

FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO
Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho

Filipe Fernandes Wendling

**A DÍVIDA PÚBLICA, A REGRA DE OURO, O PRINCÍPIO DO EQUILÍBRIO E A
SUSTENTABILIDADE: um estudo do Governo Federal entre os anos de 2012 e
2021**

Belo Horizonte
2023

Filipe Fernandes Wendling

**A DÍVIDA PÚBLICA, A REGRA DE OURO, O PRINCÍPIO DO EQUILÍBRIO E A
SUSTENTABILIDADE: um estudo do Governo Federal entre os anos de 2012 e
2021**

Monografia apresentada ao Curso de Especialização em Administração Pública, Planejamento e Gestão Governamental da Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho da Fundação João Pinheiro, como requisito parcial para obtenção do título de Especialista em Administração Pública, Planejamento e Gestão Governamental.

Orientadora: Prof.^a Isabella Virgínia Freire Biondini

Belo Horizonte

2023

FICHA CATALOGRÁFICA

W471d Wendling, Filipe Fernandes.
A dívida pública, a regra de ouro, o princípio do equilíbrio e a sustentabilidade: um estudo do governo federal entre os anos de 2012 e 2021 [manuscrito] / Filipe Fernandes Wendling. – 2023.

[15], 115 f. : il.

Monografia de conclusão de Curso (Especialização em Administração Pública, Planejamento e Gestão Governamental) – Fundação João Pinheiro, Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho, 2023.

Orientadora: Prof^a. Isabella Virgínia Freire Biondini

Bibliografia: f. 108-115

1. Finanças Públicas - Brasil. 2. Dívida Pública - Brasil. 3. Orçamento Público – Brasil. 4. Regra de Ouro - Operações de Crédito e Despesa de Capital. I. Biondini, Isabella Virgínia Freire. II. Título.

CDU 336.1/.5 (81)

“O orçamento nacional deve ser equilibrado. As dívidas públicas devem ser reduzidas. A arrogância das autoridades deve ser moderada e controlada. Os pagamentos a governos estrangeiros devem ser reduzidos se a nação não quiser ir à falência. As pessoas devem novamente aprender a trabalhar em vez de viver por conta pública”.

(Marcus Tullius Cicero)

RESUMO

Na última década o Brasil vem passando por sucessivas crises financeiras, devido a fatores externos e internos. A última destas, resultante da pandemia por Covid-19, obrigou o Governo Federal a aprovar emendas constitucionais que garantissem a flexibilização das regras fiscais visando o combate aos efeitos da pandemia. Este cenário promoveu uma deterioração das finanças públicas. Devido a isso, o objetivo do presente trabalho foi analisar a dívida pública, a regra de ouro e o equilíbrio orçamentário e fiscal à luz da sustentabilidade, no Governo Federal, entre os anos de 2012 e 2021, de forma a identificar se as finanças públicas se encontravam em situação de sustentabilidade ou não. Para isso, realizou-se pesquisa bibliográfica e documental na legislação e normativos de direito financeiro e finanças públicas e a coleta de dados orçamentários e fiscais por meio do Relatório Resumido de Gestão Orçamentária (RREO), do Relatório de Gestão Fiscal (RGF) e dos dados disponibilizados pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN). A análise dos dados resultou na constatação de uma perspectiva de insustentabilidade fiscal do Governo Federal, devido aos sucessivos déficits das contas correntes e dos resultados primários e nominais e o conseqüente crescimento da dívida pública. Para alterar este cenário, é necessário que o Governo e o Congresso Nacional apresentem propostas de alteração nas atuais regras fiscais e tributárias visando inverter este cenário e garantir o direito intergeracional através de uma gestão responsável, equilibrada e sustentável das finanças públicas.

Palavras-chave: Finanças Públicas. Responsabilidade Fiscal. Orçamento Público. Dívida Pública. Regra de Ouro. Princípio do Equilíbrio. Sustentabilidade. Governo Federal. Brasil.

ABSTRACT

In the last decade Brazil has been going through successive financial crises, due to external and internal factors. The latest of these, resulting from the Covid-19 pandemic, forced the Federal Government to approve constitutional amendments that guaranteed the relaxation of fiscal rules in order to combat the effects of the pandemic. This scenario promoted a deterioration of public finances. Due to this, the objective of this study was to analyze the public debt, the golden rule and the budgetary and fiscal balance in the light of sustainability in the Federal Government between the years 2012 and 2021, in order to identify whether the public finances were in a situation of sustainability or not. To this end, we conducted bibliographic and documentary research on the legislation and regulations of financial law and public finances, and the collection of budgetary and fiscal data through the Budget Management Summary Report, the Fiscal Management Report and data made available by the National Treasury Secretariat. The analysis of the data resulted in the finding of a perspective of fiscal unsustainability of the Federal Government, due to the successive deficits in current, primary and nominal accounts and the consequent growth of public debt. To change this scenario, it is necessary that the government and the National Congress present proposals to change the current fiscal and tax rules in order to reverse this scenario and guarantee the intergenerational right through responsible, balanced and sustainable management of public finances.

Keywords: Public Finance. Fiscal Responsibility. Public Budget. Public Debt. Golden Rule. Principle of Balance. Sustainability. Federal Government. Brazil.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Componentes do resultado nominal e do resultado primário	49
---	----

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Principais regras fiscais do Brasil	38
--	----

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Composição da dívida consolidada, 2017-2021	84
Tabela 2 – Composição do serviço da dívida, 2012-2021.....	86
Tabela 3 – Projeção de suficiência da regra de ouro, 2022-2027	98

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Evolução do resultado orçamentário, 2012-2021	68
Gráfico 2 - Evolução da receita orçamentária, 2012-2021	69
Gráfico 3 - Evolução da receita por operações de crédito, 2012-2021.....	70
Gráfico 4 - Evolução da despesa orçamentária, 2012-2021.....	71
Gráfico 5 - Evolução do resultado das contas correntes, 2012-2021	72
Gráfico 6 - Evolução da receita primária líquida, 2012-2021.....	73
Gráfico 7 - Evolução da despesa primária, 2012-2021	74
Gráfico 8 - Evolução da participação das despesas obrigatórias e discricionárias na despesa primária total, 2012-2021	75
Gráfico 9 - Evolução das receitas e despesas previdenciárias, 2016-2021	76
Gráfico 10 - Evolução do resultado previdenciário, 2016-2021	77
Gráfico 11 - Proporção das despesas previdenciárias nas despesas primárias, 2011-2020	77
Gráfico 12 - Evolução dos resultados primário e nominal, 2012-2021	79
Gráfico 13 - Evolução da dívida consolidada, 2012-2021	83
Gráfico 14 - Evolução do pagamento total da dívida, 2012-2021.....	85
Gráfico 15 - Evolução da Dívida Pública Federal (DPF), 2012-2021	87
Gráfico 16 – Evolução da composição por indexadores da DPF	88
Gráfico 17 - Prazo médio de vencimentos da DPF, 2005-2021	89
Gráfico 18 – Percentual de vencimentos em doze meses da DPF, 2005-2021. Governo Federal	89
Gráfico 19 – Evolução da reserva de liquidez da DPF e meses de cobertura da DPMFi – posição em dezembro de cada ano, 2015-2021	90
Gráfico 20 – Evolução do custo médio da DPF e da DPMFi e taxa Selic (acumulado 12 meses), 2006-2021	91
Gráfico 21 - Evolução do custo médio de emissão da DPMFi por indexador, 2010-2021	92
Gráfico 22 - Base de detentores da DPMFi, 2020/2021	93
Gráfico 23 - Evolução do resultado da regra de ouro, 2012-2021.....	94
Gráfico 24 - Evolução da composição das despesas de capital por natureza, 2012-2021	95

Gráfico 25 - Evolução percentual da composição das despesas de capital por natureza, 2012-2021	95
Gráfico 26 – Distribuição das dotações autorizadas para combate à pandemia por Covid-19 em 2020, total R\$ 524 bilhões.	102
Gráfico 27 – Distribuição das dotações autorizadas para combate à pandemia por Covid-19 em 2021, total R\$ 121,4 bilhões.	104

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ADI – Ação Direta de Inconstitucionalidade
ARO – Antecipação de Receita Orçamentária
Art. – Artigo
CN/88 – Constituição Nacional de 1988
DC – Dívida Consolidada
DCL – Dívida Consolidada Líquida
DPF – Dívida Pública Federal
DPFe – Dívida Pública Federal Externa
DPMFi – Dívida Pública Mobiliária Federal Interna
EC – Emenda Constitucional
FMI – Fundo Monetário Internacional
GND – Grupo de Natureza de Despesa
IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IFI – Instituição Fiscal Independente
IPCA – Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
LDO – Lei de Diretrizes Orçamentárias
LOA – Lei Orçamentária Anual
LRF – Lei de Responsabilidade Fiscal
MCASP – Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público
MDF – Manual de Demonstrativos Fiscais
MTO – Manual Técnico do Orçamento
PEC – Proposta de Emenda à Constituição
PIB – Produto Interno Bruto
PPA – Plano Plurianual
PPBS – *Planning, programming, budgeting system*
RGF – Relatório de Gestão Fiscal
RREO – Relatório Resumido da Execução Orçamentária
Selic – Taxa básica de juros da economia
SIOP – Sistema Integrado de Planejamento e Orçamento
SOF – Secretaria de Orçamento Federal
STF – Supremo Tribunal Federal
STN – Secretaria do Tesouro Nacional

