper).

\_\_\_\_\_. **Euro area policies**: staff report for the 2015 – article iv consultations with member countries. Washington: IMF, 2015.

KOPITS, H.; SYMANSKY, S. **Fiscal policy rules**. Washington: IMF, 1998. (Occasional Paper, n. 162).

KREJDL, A. **Fiscal sustainability**: definition, indicators and assessment of Czech public finance sustainability. Praha: Czech National Bank, 2006. (Working Paper Series, n. 3).

LLEDÓ, V. *et al.* **Fiscal rules at a glance**. Washington: IMF, 2017. (IMF Fiscal Rules Database Background Note).

\_\_\_\_\_. **How to select fiscal rules**: a primer. Washington: IMF, 2018. Disponível em: <<https://bit.ly/3Ql1WAp>>.

OECD – ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **Government at a glance 2013**. Paris: OECD, 2013. Disponível em: <<https://bit.ly/3RlTdzc>>.

REINHART, C. M.; ROGOFF, K. S. Growth in a time of debt. **American Economic Review**, v. 100, n. 2, p. 573-78, 2010.

SCHAECHTER, A. *et al.* **Fiscal rules in response to the crisis**: toward the “next-generation” rules – a new dataset. Washington: IMF, 2012. (Working Paper, n. 12/187).

STN – SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL. Análise de solvência e sustentabilidade da dívida pública: gestão da dívida e sua interação com a política macroeconômica. *In*: SEMINÁRIO INTERNACIONAL DA DÍVIDA PÚBLICA, 1., 2017, Brasília. **Anais...** Brasília: STN; ESAF, 2017.

WYPLOSZ, C. Fiscal rules: theoretical issues and historical experiences. *In*: ALESINA, A.; GIAVAZZI, F. (Ed.). **Fiscal policy after the financial crisis**. Cambridge, United States: NBER, 2012. p. 495-525. (Working Paper Series).