

idp

v.3 n.1

63

DEBATES EM ECONOMIA APLICADA

WORKING PAPER

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

MOACIR MAGNO CARVALHO

www.idp.edu.br

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

MOACIR MAGNO CARVALHO¹

¹ Moacir Magno Carvalho é Mestre em Economia pelo Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa (IDP). E-mail: mmcarvalho@hotmail.com

IDP

O IDP é um centro de excelência no ensino, na pesquisa e na extensão nas áreas da Administração Pública, Direito e Economia. O Instituto tem como um de seus objetivos centrais a profusão e difusão do conhecimento de assuntos estratégicos nas áreas em que atua, constituindo-se um *think tank* independente que visa contribuir para as transformações sociais, políticas e econômicas do Brasil.

DIREÇÃO E COORDENAÇÃO

Diretor Geral

Francisco Schertel

Coordenador do Mestrado em Economia

José Luiz Rossi

CONSELHO EDITORIAL

Coordenação

Thiago Caldeira

Renan Holtermann

Milton Mendonça

Supervisão e Revisão

Luiz Augusto Magalhães

Mathias Tessmann

Apoio Técnico

Igor Silva

Projeto Gráfico e Diagramação

Juliana Vasconcelos

www.idp.edu.br

Revista Técnica voltada à divulgação de resultados preliminares de estudos e pesquisas aplicados em desenvolvimento por professores, pesquisadores e estudantes de pós-graduação com o objetivo de estimular a produção e a

DEBATES EM ECONOMIA APLICADA

discussão de conhecimentos técnicos relevantes na área de Economia.

Convidamos a comunidade acadêmica e profissional a enviar comentários e críticas aos autores, visando o aprimoramento dos trabalhos para futura publicação. Por seu propósito se concentrar na recepção de comentários e críticas, a Revista Debates em Economia Aplicada não possui ISSN e não fere o ineditismo dos trabalhos divulgados.

As publicações da Revista estão disponíveis para acesso e download gratuito no formato PDF. Acesse: www.idp.edu.br

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do IDP.

Qualquer citação aos trabalhos da Série só é permitida mediante autorização expressa do(s) autor(es).

SUMÁRIO

1. Introdução	6
2. Referencial Teórico – Regras Fiscais	8
2.1 Revisão da Literatura - NRF	14
3. Manutenção ou Revisão do Teto de Gastos	16
3.1 Pressupostos para a Manutenção do Teto	17
3.2 Gatilhos do Teto de Gastos	19
3.3 Elementos para Revisão do Teto	20
4. Um (Sub)Teto para o Investimento Público	23
5. Considerações Finais	25
6. Referências	26

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

PALAVRAS-CHAVE: Dívida pública; Investimento público; Regras Fiscais; Teto de Gasto.

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

KEYWORDS: Public debt; Public investment; Tax Rules; Spending Ceiling.

CLASSIFICAÇÃO JEL: E69; H69

1. INTRODUÇÃO

Nas últimas décadas, diversos países adotaram algum instrumento de regra fiscal, objetivando o controle do déficit e da dívida pública. Ressalte-se que a construção das regras fiscais deve estar atrelada às especificidades locais, em que pese ser comum acompanhar a tendência mundial e adaptar às condições do cenário interno.

O modelo do novo regime fiscal no Brasil, daqui em diante denominado NRF descolou-se do debate internacional e assumiu caráter idiossincrático. As especificidades começam do ponto de partida motivacional da adoção desse tipo de regra fiscal. No cenário mundial, os modelos sugeridos da regra do teto não tinham como meta explícita a redução do papel do Estado, embora se reconheça tal possibilidade. No modelo brasileiro, o principal objetivo é estabilizar o montante de gasto em relação ao produto e garantir a sustentabilidade da dívida.