TCU – Tribunal de Contas da União

MTE – Ministério do Trabalho e Previdência

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO	16
2.	ATIVIDADE FINANCEIRA DO ESTADO, DIREITO FINANCEIRO, ORÇAMENTO PÚBLICO, RECEITAS E DESPESAS PÚBLICAS.....	19
2.1	A atividade financeira do Estado.....	19
2.2	O direito financeiro	20
2.3	O orçamento público	20
2.3.1	Orçamento	20
2.3.2	O orçamento brasileiro	23
2.3.3	As leis orçamentárias	23
2.3.4	Os créditos adicionais	24
2.4	Receita e despesa pública.....	25
2.5	A receita orçamentária.....	26
2.5.1	Receita por operações de crédito	28
2.6	A despesa orçamentária.....	31
2.6.1	Despesas de capital.....	33
3	RESPONSABILIDADE FISCAL, REGRA DE OURO, DÍVIDA PÚBLICA, O PRINCÍPIO DO EQUILÍBRIO E A SUSTENTABILIDADE.....	34
3.1	Responsabilidade Fiscal	34
3.1.1	A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF)	34
3.1.2	Principais regras fiscais da LRF	36
3.2	Regra de Ouro	39
3.2.1	A regra de ouro	39
3.2.2	Excepcionalidade à regra de ouro.....	42
3.2.3	Alterações constitucionais da regra de ouro	43
3.3	Dívida pública.....	45
3.3.1	O crescimento das despesas públicas e o endividamento.....	45
3.3.2	Resultados primário e nominal e os respectivos déficits.....	48
3.3.3	Dívida Pública	51
3.3.4	Limites legais da dívida pública e das operações de crédito.....	53
3.3.5	Recondução da dívida aos limites.....	55
3.4	O princípio do equilíbrio e a sustentabilidade.....	56

3.4.1	Princípio do equilíbrio orçamentário.....	56
3.4.2	Princípio da sustentabilidade orçamentária.....	57
3.5	O endividamento público, o equilíbrio e a sustentabilidade	60
4	METODOLOGIA	64
5	ANÁLISE DA DÍVIDA PÚBLICA, DA REGRA DE OURO, DO PRINCÍPIO DO EQUILÍBRIO E DA SUSTENTABILIDADE NO GOVERNO FEDERAL ENTRE OS ANOS DE 2012 E 2021	67
5.1	A situação fiscal do Governo Federal e o princípio do equilíbrio.....	67
5.2	Análise da dívida pública	82
5.3	Análise da regra de ouro	93
5.4	Análise da sustentabilidade das finanças públicas	99
6	CONCLUSÃO	106
	REFERÊNCIAS.....	108

1. INTRODUÇÃO

O constituinte de 1988 definiu regras orçamentárias e fiscais visando uma administração pública com atuação financeira responsável para que o Estado pudesse se perpetuar *ad aeternum* e para que ações focadas exclusivamente no presente não comprometessem os recursos, direitos e garantias das gerações futuras (direito intergeracional). Assim, foram definidas, pelos constituintes, vedações orçamentárias no texto constitucional (art. 167, CN/88), além de preverem a criação de leis complementares com o objetivo de regulamentar os artigos 163, 165 e 169. Em 2000, foi publicada com esta finalidade a Lei Complementar nº 101/2000 – Lei de Responsabilidade Fiscal, que estabeleceu normas de finanças públicas e responsabilidade fiscal, conforme previsto no art. 163, CN/88.

O endividamento dos países tornou-se um problema mundial, caso não houvesse regras de responsabilidade fiscal muitos gestores públicos abusariam da contratação de empréstimo ou emissão de títulos públicos, resultando na necessidade de severos ajustes fiscais pelas administrações futuras. Dessa forma, o principal objetivo das regras fiscais é o controle do gasto público, através da gestão orçamentária e fiscal equilibrada, o que resulta também no controle da dívida pública.

Dentre as regras fiscais, a principal e mais conhecida se refere à chamada “regra de ouro” das finanças públicas, que proíbe o Estado de se endividar via operações de crédito (empréstimos) para financiar as despesas correntes (art. 167, inciso III, CN/88). Em outras palavras, a regra de ouro proíbe ao estado de repassar às gerações futuras o encargo de pagar as despesas correntes atuais - que não geram benefícios patrimoniais - como remuneração dos servidores, despesas de escritório, combustíveis dos veículos oficiais, entre outros. Ainda que a proibição não seja absoluta, a regra de ouro promove a busca do equilíbrio das contas orçamentárias correntes, evitando o uso de receitas de capital para se pagar despesas rotineiras.

Entretanto, o constituinte também inseriu, no mesmo artigo, uma exceção à regra de ouro, uma vez que é possível realizar operações de crédito para o pagamento de despesas correntes caso “autorizadas mediante abertura de créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa, aprovados pelo Poder Legislativo por maioria absoluta” (art. 167, inciso III, CN/88). Na prática, desde que haja um acordo entre os poderes Executivo e Legislativo, é possível burlar a regra de ouro com abertura de créditos adicionais do tipo suplementar ou especial, que são autorizações

para reforçar ou criar dotações orçamentárias em lei orçamentária já aprovada pelo Legislativo.

Dessa forma, a regra de ouro, caso respeitada, auxilia no controle da dívida pública, como um dos principais mecanismos de freio ao endividamento descontrolado. Ademais, a Constituição e a Lei de Responsabilidade Fiscal também apresentam outros mecanismos que, juntos, controlam a atuação orçamentária e fiscal do Estado visando ao equilíbrio fiscal.

Todos estes mecanismos normativos orçamentários e fiscais auxiliam na promoção da sustentabilidade orçamentária e auxiliam na expansão responsáveis das contas públicas e do endividamento, promovendo, assim, o princípio da solidariedade intergeracional.

Destarte, o presente estudo buscará analisar como foi a evolução da dívida pública, da regra de ouro, do equilíbrio orçamentário e fiscal à luz da sustentabilidade no Governo Federal no período de 2012 a 2021.

Para isso, os objetivos específicos visam:

- a) apresentar as principais normas orçamentárias e fiscais presentes na Constituição Nacional e em legislações que tratam do tema;
- b) analisar a dívida pública, a regra de ouro e o equilíbrio orçamentário e fiscal do Governo Federal;
- c) apontar as principais perspectivas de sustentabilidade orçamentárias e fiscais para o Governo Federal.

O estudo da relação entre endividamento público, o princípio do equilíbrio e as regras orçamentárias e fiscais, notadamente a regra de ouro, como ferramentas de promoção da sustentabilidade é relevante para a sociedade, principalmente em tempos de crise fiscal, em que os governantes pressionam pelo relaxamento das regras vigentes, o que pode resultar no aumento dos níveis de endividamento do Estado e o comprometimento do equilíbrio fiscal intergeracional.

Além disso, observa-se que há poucos estudos nesta temática, razão pela qual este trabalho pretende contribuir com os debates referentes ao tema no estudo do Governo Federal durante o período de 2012 a 2021.

Visando o cumprimento destes objetivos, este trabalho está dividido em seis seções, sendo esta introdução a primeira.

Na segunda seção foram abordados os conceitos relativos à atividade financeira estatal, ao direito financeiro, ao orçamento público e às receitas e despesas públicas. Buscou-se apresentar os pontos relevantes à análise proposta nesta monografia, como as contas utilizadas para o cálculo da regra de ouro (operações de crédito e receitas de capital), o orçamento público e seus princípios orçamentários, notadamente o princípio do equilíbrio e o fato de que a Constituição Nacional de 1988 permite a elaboração e aprovação de orçamentos em déficit. Na terceira seção, por sua vez, abordou-se a responsabilidade fiscal, a regra de ouro, a dívida pública, a sustentabilidade e o princípio do equilíbrio, conceitos que foram aplicados e analisados no caso concreto do Governo Federal. Já a quarta seção apresenta a metodologia adotada nesta monografia. A quinta seção aborda o estudo do Governo Federal sob a ótica da dívida pública, da regra de ouro, do princípio do equilíbrio e da sustentabilidade nos anos de 2012 a 2021. A sexta e última seção, por fim, apresenta as conclusões deste trabalho.

2. ATIVIDADE FINANCEIRA DO ESTADO, DIREITO FINANCEIRO, ORÇAMENTO PÚBLICO, RECEITAS E DESPESAS PÚBLICAS

Neste capítulo serão apresentados os conceitos fundamentais das finanças públicas. Primeiro, introduziu-se a atividade financeira do Estado e o surgimento do direito financeiro, que positiva as finanças públicas no sistema normativo brasileiro. Em seguida, apresentou-se os conceitos do orçamento público e, por fim, as despesas e receitas públicas.

2.1 A atividade financeira do Estado

O Estado busca - como objetivo maior - a realização do bem comum, ainda que o conceito de bem comum possa variar de sociedade para sociedade e, também, ao longo do tempo. Para atingir essa nobre finalidade, o Estado desenvolve uma série de atividades, sejam elas essenciais ou secundárias. Nas palavras de Regis Fernandes de Oliveira, citando a Constituição Nacional de 1988 (CN/88):

Cabe ao Estado prestar serviços públicos (art. 21 – União; art. 30, V – Municípios; e art. 25, §2.º - Estados-membros), regular a atividade econômica (art. 174), prestar serviços públicos, mediante permissão ou concessão (art. 175), explorar a atividade econômica (art. 173), inclusive em regime de monopólio (art. 177), exercer poder de polícia (arts. 192 e 182 e outros) e documentar a vida política, econômica e pessoal da nação etc. (OLIVEIRA, 2011, p. 75)

Com isso, o Estado necessita de recursos, sejam eles na forma de dinheiro, trabalho ou patrimônio, para a efetivação e desenvolvimento de suas atividades. Aliomar Baleeiro (1969, p. 18) ensina que a “atividade financeira consiste em obter, criar, gerir e despender o dinheiro indispensável às necessidades, cuja satisfação o Estado assumiu ou cometeu àquelas outras pessoas de direito público”.