Destarte, em dezembro de 2016, o Congresso Nacional aprovou a Emenda Constitucional 95 (EC 95), conhecida como “regra do teto”, que limitou a trajetória futura do gasto público por pelo menos dez anos. O NRF tem como finalidade limitar globalmente despesas primárias, assegurando somente a correção monetária de acordo com a inflação² acumulada pelo índice nacional de preços ao consumidor amplo (IPCA). Com o congelamento em termos reais dos gastos primários por vinte exercícios financeiros (20 anos), teme-se que o resultado seja um problema grave no financiamento das principais áreas de atuação pública, com consequente impacto no desenvolvimento do país.

O pressuposto do NRF é um limite global das despesas primárias, sendo assegurada tão somente a correção monetária (como já descrito), tendo como eixo estruturante a fixação de limite máximo para a despesa primária total de cada poder ou órgão autônomo, sabendo-

² O IBGE produz dois dos mais importantes índices de preços: o IPCA, considerado o oficial pelo governo federal, e o INPC. O propósito de ambos é o mesmo: medir a variação de preços de uma cesta de produtos e serviços consumida pela população. O resultado mostra se os preços aumentaram ou diminuíram de um mês para o outro. A diferença entre eles está no uso do termo “amplo”, o IPCA engloba uma parcela maior da população. Ele aponta a variação do custo de vida médio de famílias com renda mensal de 1 e 40 salários mínimos, já o INPC verifica a variação do custo de vida médio apenas de famílias com renda mensal de 1 a 5 salários mínimos.

se que o NRF é a principal âncora da política fiscal brasileira, regra que atrela o crescimento das despesas à inflação. Ressalte-se que a falta de credibilidade da âncora fiscal torna muito incerta a sustentabilidade fiscal do país, o que eleva o risco fiscal embutido em variáveis macroeconômicas, como taxa de câmbio e de juros.

O presente estudo tem como objetivo avaliar, por meio de revisão bibliográfica, a necessidade de manutenção ou reavaliação do NRF, vigente no Brasil, bem como a observância de criar um piso para o investimento público com a proteção da Magna Carta, semelhante ao que já ocorre com a saúde e a educação, uma vez que comumente é levantado no debate público contemporâneo que o teto de gastos prejudica os investimentos públicos. Justifica-se esta pesquisa, tendo em vista o esforço fiscal do Governo Federal nas últimas décadas em preservar o equilíbrio das contas públicas diante da crise fiscal. Seja por meio de normas já existentes (regra de ouro, responsabilidade fiscal, etc.) ou inovando por meio do NRF.

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

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

2. REFERENCIAL TEÓRICO – REGRAS FISCAIS

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

Na literatura, tem uma corrente focada na hipótese da contração fiscal expansionista. Conquanto, ROSSI *et al*, (2020), alegam que o debate brasileiro é permeado pela ideia da austeridade fiscal expansionista. Essa ideia sustenta que um aperto fiscal leva ao crescimento econômico, uma vez que melhora a confiança dos agentes.

No concerne as regras fiscais³ estas são definidas como um mecanismo que introduz, por certo período (médio ou longo prazo), metas ou limites quantitativos para alguma das principais variáveis fiscais (dívida, resultado corrente, gasto, receita) de um país (ou de uma

³ O Brasil tem múltiplas regras em vigor. Metas legais para o resultado primário (receitas menos despesas, sem contar os juros da dívida); regra de ouro (veda a realização de operações de crédito em montante que exceda as despesas de capital.); limites para a dívida pública (no caso da União, não regulamentado, apesar de reiterado pela Emenda 109, de 2021); limites para a despesa com pessoal.

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

região). Para SALTO *et al* (2020) as regras fiscais são úteis para estimular uma conduta responsável nas contas públicas. Ainda que as regras não criem restrições imediatas, admitindo certo gradualismo, elas são importantes para balizar expectativas favoráveis a respeito da sustentabilidade fiscal do país.

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

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

público cresce sempre a taxas mais elevadas, de tal forma que a participação relativa do governo na economia cresce com o próprio ritmo de crescimento econômico do país.

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

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

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

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

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

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

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

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

após t períodos. Para reembolsar esta dívida após t períodos, o governo deve obter um superávit primário de $(1 + r)^t$. Se os gastos permanecerem inalterados, isto significa que a redução de impostos hoje implica um aumento futuro de igual valor presente. Se em lugar de reembolsar a dívida, o governo apenas procurar estabilizá-la, terá de incorrer em um superávit primário igual ao pagamento dos juros sobre a dívida, em cada período futuro. Isto implica um déficit ajustado pela inflação, igual a zero (BLANCHARD 2011).

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

Conceitualmente, regras fiscais são restrições duradouras sobre a política fiscal, por meio de limites predeterminados para indicadores fiscais agregados. A pretensão da adoção de uma regra fiscal está centrada em: i) conter o viés deficitário (principal objetivo das regras fiscais); ii) construir e preservar espaço fiscal (políticas estabilizadoras, indutoras de crescimento e inclusivas dependem crucialmente da existência de espaço fiscal); iii) flexibilidade à resposta fiscal, quando necessário (importância de cláusulas de escape); iv) engajamento político (political buy-in) – sem esse, há um estímulo para uma contabilidade um tanto quanto não convencional “criativa”⁴;

O (quadro 1) a seguir ilustra as propriedades dos diferentes tipos de regras fiscais.

Quadro 1 - Propriedades dos diferentes tipos de Regras Fiscais

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

⁴ Ultimamente no Brasil, esse termo ganhou notoriedade. Nasceu num ramo das ciências contábeis, tendo por objetivo designar situações em que a verdadeira situação patrimonial de uma entidade, pública ou privada, era significativamente alterada por meio de artifícios postos em prática com base em omissões ou interpretações das normas contábeis. Em economia, uma vasta literatura passou a se dedicar ao tema, aplicado a finanças públicas, ao longo dos anos 1990.

	fiscal; Facilita a comunicação e controle das finanças públicas;	variáveis que estão fora do controle da autoridade fiscal, como a taxa de juros; Pode induzir o uso de contabilidade criativa;
--	---	---

Propriedades dos diferentes tipos de Regras Fiscais (continuação)

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

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

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

Em se tratando de sustentabilidade da dívida, SALTO (2018) faz a seguinte assertiva, a sustentabilidade da dívida é medida em relação ao PIB e é dada por um conjunto de fatores. A depender do nível de endividamento, uma combinação de resultado primário, taxa real de juros e crescimento econômico seria tal que garantiria a estabilidade do indicador. Para relacionar essas variáveis, desenvolveu-se a chamada equação de sustentabilidade da dívida pública, que pode ser explicitada desta forma:

$$\Delta D = p + (r - \gamma) \times D, \text{ onde:} \tag{2.4}$$

ΔD = variação da dívida bruta em p.p. do PIB;

p = déficit primário em % do PIB;

r = taxa real de juros em %;

γ = taxa de crescimento real do PIB em %; e

D = nível de endividamento bruto em % do PIB.

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

O quadro 2, apresenta simulações para demonstrar o resultado primário requerido para estabilizar a DBGG (2023 – 2030) como proporção do PIB no nível de 76,6%⁵. Sendo que um crescimento maior da economia reduz o esforço do governo para estabilizar a dívida como proporção do PIB. Logo, para uma taxa implícita de juros da dívida bruta em 4,0% e crescimento de 2,7% do PIB, o superávit primário requerido para estabilizar a DBGG em 76,6% do PIB é de 1,0%. Também, pela leitura do quadro nota-se que maior crescimento econômico diminui os valores do resultado primário para isso, ao passo que quanto maior a taxa de juros maior é o esforço primário requerido para estabilizar a dívida. Em relatório recente a Instituição Fiscal Independente (IFI) avalia que a taxa implícita de juros da dívida se estabilizou em 10,5% a.a. A diminuição da relação dívida/PIB, ocasionada por período de inflação elevada, com efeitos sobre o PIB nominal, é temporária. Isso ocorre porque, em um segundo momento, o aumento dos juros para conter a alta dos preços, pelo Banco Central, afeta o custo médio da dívida e encarece a emissão de novos títulos. E aumento das despesas e da dívida podem comprometer a confiança na sustentabilidade das contas públicas.