Havendo a necessidade pública, seja ela definida por meio da constituição, da legislação ou das políticas públicas, o Estado deverá atender a essa demanda, utilizando-se da atividade financeira para obter os recursos necessários ao atendimento das referidas necessidades.

Assim, a atividade financeira do Estado é marcada pela busca de recursos monetários para a manutenção de sua estrutura, realização de investimento e atendimento de suas obrigações financeiras, cujo ponto de partida é a necessidade

pública (OLIVEIRA, 2015) e se divide em três campos: **receita**, a captação de recursos; **gestão**, a administração dos recursos captados e conservação do patrimônio público; e **despesa**, o emprego dos recursos captados para que o Estado atinja seus fins (SOUZA, 1954, destaque nosso).

2.2 O direito financeiro

O Direito Financeiro é a disciplina jurídica da atividade financeira do Estado. Guerra (2012, p. 39) assim conceitua o Direito Financeiro:

(...) formado por um conjunto de normas – princípios e regras, legais e constitucionais, que atua no ordenamento e regulação da atividade financeira estatal, da obtenção à realização dos recursos financeiros públicos, visando à consecução das finalidades do Estado.

Para Furtado (2007, p. 3), o Direito Financeiro:

É o ramo do Direito Público que tem como objeto de estudo a atividade financeira do Estado. Ao Direito Financeiro compete, diante dos elementos fornecidos pela Ciência das Finanças, normatizar a atividade financeira do Estado, jurisdicizando-a, ou seja, fazendo produzir efeitos jurídicos a inobservância das regras estabelecidas em lei para a sua boa execução.

O objetivo material do Direito Financeiro, nas palavras de Harada (2013, p. 18) é “a atividade financeira do Estado, que se desdobra em receita, despesa, orçamento e crédito público”.

2.3 O orçamento público

2.3.1 Orçamento

O orçamento é o instrumento utilizado pelo Estado para prever suas receitas e fixar suas despesas em um período predefinido (GUERRA, 2012) “de forma a evidenciar a política econômico-financeira e o programa de trabalho do Governo” (Lei nº 4.320/64, art. 2º).

Considerando os Estados Democráticos, Aliomar Baleeiro¹ assim conceitua o orçamento público:

(...) ato pelo qual o Poder Legislativo prevê e autoriza ao Poder Executivo, por certo período e em pormenor, as despesas destinadas ao funcionamento dos serviços públicos e outros fins adotados pela política econômica ou geral do país, assim como a arrecadação das receitas já criadas em lei.

Conti (2019, p. 37) considera que “o orçamento público há muito deixou de ser peça de natureza contábil para se tornar um instrumento efetivo de controle da sociedade sobre as finanças públicas”. Kanayama (2016, p. 15-16), no mesmo entendimento, aponta:

O orçamento público, ademais, serve, na contemporaneidade, para muito mais que somente prever receitas e fixar despesas. Serve como sustentáculo do planejamento do Estado. Podemos enumerar as seguintes finalidades:

- (a) planejamento e programação (plano de governo): o orçamento público funciona como plano para ordenar e coordenar o funcionamento estatal, direcionando e dando previsibilidade às ações governamentais;
- (b) instrumento de participação democrática nas decisões de governo: por propiciar previsibilidade, o particular detém condições de tomar decisões, além de o orçamento público permitir, devido à transparência, controle e acompanhamento das contas públicas;
- (c) ordenação e coordenação dos meios (receitas e despesas): expõe, de forma organizada, as receitas e despesas;
- (d) instrumento hábil para influir na economia e na sociedade: hodiernamente, as finanças são funcionais, são mais neutras. Produzem efeitos – extrafiscalidade – sociais e econômicos. As finanças funcionais vêm substituir a ideia clássica de orçamento. Influenciam a economia e desconsideram o equilíbrio anual, mas buscam o equilíbrio como um todo;
- (e) permite o controle e fiscalização no uso dos recursos: *accountability* é indispensável para o bom andamento da administração pública. O orçamento público serve de fundamento ao controle a ser exercido pelos órgãos de controle interno, externo e pela sociedade.

O orçamento possui três funções: a política, pois reflete os planos, projetos e políticas do governo e permite ao Poder Legislativo o controle do gasto público; a econômica, uma vez que o governo pode estimular ou desestimular a produção, o consumo e o investimento; e a jurídica, visto que o orçamento “é o cumprimento do dever jurídico do estabelecimento das metas, diretrizes, e objetivos do governo para um período de tempo determinado, voltados ao atendimento do interesse público” (GUERRA, 2012, p. 64).

¹ BALEEIRO, Aliomar. *Uma introdução à ciência das finanças*. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1969. p. 397.

Com a evolução natural da gestão pública, cada vez mais técnica e buscando trazer em seu bojo as boas práticas da administração de empresas, o orçamento público também evoluiu e foi conjugado ao planejamento governamental, surgindo o chamado orçamento-programa, elo entre os sistemas de planejamento e finanças públicas (MILANEZ, 2006).

O orçamento-programa, técnica inspirada no *performance budget* e no *planning, programming, budgeting system* – PPBS americanos (GIACOMONI, 2017), teve sua introdução no sistema legislativo brasileiro através da Lei nº 4.320/64 e consolidado pelo Decreto-Lei nº 200/67, consagrando as funções de planejamento e orçamento público:

Art. 7º A ação governamental obedecerá a planejamento que vise a promover o desenvolvimento econômico-social do País e a segurança nacional, norteando-se segundo planos e programas elaborados, na forma do Título III, e compreenderá a elaboração e atualização dos seguintes instrumentos básicos:

- a) plano geral de govêrno [sic];
 - b) programas gerais, setoriais e regionais, de duração plurianual;
 - c) orçamento-programa anual;**
 - d) programação financeira de desembôlso [sic].
- (Decreto-Lei nº 200/67, destaque nosso).

Nunes, Oliveira e Béu (2015, p. 425) destacam que o orçamento-programa:

Foi concebido como um instrumento de planejamento, gerenciamento e controle dos recursos da administração pública, de forma a otimizar o cumprimento dos objetivos previamente definidos. A ênfase, então, deslocou-se de previsão de receitas e estimativas de despesas para a programação do trabalho do governo.

Giacomoni (2017, p. 175) apresenta os elementos essenciais do orçamento-programa:

- a) os *objetivos e propósitos* perseguidos pela instituição e para cuja consecução são utilizados os recursos orçamentários;
- b) os *programas*, isto é, os instrumentos de integração dos esforços governamentais no sentido da concretização dos objetivos;
- c) os *custos* dos programas medidos por meio da identificação dos meios ou insumos (pessoal, material, equipamentos, serviços, etc.) necessários para a obtenção dos resultados; e
- d) *medidas de desempenho* com a finalidade de medir as realizações (produto final) e os esforços despendidos na execução dos programas.

J. Teixeira Machado Jr. e Heraldo da Costa Reis (2003 *apud* FURTADO, 2013, p. 4) apontam a relação entre planejamento e orçamento governamental vigente no sistema brasileiro:

[O orçamento deve] operar como elo entre os sistemas de planejamento e finanças. Com isso, torna-se possível a operacionalização dos planos, porque o monetariza, isto é, coloca-os em função dos recursos financeiros disponíveis, permitindo que o planejador tenha os pés no chão, em face das disponibilidades dos recursos financeiros.

Importante destacar os princípios orçamentários, que norteiam a elaboração das leis orçamentárias brasileiras, notadamente a Lei Orçamentária Anual – LOA. Alguns destes, estabelecidos no texto constitucional ou em legislação nacional, são de caráter impositivo, mas podem apresentar exceções à regra geral.

2.3.2 O orçamento brasileiro

No contexto da gestão pública brasileira, a Constituição Nacional de 1988 implantou de forma definitiva o orçamento-programa, ao se normatizar a matéria, no Título VI – Da Tributação e do Orçamento, Capítulo II das Finanças Públicas, Seção I dos Orçamentos, através de três instrumentos normativos que compõem o sistema de planejamento e orçamento brasileiro: o Plano Plurianual, a Lei de Diretrizes Orçamentárias e a Lei Orçamentária Anual.

2.3.3 As leis orçamentárias

O Plano Plurianual (PPA), estabelecido no §1º do art. 165, é um instrumento de médio prazo que estabelece as diretrizes, objetivos e metas da Administração Pública para o período de quatro anos. A Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), estabelecida no §2º do art. 165, é um instrumento de curto prazo, anual, que orienta a elaboração do orçamento e contém as metas e prioridades da Administração Pública. A Lei Orçamentária Anual (LOA), estabelecida no §5º do art. 165, é o orçamento em si, o qual consolida os orçamentos fiscal, de investimentos e da seguridade social.

Nunes, Oliveira e Béu (2015, p. 425) complementam que:

[...] o orçamento-programa possui os pressupostos necessários para a consolidação de uma administração moderna, uma vez que possibilita a eficiência, a eficácia, a economicidade e a transparência. Para que o orçamento-programa cumpra essas funções, é preciso que ele esteja integrado ao Plano Plurianual (PPA), à Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) e à Lei Orçamentária Anual (LOA) – ou seja, que esteja vinculado aos planos e às diretrizes macros de governo.

O orçamento-programa, assim, é um instrumento necessário a uma gestão pública eficiente, visto que integra os sistemas de planejamento e orçamento públicos com vistas à consecução dos objetivos e metas governamentais.

A Lei Orçamentária Anual – LOA se organiza na forma de créditos orçamentários, aos quais estão consignadas dotações. Créditos orçamentários são as categorias classificatórias e contas da despesa que especificam tanto as ações quanto as operações autorizadas pela lei orçamentária. A dotação, por sua vez, é o montante financeiro anual com que conta o crédito orçamentário para executar as ações que lhe cabe realizar (GIACOMONI, 2017). Machado e Reis (*apud* GIACOMONI, 2017, p. 321) entendem que “o crédito orçamentário seria o portador de uma dotação e esta o limite de recurso financeiro autorizado”.