⁵ Projeção da IFI para a dívida bruta em 2022.

Quadro 2 – Resultado primário para estabilizar a DBGG em 76,6 % PIB

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

Fonte: Elaboração própria com base RAF nº 70 da IFI

2.1 Revisão da Literatura - NRF

Diversos trabalhos investigaram o NRF (teto de gastos) desde sua implementação e é importante mencionar os seus achados. BARBOSA FILHO (2018) identificou que é necessário flexibilizar a regra ressaltando que essa flexibilização só será compatível com a estabilidade macroeconômica (da inflação, da taxa de juros e da taxa de câmbio) se for acompanhada por uma reforma clara do orçamento. Tendo como eixos estruturantes as seguintes premissas: i) eliminação do atual teto de gasto e da meta de resultado primário; ii) fim da obrigatoriedade de pagamento do abono salarial; iii) mudança da regra de ouro do orçamento (tema não abordado por ocasião da PEC original de 2016, mas que poderia ser objeto de uma PEC revisora).

GIAMBIAGI e TINOCO (2019) propõem que o NRF seja modificado com a primazia de aprimorar alguns detalhes, a saber: i) o limite em si – a proposta envolve passar a adotar um teto para a despesa total e outro para a despesa corrente; ii) a criação de um duplo teto – aponta-se a literatura sobre regras fiscais, especialmente para países emergentes e no caso

em voga (Brasil), regras com foco na despesa costumam ser associadas a menores níveis de investimento público. Assim sendo, propõe-se a adoção de um teto duplo. De um lado, o teto de despesa primária total, e de outro, um teto de despesa corrente, nos moldes do hoje vigente (NRF); iii) a regra de ouro – apesar de não ter sido contemplado na PEC de 2016, sugere-se que, ao modificar a atual regra do teto, a regra de ouro tenha sua vigência suspensa enquanto perdurar o teto definido na proposta, uma vez que não haveria por que ter restrições superpostas, dada a obediência aos tetos definidos na nova regra.

MENDES (2021) conclui que o teto de gastos é uma ferramenta adequada e tem papel importante no estabelecimento de disciplina fiscal no Brasil. Todavia, o instrumento está sob forte ameaça de fragilização ou perda de relevância, frente às inúmeras tentativas de contorná-lo ou alterá-lo. Se isso acontecer, o país, que já desmoralizou várias outras regras fiscais, como a LRF e a Regra de Ouro, correrá o risco de desancorar as expectativas em relação ao futuro da política fiscal. Já PELEGRINI (2021) diz que a crítica que se faz à regra do teto é a dificuldade criada para se acomodar os diferentes componentes da despesa (previdência, investimentos em infraestrutura bem como programas de ajuda à parcela mais vulnerável da população).

Recentemente GIAMBIAGI e PIRES (2022) defenderam a criação de um novo teto permitindo assim algum desafogo pelo lado do gasto. Atualmente, a redação da EC vigente define a regra de reajuste real (nulo) até 2026, mas permite mudanças posteriores por Lei Complementar (LC), ponto importante a esclarecer é que a partir de 2032, a proposta de Emenda defina que o Congresso Nacional (CN) não se manifeste acerca de eventuais mudanças, valeriam os parâmetros definidos até 2031. A proposta é aliviar moderadamente a restrição no período 2024/2026, mas em troca garantir a continuação do ajuste estrutural de prazo mais longo para o período 2027/2031, adiando até 2032 o início da vigência de uma mudança feita por LC. Desse modo, se teria um horizonte de previsibilidade de 8 anos (2024/2031) para a política fiscal. A proposta ainda diz que a partir de 2031, cada Governo, no começo de sua gestão, enviaria ao CN a sua proposta de trajetória do gasto. Esta deveria

ser baseada em objetivos indicativos de longo prazo para a relação Dívida pública/PIB. A gestão do dia a dia da política fiscal, entretanto, seria pautada pelo teto definido para o gasto no período de 4 anos, devido à dificuldade prática de ajustar ano a ano o nível de gasto, se o parâmetro da relação Dívida/PIB fosse uma imposição legal que não pudesse ser ultrapassada. Já BARBOSA FILHO (2022) aponta que toda regra fiscal deve ter cenário de dívida, mas o valor da dívida não deve ser o gatilho para paradas ou retomadas súbitas no orçamento. Em vez de procurar um número mágico de dívida ótima, este sugere: fixar uma meta de crescimento real do gasto primário e deixar o resultado primário flutuar de acordo com a evolução da receita efetiva, que pode desviar da projeção do governo. Com isso, melhoraria a execução do gasto (acabando com contingenciamento), tornaria o déficit primário automaticamente anticíclico e, mais importante, poderia ser calibrada ano a ano de acordo com a evolução do resultado primário, com ajustes graduais caso o resultado efetivo desvie muito.

3. MANUTENÇÃO OU REVISÃO DO TETO DE GASTOS

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

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

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

Formalmente temos:

$$\text{Limite}_{(2017)}^6 = \text{despesa primária}_{(2016)} \times (1 + 7,2\%); \text{Limite}_{(\text{anos seguinte})} \times (1 + \text{IPCA}_{(12 \text{ meses até junho})}) \quad (3.1)$$

⁶ Obs.: no ADCT da CF/88, Art. 107, § 6º, no cálculo dos limites excluí as seguintes despesas: (i) transferências constitucionais, por participação ou partilha de receita; (ii) créditos extraordinários; (iii) despesas

3.1 Pressupostos para a Manutenção do Teto

O Orçamento tem grandes dotações, mas os mais carentes não são os grandes beneficiários. Controlando-se a expansão dos gastos, restam mais recursos para financiar programas que efetivamente atendam as camadas sociais mais vulneráveis. Entretanto, a ideia de conter o crescimento da despesa gera o temor de que políticas sociais sejam afetadas, prejudicando os mais pobres. Nesta senda, acerca dos gastos sociais, MENDES (2021, p. 21) destaca que

[...] esses gastos são despesas obrigatórias e não podem ser cortadas. O que o teto faz é impedir o crescimento descontrolado desses gastos acima da inflação, obrigando o Executivo e o Legislativo a desenhar políticas dentro do limite do possível. Afinal, políticas insustentáveis, que acabam por gerar inflação e desemprego, atuam contrariamente ao interesse dos mais pobres.

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

O crédito não apenas deveria ser concedido pelas instituições financeiras, mas por princípio o crédito deveria ser considerado um direito humano. Alimento, moradia, saúde e trabalho são aceitos como direitos humanos.

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

com a realização de eleições pela justiça eleitoral; e (iv) despesas com aumento de capital de empresas estatais não dependentes; (v) outras transferências obrigatórias derivadas de lei que sejam apuradas em função de receita vinculada.

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

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

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

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

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

O NRF trouxe de forma taxativa as aplicações mínimas que concerne à saúde e educação:

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

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

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

Assim sendo, os gastos em questão são limites mínimos (piso), e não limites máximos de gastos.

Quanto aos juros, a queda da despesa com estes⁷ desacelera o crescimento da dívida pública. Com isso, tem-se a viabilidade para o aumento dos investimentos privados, o que contribui tanto para o crescimento, e, por conseguinte, para o ajuste fiscal.

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

⁷ Redução das taxas de juros de longo prazo, é um dos melhores indicadores de confiança da economia.

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

Ressalta CAVALCANTI (2020) que, para além dos efeitos diretos da consolidação fiscal na redução dos juros (...), a estratégia de contenção das despesas obrigatórias correntes, bem como de avaliação e revisão de programas e gastos públicos (inclusive tributários), gera efeitos indiretos adicionais sobre o crescimento, ao abrir espaço no orçamento para gastos com maior impacto na produtividade agregada da economia, e sobre o bem-estar, ao deslocar recursos na direção de programas mais eficientes e com maior impacto social.