2.3.4 Os créditos adicionais

O crédito orçamentário poderá ser inicial ou adicional. Os créditos iniciais são aqueles aprovados na LOA, envolvendo os orçamentos fiscal, da seguridade social e de investimento das empresas estatais não dependentes (MCASP, 2021).

No entanto, ainda que a elaboração do orçamento seja fruto de extenso planejamento e estudos técnicos, este não se encontra livre de situações imprevisíveis ou necessidades de adequação das dotações devido a fatores não previstos no momento da elaboração e aprovação da LOA. Destarte, faz-se necessária “a existência de instrumentos que permitam a correção da previsão inicial, da despesa fixada, tornando o orçamento mais flexível e, como consequência, executável” (CONTI *et al*, 2019, p. 149), ou seja, formas legalmente previstas de se alterar o orçamento, chamados créditos adicionais.

Aliomar Baleeiro pontuou:

O orçamento não esgota as receitas e despesas dentro de um período, embora deva abarcá-las tanto quanto seja previsível. Insuficiências das dotações, fatos supervenientes e outras causas explicam a necessidade de

créditos adicionais, ou seja, novas autorizações que vão avolumar, no curso do período, o complexo das previsões orçamentárias. (2003, p. 412)

Segundo o art. 40 da Lei nº 4.320/64, os créditos adicionais são “autorizações de despesa não computadas ou insuficientemente dotadas na Lei de Orçamento” e são classificados em:

I - suplementares, os destinados a reforço [sic] de dotação orçamentária;
II - especiais, os destinados a despesas para as quais não haja dotação orçamentária específica;
III - extraordinários, os destinados a despesas urgentes e imprevistas, em caso de guerra, comoção intestina ou calamidade pública. (art. 41, Lei nº 4.320/64).

Além disso, destaca-se que a vigência dos créditos adicionais é apenas no exercício em que foram abertos (art. 45, Lei nº 4.320/64).

Há outras duas formas de alterações orçamentárias previstas na legislação: reabertura de créditos adicionais e outras alterações orçamentárias (transposição, remanejamento, transferência, entre outros).

As alterações orçamentárias, portanto, são instrumentos utilizados para se modificar e atualizar a LOA, a fim de adequar suas dotações à necessidade real de execução (Manual Técnico do Orçamento - MTO, 2022).

A seguir serão apresentados os conceitos de receita e despesa pública. Para fins desse trabalho, detalharemos as receitas por operação de crédito e as despesas de capital, componentes do cálculo da regra de ouro.

2.4 Receita e despesa pública

Os ingressos de recursos nos cofres públicos são chamados de entradas. Entretanto, pela doutrina, não é todo ingresso que é considerado receita pública. Segundo os doutrinadores, recursos oriundos da classe de entradas denominadas provisórias apenas transitam pelos cofres estatais, visto que se destinam a serem devolvidos, assim não são considerados receita pública, como, por exemplo, os depósitos, cauções, fianças, etc. (OLIVEIRA, 2015).

Dessa forma, a doutrina considera receita pública apenas a soma de recursos definitivos que entram no cofre estatal, para fazer frente às despesas públicas. Aliomar Baleeiro² define receita pública como “a entrada que, integrando-se

² BALEEIRO. *Uma introdução à ciência das finanças*, 2010, p. 148.

no patrimônio público sem quaisquer reservas, condições ou correspondência no passivo, vem acrescentar seu vulto, como elemento novo e positivo”.

Contudo, o direito positivo constitucional e financeiro e, conseqüentemente, a contabilidade pública, não adotaram essa diferença doutrinária, considerando receita pública toda entrada de recursos, como se observa o art. 148 da CF/88, que considera empréstimos compulsórios como receita derivada de espécie tributária (SARAIVA FILHO, 2012, p. 1-2).

Considera-se despesa pública, de forma genérica, “o conjunto de dispêndios do Estado, ou de outra pessoa de direito público, para o funcionamento dos serviços públicos” (BALEEIRO, 1966, p. 65). Ou seja, uma vez que o Estado define seus objetivos, através dos planos governamentais, cria-se a necessidade de se abastecer monetariamente visando financiar o atendimento e cumprimento destes, daí a despesa (OLIVEIRA, 2015). Andrade³ conceitua a despesa pública como sendo “toda saída de recursos ou de todo pagamento efetuado, a qualquer título, pelos agentes pagadores para saldar gastos fixados na Lei do Orçamento ou em lei especial e destinadas à execução dos serviços públicos”, introduzindo no conceito a necessidade de a despesa pública ser fixada em lei orçamentária e, portanto, autorizada pelo Poder Legislativo.

2.5 A receita orçamentária

Jesse Burkhead (1971, p. 145) nos ensina que “a classificação é a chave estrutural para a organização consciente e racional do orçamento do governo”. Quanto à classificação das receitas públicas, este estudo irá se utilizar da classificação orçamentária por natureza da receita. Conforme o Manual Técnico do Orçamento⁴ (MTO), da Secretaria de Orçamento Federal, as receitas orçamentárias são:

Disponibilidades de recursos financeiros que ingressam durante o exercício e constituem elemento novo para o patrimônio público. Instrumento por meio do qual se viabiliza a execução das políticas públicas, a receita orçamentária é fonte de recursos utilizada pelo Estado em programas e ações cuja finalidade precípua é atender às necessidades públicas e demandas da sociedade. Essas receitas pertencem ao Estado, integram o patrimônio do

³ANDRADE, Nilton de Aquino. *Contabilidade Pública na Gestão Municipal. Novos métodos após a LC n.º 101/00 e as Classificações Contábeis Advindas da SOF e STN*. São Paulo: Atlas, 2002. p. 75.

⁴BRASIL. *Manual Técnico do Orçamento - MTO*, 2021, p. 19.

Poder Público, aumentam-lhe o saldo financeiro e, via de regra, por força princípio da universalidade, estão previstas na LOA.

A classificação por natureza da receita decorre do art. 11 da Lei nº 4.320/64, que busca identificar a origem do recurso segundo o fato gerador, a ocorrência que resultou no ingresso da receita nos cofres públicos (MTO, 2021).

A classificação da receita orçamentária por natureza se desdobra nas classificações: categoria econômica, origem, espécie, desdobramento e tipo. Para os fins deste estudo considerar-se-á apenas as classificações por categoria econômica e origem.

Assim, quanto à classificação por categoria econômica, as receitas orçamentárias podem ser classificadas em receitas correntes ou receitas de capital. As receitas correntes “são arrecadadas dentro do exercício, aumentam as disponibilidades financeiras do Estado, em geral com efeito positivo sobre o Patrimônio Líquido” (MTO, 2021, p. 21). Por outro lado, as receitas de capital também aumentam as disponibilidades financeiras do Estado, mas não provocam efeito sobre o Patrimônio Líquido (MTO, 2021). Saraiva filho explica o que compõe cada categoria:

Segundo a supracitada norma da Lei nº 4.320/64 [art. 11], a receita é classificada nas seguintes categorias econômicas: a) **receitas correntes** que abarcam as receitas tributárias, patrimonial, industrial e diversas, e, ainda, as provenientes de recursos financeiros recebidos de outras pessoas de direito público ou privado, quando destinadas a atender despesas classificáveis em despesas correntes (§1º do art. 11); b) **receitas de capital** que abrangem as provenientes da realização de recursos financeiros oriundos de constituição de dívidas, da conversão em espécie de bens e direitos, os recursos recebidos de outras pessoas de direito público ou privado destinados a atender despesas classificáveis em despesas de capital, e, ainda, o superávit do orçamento corrente (§2º do art. 11). (SARAIVA FILHO, 2012, p. 4, destaque nosso).

A classificação por origem, por sua vez, detalha as categorias econômicas a fim de identificar a procedência das receitas no momento em que ingressam nos cofres públicos (MTO, 2021). O §4º do supracitado artigo apresenta a classificação econômica e por origem da receita a partir do seguinte esquema:

- **RECEITAS CORRENTES**
 - RECEITA TRIBUTÁRIA
 - Impostos
 - Taxas
 - Contribuições de Melhoria

- RECEITA DE CONTRIBUIÇÕES
 - RECEITA PATRIMONIAL
 - RECEITA AGROPECUÁRIA
 - RECEITA INDUSTRIAL
 - RECEITA DE SERVIÇOS
 - TRANSFERÊNCIAS CORRENTES
 - OUTRAS RECEITAS CORRENTES
- **RECEITAS DE CAPITAL**
 - OPERAÇÕES DE CRÉDITO
 - ALIENAÇÃO DE BENS
 - AMORTIZAÇÃO DE EMPRÉSTIMOS
 - TRANSFERÊNCIAS DE CAPITAL
 - OUTRAS RECEITAS DE CAPITAL

Na esfera federal, a Secretaria de Orçamento Federal (SOF) e a Secretaria do Tesouro Nacional (STN) são responsáveis pela codificação e detalhamento das classificações orçamentárias. A Portaria Interministerial STN/SOF nº 163/2001 e suas alterações estabeleceu a codificação da classificação orçamentária por natureza da receita e da despesa. Posteriormente, a Portaria Conjunta nº 650, de 24 de setembro de 2019 promoveu alteração na codificação, de forma facultativa em 2022 e obrigatória a partir de 2023 (MCASP, 2001).

2.5.1 Receita por operações de crédito

Para os fins deste trabalho, importante se faz o destacamento das operações de crédito. Usualmente o termo é sinónimo de empréstimo público tendo o Estado como o tomador do empréstimo, portanto, uma forma de receita pública, pois o objetivo nada mais é do que financiar as despesas públicas, notadamente as de capital. Nesse sentido, a própria Lei nº 4.320/64 classifica o crédito público como receita de capital. Giacomoni (2017, p. 151) complementa a conceituação informando ser “a captação de recursos para atender a desequilíbrios orçamentários ou, ainda, financiar empreendimentos públicos. É por intermédio dessa modalidade de receita que são cobertos os déficits orçamentários que ensejam formação da dívida pública”.