Daí, as premissas para a continuidade do teto de gastos são: melhora na gestão fiscal, um teto para as despesas sinaliza um compromisso de controle das contas públicas, abre espaço para redução dos juros, também com já descrito não há óbice para os dispêndios em saúde e educação, contribui para redução de aumento da carga tributária, e a manutenção do NRF é essência para garantir a solvência do País. Contudo, a solução é de longo prazo.

3.2 Gatilhos do Teto de Gastos

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

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

A EC 109/2021 notadamente no Art. 109 do ADCT, quanto a proporção da despesa obrigatória primária em relação à despesa primária total se aquela for superior a 95%, tem-

se as seguintes vedações: a) concessão de vantagem, aumento, reajuste ou adequação de remuneração; b) criação de cargo, emprego ou função que implique aumento de despesa; c) alteração de estrutura de carreira, que implique aumento de despesa; d) admissão ou contratação de pessoal, a qualquer título (ressalvadas reposições de cargos de chefia e de direção que não acarretem aumento de despesa e decorrentes de vacâncias de cargos efetivos ou vitalícios); d) realização de concurso público, exceto para as reposições de vacâncias; e) criação ou majoração de auxílios, vantagens, bônus, abonos, verbas de representação ou benefícios de qualquer natureza; f) criação de despesa obrigatória; g) adoção de medida que implique reajuste de despesa obrigatória acima da variação da inflação⁸;

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

3.3 Elementos para revisão do teto

Além da exclusão dos gastos, observados na versão original do NRF, nota-se que nos últimos anos surgiram ameaças de descumprimento ou revogação do teto de gastos. Assim sendo, alterações na regra que a fragilize e aumentos de gastos e de endividamento público afetam as condições financeiras da economia e a estabilidade macroeconômica, criando um ambiente desfavorável, com crises recorrentes e baixo crescimento econômico.

Desde sua instituição o NRF teve cinco alterações como mostra o quadro 3.

⁸ O Orçamento da União mais da metade despesa tem seus valores corrigidos por algum indexador. Os benefícios da Previdência Social, o abono salarial e o seguro-desemprego são corrigidos pelo salário-mínimo e pela inflação calculada pelo INPC. Adicionalmente, o Benefício de Prestação Continuada (BPC) é vinculado ao salário-mínimo e os mínimos constitucionais para a saúde e a educação, as emendas individuais e de bancada são corrigidos pela variação do IPCA.

Quadro 3 - Alterações sofridas pelo NRF

ANO	INSTRUMENTO	ALTERAÇÃO
2019	EC nº 102	Excluiu do teto de gastos do Governo Federal as transferências para os entes subnacionais de parcela do montante arrecadado com a cessão onerosa, para a Petrobrás, de atividade de pesquisa e lavra de petróleo, gás natural e outros hidrocarbonetos;
2021	EC nº 109	Estipulou que sofrerão sanções o Poder ou órgão autônomo cujas despesas primárias obrigatórias representem mais de 95% da despesa primária total, corrigindo a inconsistência observada na versão original do NRF; Excluiu do teto de gastos do Governo Federal as despesas referentes ao pagamento, em 2021, de auxílio emergencial, no montante de até R\$ 44 bilhões;
2021	EC nº 113	Alterou o período de apuração do fator de correção dos tetos individualizados (substituiu-se o IPCA acumulado nos dozes meses completados em junho de cada exercício pelo IPCA acumulado até dezembro); Limitou a até R\$ 15 bilhões o aumento do teto de gastos em 2021 resultante da introdução do novo período de apuração do fator de correção;
2021	EC nº 114	Criou, no âmbito da União, novo regime de pagamento de precatórios, com duração até 2026; Vinculou o aumento do teto de gastos em 2022 resultante da introdução do novo período de apuração do fator de correção a despesas com

		assistência social, programas de combate à pobreza, previdência e saúde;
2022	Emenda Constitucional nº 123	Excluiu do teto de gastos as despesas destinadas ao enfrentamento da elevação dos preços dos combustíveis, no valor de R\$ 41,25 bilhões;