Segundo Kiyoshi Harada⁵:

(...) para a generalidade dos autores, crédito público é um contrato que objetiva a transferência de certo valor em dinheiro de uma pessoa, física ou jurídica, a uma entidade pública para ser restituído, acrescido de juros, dentro de determinado prazo ajustado.

Assim, “as operações de crédito público se concretizam através de contratos de empréstimos, sejam eles específicos e diretos entre o credor e o devedor, sejam eles operacionalizados através da emissão pulverizada de títulos públicos” (ABRAHAM, 2018, p.195).

A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) também apresenta definição para o termo:

Art. 29. Para os efeitos desta Lei Complementar, são adotadas as seguintes definições:

[...]

III - **operação de crédito**: compromisso financeiro assumido em razão de mútuo, abertura de crédito, emissão e aceite de título, aquisição financiada de bens, recebimento antecipado de valores provenientes da venda a termo de bens e serviços, arrendamento mercantil e outras operações assemelhadas, inclusive com o uso de derivativos financeiros;

[...]

§ 1º Equipara-se a operação de crédito a assunção, o reconhecimento ou a confissão de dívidas pelo ente da Federação, sem prejuízo do cumprimento das exigências dos arts. 15 e 16. (Destaque nosso).

Oliveira (2000, p. 128 *apud* OLIVEIRA, 2015, p. 794) apresenta as características que tornam as operações de crédito um contrato de direito público:

- a) deve haver prévia previsão orçamentária, no texto da LOA, em créditos adicionais ou lei específica;
- b) exige disposição legal específica;
- c) há obrigatoriedade de autorização e controle do Senado;
- d) necessária à finalidade pública;
- e) é possível alteração unilateral de determinadas cláusulas, se assim foi previsto na lei;
- f) há sujeição a prestação de contas;
- g) há inviabilidade de execução específica;

⁵HARADA, Kiyoshi. Direito Financeiro e Tributário. 22. ed. São Paulo: Atlas, 2013. p. 122.

h) pode ocorrer a rescisão unilateral.

O art. 30 da LRF define os limites da dívida pública e das operações de crédito e o art. 32 apresenta seis requisitos para sua contratação:

Art. 32. O Ministério da Fazenda verificará o cumprimento dos limites e condições relativos à realização de operações de crédito de cada ente da Federação, inclusive das empresas por eles controladas, direta ou indiretamente.

§ 1º O ente interessado formalizará seu pleito fundamentando-o em parecer de seus órgãos técnicos e jurídicos, demonstrando a relação custo-benefício, o interesse econômico e social da operação e o atendimento das seguintes condições:

I - existência de prévia e expressa autorização para a contratação, no texto da lei orçamentária, em créditos adicionais ou lei específica;

II - inclusão no orçamento ou em créditos adicionais dos recursos provenientes da operação, exceto no caso de operações por antecipação de receita;

III - observância dos limites e condições fixados pelo Senado Federal;

IV - autorização específica do Senado Federal, quando se tratar de operação de crédito externo;

V - atendimento do disposto no inciso III do art. 167 da Constituição;

VI - observância das demais restrições estabelecidas nesta Lei Complementar.

Além disso, os artigos 34 a 37 da LRF apresentam vedações às operações de crédito, enquanto o art. 38 regulamenta as operações de crédito por antecipação de receita orçamentária (ARO). Ainda, o art. 39 apresenta vedações adicionais às operações com o Banco Central, o art. 40 dispõe sobre garantias e contragarantias e o art. 42 impõe vedação acerca dos restos a pagar.

Importante observar que o art. 359-A do Código Penal considera crime contra as finanças públicas a inobservância das regras e vedações estipuladas na LRF quanto às operações de crédito:

CAPÍTULO IV

DOS CRIMES CONTRA AS FINANÇAS PÚBLICAS

Contratação de operação de crédito.

Art. 359-A. Ordenar, autorizar ou realizar operação de crédito, interno ou externo, sem prévia autorização legislativa:

Pena – reclusão, de 1 (um) a 2 (dois) anos.

Parágrafo único. Incide na mesma pena quem ordena, autoriza ou realiza operação de crédito, interno ou externo:

I – com inobservância de limite, condição ou montante estabelecido em lei ou em resolução do Senado Federal;

II – quando o montante da dívida consolidada ultrapassa o limite máximo autorizado por lei. Destaque nosso.

Apresentar-se-á na próxima subseção as despesas orçamentárias e, mais especificamente, as despesas de capital.

2.6 A despesa orçamentária

A despesa pública pode ser classificada em despesa orçamentária e despesa extraorçamentária. Quanto à despesa orçamentária, conceitua-se como “toda saída de recursos ou de todo pagamento efetuado, a qualquer título, pelos agentes pagadores para saldar gastos fixados na Lei do Orçamento ou em lei especial e destinadas à execução dos serviços públicos” (ANDRADE, 2002, p. 75 *apud* MILANEZ, 2006, p. 3).

Já o Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público (MCASP) apresenta a seguinte conceituação de despesa orçamentária:

[...] conjunto de dispêndios realizados pelos entes públicos para o funcionamento e manutenção dos serviços públicos prestados à sociedade, [...] é toda transação que depende de autorização legislativa, na forma de consignação de dotação orçamentária, para ser efetivada. (MCASP, 2021, p. 563).

A despesa extraorçamentária, por sua vez, não consta na LOA e compreende as saídas de numerários decorrentes do levantamento de depósitos, cauções, pagamentos de restos a pagar, resgate de operações de crédito por antecipação de receita, além de quaisquer valores transitórios recebidos anteriormente e que constituíram, naquele momento, receitas extraorçamentárias (MCASP, 2021, p. 77).

Quanto à necessidade de autorização legislativa para a efetivação da despesa pública, Aliomar Baleeiro comenta:

Nenhuma autoridade, sem exceção sequer do Presidente da República, pode ordenar ou efetuar despesas sem autorização do Poder Legislativo, ou acima dos limites desta, nem também desviar para fins diversos, ainda que úteis e indispensáveis, os créditos concedidos para aplicações específicas. (BALEEIRO, 2004, p. 81).

Em relação às classificações da despesa orçamentária, a classificação contábil, acerca do impacto da despesa na situação patrimonial líquida, é dividida em: despesa orçamentária efetiva e despesa orçamentária não efetiva. A primeira reduz a

situação patrimonial líquida do órgão no momento da sua realização, como – via de regra – as despesas correntes. A segunda não reduz a situação patrimonial líquida do órgão no momento da sua realização, constituindo-se fato contábil permutativo e se enquadrando, em geral, como despesa de capital (MCASP, 2021).

O art. 12 da Lei 4.320/64 criou a classificação por categoria econômica da despesa orçamentária (também chamada de classificação legal). Segundo o citado artigo, as despesas correntes são as despesas de custeio e as transferências correntes, enquanto as despesas de capital são os investimentos, as inversões financeiras e as transferências de capital.

Segundo o MCASP (2021), as despesas correntes são aquelas que não contribuem diretamente para a formação ou aquisição de um bem de capital, ou seja, os gastos para manutenção e funcionamento dos serviços públicos em geral. As despesas de capital são aquelas que contribuem diretamente para a formação ou aquisição de um bem de capital, como obras e aquisição de bens duráveis (softwares, veículos, imóveis, etc).

Atualmente, a composição da classificação por categoria econômica e por grupo de natureza de despesa (GND) segue a estrutura definida na Portaria Interministerial nº 163/2001, com as alterações da Portaria Conjunta STN/SOF nº 02/2009:

- **DESPESAS CORRENTES**
 - PESSOAL E ENCARGOS
 - JUROS E ENCARGOS DA DÍVIDA
 - OUTRAS DESPESAS CORRENTES
- **DESPESAS DE CAPITAL**
 - INVESTIMENTOS
 - INVERSÕES FINANCEIRAS
 - AMORTIZAÇÃO DA DÍVIDA

Segundo Giacomoni (2017, p. 109):

Em lugar do formato exigido pela Lei nº 4.320/64 – *categoria econômica, subcategoria econômica e elemento* -, a modificação [da Portaria Conjunta STN/SOF nº 163/2001] manteve as *categorias econômicas*, criou *grupos* de despesa, introduziu o conceito de *modalidade de aplicação*, pelo qual são classificadas as transferências de recursos, e retirou *elementos* da lei orçamentária.

Será apresentado no próximo tópico o detalhamento das despesas de capital que, em conjunto com as operações de crédito, formam a base para a apuração da regra de ouro.

2.6.1 Despesas de capital

O Anexo II da Portaria Interministerial nº 163/2001 assim define os três grupos que compõem as despesas de capital:

- 1) **investimentos**: despesas orçamentárias com softwares e com o planejamento e a execução de obras, inclusive com a aquisição de imóveis considerados necessários à realização destas últimas, e com a aquisição de instalações, equipamentos e material permanente;
- 2) **inversões financeiras**: despesas orçamentárias com a aquisição de imóveis ou bens de capital já em utilização; aquisição de títulos representativos do capital de empresas ou entidades de qualquer espécie, já constituídas, quando a operação não importe aumento do capital; e com a constituição ou aumento do capital de empresas, além de outras despesas classificáveis neste grupo;
- 3) **amortização da dívida**: despesas orçamentárias com o pagamento e/ou refinanciamento do principal e da atualização monetária ou cambial da dívida pública interna e externa, contratual ou mobiliária.

No próximo capítulo serão apresentados os principais conceitos acerca da responsabilidade fiscal, da dívida pública, da regra de ouro e do equilíbrio orçamentário e fiscal.

3 RESPONSABILIDADE FISCAL, REGRA DE OURO, DÍVIDA PÚBLICA, O PRINCÍPIO DO EQUILÍBRIO E A SUSTENTABILIDADE

Nesta seção, serão introduzidos os conceitos fundamentais à análise do Governo Federal sob a ótica da dívida pública, da regra de ouro, do princípio do equilíbrio e da sustentabilidade. Primeiramente, serão apresentados os principais conceitos ligados à responsabilidade fiscal. Em seguida, será abordada a regra de ouro das finanças públicas e sua excepcionalidade. Ato contínuo, discutiremos o endividamento público e os resultados primário e nominal. Por fim, apresentaremos os conceitos dos princípios do equilíbrio e da sustentabilidade na perspectiva orçamentária.

3.1 Responsabilidade Fiscal

Responsabilidade fiscal é responsabilidade com o cidadão e com o estado democrático de direito. As finanças públicas devem ser geridas com seriedade, ética e responsabilidade, para que a Administração Pública possa concretizar os objetivos constitucionais com eficiência, eficácia e transparência, resultando no desenvolvimento da nação.

Para se concretizar a responsabilidade fiscal, é necessário um conjunto de normas e regras que regulamentem a atuação orçamentária e fiscal da Administração Pública, além de exigir dos órgãos transparência e responsabilização (*accountability*) em sua atuação financeira.

As regras fiscais e orçamentárias visam preservar a saúde financeira dos entes federados, de forma que os recursos sejam alocados nas políticas públicas de interesse nacional e o endividamento seja controlado para que os futuros gestores públicos e as gerações futuras possam herdar um governo com contas públicas saudáveis.

3.1.1 A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF)

A Lei de Responsabilidade Fiscal surgiu em virtude da necessidade de lei complementar para regulamentar os artigos 163 e 169 da Constituição Nacional de 1988. A Lei também regulamentou o inciso II do parágrafo 9º do art. 165, que deveria

ter sido regulamentado por outra lei complementar, ainda não editada pelo Congresso Nacional.

Entretanto, mais do que a necessidade de se cumprir um mandamento constitucional, o surgimento da LRF buscou também sanar práticas de má administração do dinheiro público, que resultaram em situações de grande déficit e endividamento dos entes federados.

Nas palavras de Régis Fernandes de Oliveira:

A experiência brasileira, em todos os planos de governo, mostra que há um verdadeiro descalabro no tocante à gestão da coisa pública. O dinheiro público é confundido com o particular. Políticos inescrupulosos cuidam do dinheiro oficial como coisa particular. Destinam-se aos mais diversos fins, longe daqueles de atingimento das finalidades públicas. O endividamento alcança as raias do absurdo. É comum que se onere o Município ou o Estado, porque está em vias de terminar o mandato do governante. O outro que pague. Os restos a pagar sobejam nos orçamentos. A emissão de títulos dá-se acima dos limites permitidos. Aqui, constata-se a inoperância dos Tribunais de Contas, a irresponsabilidade do Senado da República que, aliado à incompetência dos Chefes do Poder Executivo da maioria dos Municípios brasileiros, leva a uma situação caótica em relação às contas públicas, o que resvala para a impunidade do administrador.

Daí a vinda da denominada Lei de Responsabilidade Fiscal [...]. (OLIVEIRA, 2015, p. 727-728)

O principal objetivo da lei, conforme *caput* do art. 1º, é “estabelecer normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal”. Mais do que isso, busca redefinir a cultura da gestão pública do país, ao tornar a responsabilidade fiscal um mandamento, praticamente um novo princípio da Administração, com suas ações baseadas no planejamento e na transparência (REGIS, 2015).

A Lei de Responsabilidade Fiscal também apresenta o conceito de responsabilidade fiscal:

§ 1º A responsabilidade na gestão fiscal pressupõe a ação planejada e transparente, em que se previnem riscos e corrigem desvios capazes de afetar o equilíbrio das contas públicas, mediante o cumprimento de metas de resultados entre receitas e despesas e a obediência a limites e condições no que tange a renúncia de receita, geração de despesas com pessoal, da seguridade social e outras, dívidas consolidada e mobiliária, operações de crédito, inclusive por antecipação de receita, concessão de garantia e inscrição em Restos a Pagar.

Em resumo, a gestão fiscal responsável pressupõe: (i) planejamento e transparência; (ii) prevenção de riscos e correção de desvios; e (iii) equilíbrio das contas públicas.

Contudo, Scaff e Athias (2016, p.5) observam que a LRF não determina o equilíbrio nominal entre receitas e despesas, com vedação absoluta aos déficits. O art. 1º determina que a responsabilidade na gestão fiscal está relacionada ao cumprimento de metas e resultados e a obediência de limites e condições legais. Dessa forma, é possível que o orçamento seja deficitário sob o aspecto financeiro, desde que a Administração Pública observe os dispositivos legais, resultando em um entendimento que, momentos de déficit, com recursos aplicados corretamente, tal situação poderá alavancar melhores resultados futuros.

Por ser uma lei nacional, sua abrangência atinge todos os entes federados, abrangendo os três poderes, os órgãos constitucionais, como o Ministério Público e o Tribunal de Contas e todas as estatais e respectivos fundos.

Além dos princípios e normas gerais, a LRF, segundo Tavares (2005), estabeleceu três tipos de regras:

- a) metas gerais e limites para indicadores selecionados;
- b) mecanismos institucionais de correção, para os casos de descumprimento temporário;
- c) sanções institucionais para o não-cumprimento definitivo das regras.

Um dos pilares da responsabilidade fiscal é o equilíbrio das contas públicas. Conforme já dito na seção de orçamento, o equilíbrio orçamentário pode ser atingido por meio das operações de crédito, permitindo que os entes aprovem orçamentos com déficit corrente e aumento do endividamento. A Lei de Responsabilidade Fiscal busca o equilíbrio das contas primárias com regras que se somam à regra de ouro visando o controle da dívida pública e que o Estado possa gastar menos do que arrecada (NASCIMENTO; DEBUS, p. 11, ?).

A seguir, serão apresentadas as principais regras fiscais presentes na Lei de Responsabilidade Fiscal.

3.1.2 Principais regras fiscais da LRF

No conceito do Fundo Monetário Internacional⁶ (FMI), traduzido pela Instituição Fiscal Independente (IFI)⁷, regra fiscal é uma restrição duradoura sobre a política fiscal por meio de limites numéricos para agregados orçamentários, tipicamente voltados para a correção de incentivos distorcidos e para a contenção de pressões excessivas sobre o gasto público, bem como para garantir responsabilidade fiscal e sustentabilidade da dívida pública.

Horta (2017) assim define as regras fiscais:

Um mecanismo que introduz, por certo período de tempo (médio ou longo prazo), metas ou limites quantitativos para alguma das principais variáveis fiscais (dívida, resultado corrente, gasto, receita). É indispensável que tenham um claro mecanismo de monitoramento e incentivo, incluindo punição em caso de não cumprimento.

As regras fiscais surgiram para auxiliar no controle do gasto público e do endividamento por parte dos governantes. O *déficit* fiscal é uma tendência nas democracias, devido ao fator eleição/ reeleição em que os governantes tendem a gastar para atender a diversas demandas sociais, principalmente em anos de eleição e ao fator de governabilidade, em que é necessário liberar verbas parlamentares volumosas em troca de apoio políticos em votações da agenda governamental (MENDES, 2021). Devido a esse contexto as regras fiscais, além do benefício interno, também passaram a trazer mais credibilidade ao país e passaram a ser exigidas para empréstimos por instituições financeiras internacionais, como o FMI (HORTA, 2017).

Seu principal objetivo, portanto, é o equilíbrio entre os objetivos governamentais de curto e longo prazos, promovendo a sustentabilidade fiscal. Assim, previne-se “a adoção de políticas que sejam fiscalmente danosas por meio do estabelecimento de limites e diretrizes que guiam a atuação dos gestores e ajudam a formar expectativas de longo prazo dos agentes (BROCHADO *et al*, 2019, p. 6)”.

Trata-se, portanto, de reduzir a margem de discricionariedade dos políticos no curto prazo para tentar resolver o dilema entre o desejo de satisfação imediata de necessidades que pode ter consequências negativas no longo prazo (MENDES, 2021, p. 6).

⁶ *Fiscal Rules at a Glance*, FMI, 2017. Disponível em: <http://bit.ly/TWCjcA>. Acesso em: 27 nov. 2022.

⁷ Relatório de Acompanhamento Fiscal. Instituição Fiscal Independente. Janeiro de 2018, p. 1. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/topicos-especiais/regras-fiscais-no-brasil>. Acesso em: 27 nov. 2022

No Brasil, as regras fiscais são estabelecidas pela Constituição, por leis complementares ou ordinárias e por resoluções do Senado Federal e podem ser classificadas conforme seu objetivo, podendo ser de resultado, de despesa, de receita e de dívida pública (IFI, 2018).

O Quadro abaixo resume as principais regras fiscais vigentes no país.