Fonte: Elaboração própria com base em Rocha (2022)

Em suma houve vários instrumentos no sentido flexibilizar o NRF. Sabendo-se que esta flexibilização estava centrada nas seguintes premissas: i) que o teto é insustentável. Ele vai comprimir excessivamente o gasto público, levando à paralisia do governo o chamado *shutdown*. Uma vez que se chegue a este ponto, os limites serão desrespeitados e a política terá fracassado; ii) o teto é inconsistente. Tendo em vista que mais de 90% da despesa é de caráter obrigatório, muitas com reajuste superior à inflação, não será possível manter a despesa dentro do teto por muitos anos; iii) o teto é excessivamente duro, levando a um ajuste fiscal recessivo, reduzindo políticas públicas a favor da população; iv) o teto é uma “promessa inconsistente”: faz-se um compromisso de não gastar, e acaba-se gastando; e v) o teto prejudica as áreas de saúde e educação.

Isto posto, tem-se que, não existe regra fiscal perfeita, a simples existência de descumprimentos e desvios do NRF não significa o seu fracasso. A inexistência do NRF poderia levar a uma situação fiscal ainda pior. Os debates acirrados, as propostas de flexibilização e as turbulências políticas e de mercado por eles causados também não significam que o teto de gastos está morto. O importante, é que se amadureçam ideias para uma mudança efetiva, lembrando que o lado positivo do teto, de apoiar a credibilidade fiscal do país, também ficou comprometido após as PEC dos “Precatórios” resultante das ECs 113 e 114 (vide quadro 3). Que são emendas diametralmente opostas ao equilíbrio fiscal. Também algo importante a ressaltar é que haja uma flexibilidade do NRF, permitindo a este se deslocar com o tempo, mas conservando um controle estrito da trajetória do gasto. Este é um ponto que precisa ser enfatizado: o fato de o congelamento real do gasto ser mudado não significa eliminar a noção de restrição, que é um instrumento chave da política econômica. Isto é, por exemplo mudar o limite não significa não ter limites.

4. UM (SUB)TETO PARA O INVESTIMENTO PÚBLICO

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

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. Daí, o mais comum é que os investimentos tenham tratamento diferenciado na política de teto de gasto, sendo que a propositura aqui é que sejam totalmente excluídos do teto.

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

Para ORAIR e SIQUEIRA (2018) a relação dos investimentos públicos com os ciclos econômicos, ou mesmo sua trajetória ao longo do tempo, não é tão simples e determinística. O volume de investimentos, assim como das demais despesas públicas, responde à orientação da política econômica e às prioridades de determinado governo, o que, por sua vez, estará condicionado pela maneira como funcionam suas instituições. Este arcabouço político-

institucional se reflete no regime fiscal que diz respeito ao conjunto de regras e instituições que regem a condução da política fiscal.

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

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

A ascensão de investimentos reflete não somente a flexibilização da política fiscal, quando esta remove temporariamente entraves orçamentários, mas também uma mudança de posicionamento do governo, no sentido de reassumir seu papel no planejamento estratégico. Essa mudança é consubstanciada na formulação de programas estratégicos e na retomada de grandes projetos de investimentos. Sabendo que aumentar o investimento público é um objetivo difícil de alcançar se não vier acompanhado de um novo arcabouço de medidas fiscais. Ressaltando que para aumentar os investimentos totais, públicos e privados, tende haver uma taxa real de juros condizente com o incentivo necessário a decisões privadas de investimento. Urgentemente precisa-se discutir arcabouço fiscal a partir de 2023 para recuperar eficiência alocação recursos públicos ao lado de reforma orçamentária, abrindo, dessa forma, espaço para o investimento.