Quadro 1 – Principais regras fiscais do Brasil

Regra	Descrição	Tipo	Norma definidora	Base Legal	Abrangência	Situação
Regra de ouro	Veda a realização de operações de créditos que excedam o montante das despesas de capital.	Resultado	Constituição	CF (art.167, III); LRF (art.32, § 3º); e Res. SF 48/2007	Todos os entes	Vigente
Teto de gastos	Define um limite para o montante das despesas primárias, que equivale ao limite do ano anterior corrigido pela inflação. O limite é individualizado por poder e órgão autônomo.	Despesa	Constituição	CF (arts. 107 a 112, ADCT)	União	Vigente até 2036
Geração de despesas da Seguridade Social	Veda a criação, majoração ou extensão de benefícios ou serviços da seguridade social sem a fonte de custeio.	Despesa	Constituição	CF (art. 195, § 5º)	Todos os entes	Vigente
Meta de resultado primário	Fixa anualmente, na lei de diretrizes orçamentárias, a meta de resultado primário a ser perseguida no exercício a que a lei se refere.	Resultado	Lei Ordinária	LRF (art. 4º, § 1º)	Todos os entes	Vigente
Geração de despesa obrigatória	Veda a criação ou aumento de despesas obrigatórias de caráter continuado sem a demonstração da origem dos recursos para seu custeio. Efeitos financeiros devem ser compensados por aumento permanente de receita ou redução permanente de despesa.	Despesa	Lei Complementar	CF (art.113, ADCT) e LRF (art.17)	Todos os entes	Vigente
Renúncia de receitas	Veda a concessão de renúncia de receita sem a demonstração de que o benefício não afetará as metas fiscais e sem medidas de compensação por aumento de receita.	Receita	Lei Complementar	CF (art. 113, ADCT) e LRF (art. 14)	Todos os entes	Vigente
Limite de despesas com pessoal	Define limites para a despesa total com pessoal em função da receita corrente líquida do ente. Os limites são fixados por esfera da federação e, em cada uma delas, por poder e órgão autônomo.	Despesa	Lei Complementar	CF (art. 169) e LRF (arts. 19 e 20)	Todos os entes	Vigente
Limite da dívida consolidada	Fixa limites globais para o montante da dívida consolidada da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Os limites são definidos pelo Senado Federal, mediante proposta do Presidente da República.	Dívida	Resolução	CF (art. 52,VI); LRF (art. 30,I); e Res. SF 40/2001	Todos os entes	União: não instituído; Demais entes: vigente
Limite da dívida mobiliária	Fixa limites globais para o montante da dívida mobiliária da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. O limite da União é definido pelo Congresso Nacional, por proposta do Presidente da República. Os limites dos demais entes são definidos pelo Senado Federal, mediante proposta do Presidente da República.	Dívida	União: Lei Ordinária; Demais entes: Resolução	CF (art. 48, XIV, e art. 52, IX); LRF (art. 30, I e II); e Res. SF 40/2001	Todos os entes	União: não instituído; Demais entes: vigente

Limite para operações de crédito	Fixa limites globais para as operações de crédito externo e interno da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Os limites são definidos pelo Senado Federal, mediante proposta do Presidente da República.	Dívida	Resolução	CF (art. 52, VII); LRF (art. 30, I); Res. SF 48/2007; e Res. SF 43/2001	Todos os entes	Vigente
Limites para concessão de garantia em operações de crédito	Fixa limites para concessão de garantia em operações de crédito externo e interno. Os limites são definidos pelo Senado Federal, mediante proposta do Presidente da República.	Dívida	Resolução	CF (art. 52, VIII); LRF (art. 30, I); e Res. SF 48/2007	Todos os entes	Vigente

Fonte: Instituição Fiscal Independente IFI, 2018.

As regras fiscais são divididas em duas gerações. As de primeira geração foram adotadas principalmente nos anos 90 até o início dos anos 2000, mais simples e com certas dificuldades em sua aplicabilidade. Já as regras de segunda geração foram adotadas pós crise de 2008, que resultou em grande endividamento pelos governos nacionais e subnacionais:

Esta nova onda de regras fiscais passou também a considerar, além dos elevados níveis de dívida, a pro-ciclicidade da política fiscal, que em geral contribui para exacerbar o ciclo econômico. Passou-se a recomendar que regras fossem desenhadas com o objetivo de permitir que os governos tivessem instrumentos para atuar na contramão do ciclo de atividade econômica [...] sendo geralmente as regras de segunda geração uma evolução das regras até então existentes, tentando resolver suas deficiências e fortalecer algumas de suas características principais. (DANTAS, 2021, p. 28-29).

O Brochado *et al* (2019) elenca princípios para uma boa regra fiscal: desenho bem definido, transparência, simplicidade, flexibilidade, mecanismos de controle, consistência e eficiência.

Detalharemos no próximo tópico a principal regra fiscal brasileira.

3.2 Regra de Ouro

3.2.1 A regra de ouro

Segundo o portal do Tesouro Nacional⁸, “denomina-se Regra de Ouro os dispositivos legais que vedam que os ingressos financeiros oriundos do

⁸ Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/visualizacao/painel-da-regra-de-ouro#:~:text=Denomina%2Dse%20Regra%20de%20Ouro,financeiras%20e%20amortiza%C3%A7%C3%A3o%20da%20d%C3%ADvida>). Acesso em: 10 out. 2022.

endividamento (operações de crédito) sejam superiores às despesas de capital”. Tal vedação está insculpida no inciso III do art. 167 da Constituição:

Art. 167. São vedados:

[...]

III - a realização de operações de créditos que excedam o montante das despesas de capital, ressalvadas as autorizadas mediante créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa, aprovados pelo Poder Legislativo por maioria absoluta. (CN/1988).

Outros dois dispositivos normativos que disciplinam a regra de ouro são o §3º do art. 32 da Lei de Responsabilidade Fiscal e o art. 6º da Resolução nº 48/2007 do Senado Federal. Ambos apresentam detalhamentos do que se é considerado para o cálculo das operações de crédito e das despesas de capital em exercícios anteriores no exercício corrente.

A regra de ouro proíbe o Estado de se endividar para financiar as despesas correntes, controlando, assim, a expansão da dívida pública. Dessa forma, o poder Executivo só pode expandir a dívida para realizar investimentos ou amortizar dívidas anteriores. Quanto a isso, discorre Aliomar Baleeiro:

Partindo do princípio de que os empréstimos repartem com as gerações futuras despesas públicas de hoje, condenavam os financistas até época bem próxima, por elementar regra de moral infensa ao egoísmo, a política financeira de emprego do crédito público para o custeio de gastos ordinários, cuja utilidade se esgota no presente, sem maior proveito para os pósteros.

A dívida pública havia de ser reservada a investimentos duráveis, que concretizam capital fixo e útil a ser legado aos vindouros. Estradas de ferro ou de rodagem, canais, portos equipados [...] constituíam o campo legítimo de aplicação dos empréstimos.

A geração futura ficaria onerada com a amortização, ou com os juros da dívida, mas receberia, como compensação desse ônus, o valor da rede de transportes [...] etc. (BALEIRO, 2010, p. 599).

A denominação positiva e de destaque desta regra fiscal se deve aos benefícios econômicos e fiscais de sua aplicação. Entre estes, destacam-se o controle das despesas correntes, o incentivo à realização de investimentos e a limitação ao endividamento. (Congresso Nacional, 2018).

Importante esclarecer que a regra de ouro não proíbe o uso das operações de crédito para financiar despesas correntes, apenas proíbe operações de crédito em montante superior às despesas de capital (STN, 2018). Sugerindo que as operações de crédito deveriam ser contratadas no valor limite para financiarem as despesas de

capital, entretanto, do ponto de vista de administração financeira, não faz sentido utilizar receitas correntes para pagar despesas de capital enquanto se utiliza as receitas de capital para financiar despesas correntes.

A LRF definiu que o cumprimento da regra deve ser auferido pelos entes anualmente, ao final de cada exercício financeiro (STN, 2018), compreendendo o total de recursos de operações de crédito ingressados e despesas de capital executadas no respectivo exercício. Para a regra de ouro, são consideradas:

O cumprimento da regra de ouro é verificado pela diferença entre o montante das despesas de capital e o das operações de crédito realizadas no exercício. A regra será considerada atendida sempre que essa diferença, também denominada margem de cumprimento da regra de ouro, for igual a ou maior que zero. Quando a margem de cumprimento for negativa, verifica-se violação da regra de ouro. (AMARAL; MACEDO; BITTENCOURT, 2020, p.10)

A LRF tentou implementar um dispositivo mais restritivo à regra de ouro, de forma a aplicá-la desde o projeto de Lei Orçamentária (Art. 12, § 2º), ou seja, não só na fase de execução, mas também na de autorização da despesa. Esse parágrafo, entretanto, se encontra suspenso devido a uma ADI⁹ – Ação Direta de Inconstitucionalidade, em análise pelo Supremo Tribunal Federal.

Quanto a este ponto, a Consultoria de Orçamento da Câmara dos Deputados, no Estudo Técnico Conjunto nº 2/2017, ao analisar o supracitado artigo entendeu que a regra de ouro se aplica tanto na fase de elaboração/aprovação quanto na fase de execução do orçamento:

Como visto, a interpretação lógica e sistêmica do art. 167, III, da Constituição indica que a regra de ouro se aplica tanto à fase de execução quanto à de autorização da despesa. Afinal, se a exceção (créditos adicionais com maioria absoluta) se aplica apenas no âmbito da execução orçamentária, conclui-se que a regra de ouro deve ser observada antes desse momento - na elaboração e na aprovação dos orçamentos.

É acertada, portanto, a disciplina do § 2º do art. 12 da LRF, que exige o equilíbrio entre receitas de operações de crédito e despesas de capital no projeto de lei orçamentária.

Assim sendo, em que pesem as controvérsias acerca do citado dispositivo, discutidas no âmbito da Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) 2238-5/DF4, conclui-se que sua redação em nada não afronta a Constituição [...].