Também para albergar o investimento público o Ministério da Economia está propondo um modelo de meta para a dívida pública com banda de flutuação para cima ou

para baixo. Com a seguinte observação, dependendo do nível da dívida e da sua trajetória, o sistema de bandas permitiria aumentar as despesas acima da inflação desde que garantida a continuidade da queda do endividamento. Se a dívida estiver subindo, o governo teria de voltar a corrigir as despesas. Nessas “bandas” estão contempladas a aplicação dos mesmos gatilhos (medidas de corte de despesas) já previstos, como o congelamento de salários dos servidores e cortes de benefícios fiscais. Esses gatilhos poderão ser acionados para colocar a dívida na meta. Num primeiro estágio de cenário de endividamento e rombo nas contas públicas crescentes (o pior cenário), o governo teria de fazer cortes nas despesas, e os gatilhos poderiam ser usados como variável de ajustes finos ao longo do tempo. Num segundo estágio de cenário, de dívida caindo e pequeno déficit ou superávit, as bandas poderiam permitir usar um “pedaço” do crescimento do PIB para aumentar as despesas. A receita estaria crescendo mais do que a despesa ao longo do tempo, e a dívida continuaria na trajetória de convergência para a meta.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

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

APPY (2022) discorre que o problema de uma dívida pública elevada e crescente estimula um processo de “fuga” para moeda estrangeira e outros ativos, provocando inflação e exigindo juros cada vez mais elevados. Ou seja, um crescimento excessivo da dívida pública tem, sim, efeitos negativos para a economia. No limite pode-se chegar a uma situação

disruptiva de desvalorização forçada da dívida – via inflação muito elevada. Daí, com a manutenção do NRF, observa-se que o melhor é ter regras que permitam uma gestão anticíclica da política fiscal, ou seja, que obriguem o governo a poupar mais em momentos em que a economia e a arrecadação estão crescendo aceleradamente e abram espaço para uma maior expansão das despesas em períodos de baixo crescimento.

Assim, este trabalho sugere uma alteração da regra do NRF preservando, contudo, o espírito que norteou a apresentação daquela proposta. Além disso, a realidade acabou mostrando ser impossível manter-se obediente ao teto até o ano de 2026, depois do qual alguma mudança seria permitida, nos termos da EC 95.

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

6. REFERÊNCIAS

Ardanaz, M. et al. **Output effects of fiscal spending: does spending composition matter?**. IDB Working Paper Series nº 1.302, 2021. Disponível em: <https://publications.iadb.org/pt/publications/english/document/Output-Effects-of-Fiscal-Consolidations-Does-Spending-Composition-Matter.pdf>. Acesso em: 11 out. 2022.

APPY, B. A racionalização das regras fiscais só é viável se mudarmos os excessos de vinculação de receitas. **O Estado de S. Paulo**, São Paulo, 10 mai. 2022. Economia. Disponível

em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,bernard-appy-racionalizacao-regras-fiscais-excesso-vinculacao-receitas,70004062040>. Acesso em: 11 jul. 2022.

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

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

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

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

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

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

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

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

CAVALCANTI, M.F.H. **Consolidação fiscal, taxa de juros de longo prazo e PIB no Brasil: Resultados preliminares**. Nota técnica IPEA, agosto de 2020. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/200525_cc48_nt_fiscal.pdf. Acesso em: 8 out. 2022.

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

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

GIAMBIAGI, F; HORTA, G.T.L. **O teto do gasto público: mudar para preservar**. Textos para Discussão BNDES, setembro de 2019. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/18620/1/PRFol_Teto%20do%20gasto%20publico_BD.pdf. Acesso em: 7 set. 2021.

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

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

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

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

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

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

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

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

SALTO, F. S. *et al.* **Considerações sobre sobre o teto de gastos da União**. Comentários da IFI nº 9. IFI. 2020. Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/575583/CI9_AGO2020_Consideracoes_teto_gastos.pdf/. Acesso em: 10 jul. 2022.

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

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

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

YUNUS, M. **O Banheiro dos pobres**. São Paulo: Ática, 2008.



idp

SGAS Quadra 607 - Módulo 49
Via L2 Sul, Brasília-DF
CEP: 70200-670

  /sejaidp
 (61) 3535-6565
 idp.edu.br