Constata-se por mais de um ângulo, portanto, que no arcabouço jurídico nacional a regra de ouro deve ser obedecida de forma absoluta nas etapas

⁹ ADI 2238-5/DF. Disponível em: <https://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=1829732>. Acesso em: 10 out. 2022.

de elaboração e aprovação das leis orçamentárias anuais. O afastamento da regra, conseqüentemente, somente encontra guarida jurídica ao longo da execução dos orçamentos, por meio de abertura de créditos orçamentários adicionais aprovados em rito especial. (CARVALHO JUNIOR et. al., 2017, p. 8-9)

Contudo, a regra de ouro não é perfeita e também possui limitações. O Fundo Monetário Internacional – FMI (2018) entende que esta regra fiscal privilegia os investimentos, o que pode resultar em dois problemas. O primeiro seria a própria definição de investimentos, que exclui o fator capital humano, hoje a principal fonte de competitividade entre nações, visto que gastos de educação, saúde, pesquisas, entre outros, são classificados como despesas correntes. O segundo problema potencial seria que o foco em investimentos pode trazer são os chamados “elefantes brancos”, uma vez que investimentos podem ser feitos sem o devido planejamento e controle e em projetos de baixo retorno social e financeiro, gerando altos custos de manutenção.

Amaral, Macedo e Bittencourt (2020) apontam que outra limitação, bastante comum na literatura, é a propensão a classificar indevidamente despesas correntes como despesas de capital, viabilizando a expansão das operações de crédito, popularmente chamada de “contabilidade criativa”.

Por fim, o descumprimento da regra de ouro é considerado um crime de responsabilidade fiscal pela Constituição, podendo os gestores públicos sofrerem um processo de *impeachment* caso desrespeitem esta regra fiscal:

Art. 85. São crimes de responsabilidade os atos do Presidente da República que atentem contra a Constituição Federal e, especialmente, contra:
[...]
VI - a lei orçamentária;
VII - o cumprimento das leis e das decisões judiciais. (CN/88, destaque nosso)

3.2.2 Excepcionalidade à regra de ouro

O poder constituinte optou por inserir uma exceção à regra de ouro no texto constitucional. Dessa forma, é possível realizar operações de crédito para o pagamento de despesas correntes caso “autorizadas mediante abertura de créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa, aprovados pelo Poder Legislativo por maioria absoluta” (art. 167, inciso III, CN/88).

Assim, desde que haja um acordo entre os poderes Executivo e Legislativo, é possível burlar a regra de ouro com a abertura de créditos orçamentários adicionais

do tipo complementar ou especial, desde que possuam finalidade precisa e sejam aprovados por maioria absoluta do Legislativo.

3.2.3 Alterações constitucionais da regra de ouro

Nos últimos anos, com a piora generalizada da situação fiscal dos entes federados, aliado às crises internacionais causadas por guerra, pandemias, eventos naturais, entre outros, houve a necessidade de se incluir novos dispositivos à regra de ouro, tornando-a mais flexível.

Nesse contexto, em 2020 tivemos a aprovação da Emenda Constitucional nº 106/2020, que instituiu regime extraordinário fiscal, financeiro e de contratações para enfrentamento de calamidade pública nacional decorrente de pandemia. Esta emenda autorizou a flexibilização da regra de ouro em caso de situações de calamidade pública:

Art. 4º Será dispensada, durante a integralidade do exercício financeiro em que vigore a calamidade pública nacional de que trata o art. 1º desta Emenda Constitucional, a observância do inciso III do *caput* do art. 167 da Constituição Federal.

Entretanto, a EC nº 106/2020 não promoveu alterações no texto constitucional e sua vigência se encerraria na data do encerramento do estado de calamidade pública reconhecido pelo Congresso Nacional.

Assim, no ano seguinte, a partir das discussões quanto à atuação fiscal do Estado durante a situação de estado de calamidade pública e a vigência da EC nº 106/2020, o Congresso Nacional promulgou a Emenda Constitucional nº 109/2021, que alterou os arts. 29-A, 37, 49, 84, 163, 165, 167, 168 e 169 da Constituição Federal e os arts. 101 e 109 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias; acrescenta à Constituição Federal os arts. 164-A, 167-A, 167-B, 167-C, 167-D, 167-E, 167-F e 167-G; revoga dispositivos do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias e institui regras transitórias sobre redução de benefícios tributários; desvincula parcialmente o superávit financeiro de fundos públicos; e suspende condicionalidades para realização de despesas com concessão de auxílio emergencial residual para enfrentar as consequências sociais e econômicas da pandemia da Covid-19.

A EC nº 109/2021 materializou as regras da EC nº 106/2020 no texto constitucional, além de aperfeiçoá-las, abrangendo maior número de regras e critérios. Ainda, trouxe importante mecanismo de ajuste fiscal para estados, distrito federal e municípios que estejam com razão maior de 95% de despesas correntes em relação às receitas correntes no período de 12 (doze meses).

O primeiro destaque desta Emenda Constitucional é a inclusão de regra para o cálculo das operações de crédito no contexto da gestão da dívida pública mobiliária federal na apuração da regra de ouro:

§ 6º Para fins da apuração ao término do exercício financeiro do cumprimento do limite de que trata o inciso III do **caput** deste artigo, as receitas das operações de crédito efetuadas no contexto da gestão da dívida pública mobiliária federal somente serão consideradas no exercício financeiro em que for realizada a respectiva despesa.

O segundo ponto de destaque é a inclusão do art. 4º da EC nº 106/2020 no texto constitucional:

Art. 167-E. Fica dispensada, durante a integralidade do exercício financeiro em que vigore a calamidade pública de âmbito nacional, a observância do inciso III do **caput** do art. 167 desta Constituição.

O terceiro ponto de destaque que afeta diretamente a regra de ouro é a inclusão do art. 167-A, que permitirá aos entes subnacionais adotar até 10 (dez) vedações visando ao ajuste fiscal quando as despesas correntes superam 95% das receitas correntes. Tais vedações visam impedir o déficit corrente e, conseqüentemente, a necessidade de contratação de operações de crédito para financiar despesas correntes:

Art. 167-A. Apurado que, no período de 12 (doze) meses, a relação entre despesas correntes e receitas correntes supera 95% (noventa e cinco por cento), no âmbito dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, é facultado aos Poderes Executivo, Legislativo e Judiciário, ao Ministério Público, ao Tribunal de Contas e à Defensoria Pública do ente, enquanto permanecer a situação, aplicar o mecanismo de ajuste fiscal de vedação da:

I - concessão, a qualquer título, de vantagem, aumento, reajuste ou adequação de remuneração de membros de Poder ou de órgão, de servidores e empregados públicos e de militares, exceto dos derivados de sentença judicial transitada em julgado ou de determinação legal anterior ao início da aplicação das medidas de que trata este artigo;

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

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

IV - admissão ou contratação de pessoal, a qualquer título, ressalvadas:
 a) as reposições de cargos de chefia e de direção que não acarretem aumento de despesa;
 b) as reposições decorrentes de vacâncias de cargos efetivos ou vitalícios;
 c) as contratações temporárias de que trata o inciso IX do caput do art. 37 desta Constituição; e
 d) as reposições de temporários para prestação de serviço militar e de alunos de órgãos de formação de militares;
 V - realização de concurso público, exceto para as reposições de vacâncias previstas no inciso IV deste caput;
 VI - criação ou majoração de auxílios, vantagens, bônus, abonos, verbas de representação ou benefícios de qualquer natureza, inclusive os de cunho indenizatório, em favor de membros de Poder, do Ministério Público ou da Defensoria Pública e de servidores e empregados públicos e de militares, ou ainda de seus dependentes, exceto quando derivados de sentença judicial transitada em julgado ou de determinação legal anterior ao início da aplicação das medidas de que trata este artigo;
 VII - criação de despesa obrigatória;
 VIII - adoção de medida que implique reajuste de despesa obrigatória acima da variação da inflação, observada a preservação do poder aquisitivo referida no inciso IV do caput do art. 7º desta Constituição;
 IX - criação ou expansão de programas e linhas de financiamento, bem como remissão, renegociação ou refinanciamento de dívidas que impliquem ampliação das despesas com subsídios e subvenções;
 X - concessão ou ampliação de incentivo ou benefício de natureza tributária.
 [...]

Importante esclarecer que a adoção das vedações do supracitado artigo pelos entes subnacionais é opcional, entretanto, segundo o § 3º do art. 167-G, estarão submetidos às restrições do § 6º do art. 167-A, até que tenham adotado todas as vedações na integralidade, enquanto perdurarem seus efeitos para a União.

3.3 Dívida pública

3.3.1 O crescimento das despesas públicas e o endividamento

Ao longo do século XX e início do século XXI observou-se o aumento crescente do gasto público em todo o mundo. Dentre as diversas causas apontadas pela literatura, destaca-se o aumento da demanda por bens e serviços públicos, principalmente em países que determinaram maior papel do Estado em suas constituições, incluindo os países que adotaram o Estado de bem-estar social ou mesmo o Brasil, a partir da promulgação da Constituição Cidadã de 1988.

Outra causa para o aumento do gasto público é a globalização, que exigiu maior competitividade entre os países, resultando em maiores investimentos em tecnologia, infraestrutura, capacitação da força de trabalho e ajustes na carga tributária. Também pode-se incluir alterações populacionais, como o crescimento da

população, que exige mais recursos investidos pelo Estado em qualquer fase da vida das pessoas. Em países com populações mais envelhecidas, a redução da população economicamente ativa e o aumento dos custos previdenciários gera uma enorme pressão pelo aumento do gasto público.

Destaca-se também o aumento dos custos do setor público, como de pessoal e previdência, que muitas vezes crescem mesmo em momentos de crise fiscal e recessão, devido aos direitos legais do funcionalismo público, como adicionais e promoções por tempo de serviço. A própria burocracia, quando se torna ineficiente e pesada, contribui para o aumento dos custos do setor público, com o inchaço dos órgãos e baixa produtividade.

Baleeiro (2012) também discorre sobre o crescimento da despesa pública:

A ascensão invariável, malgrado a diversidade das circunstâncias, foi reconhecida como uma tendência invencível não só na época moderno, mas até de períodos anteriores, segundo investigações históricas, designando-as os financistas como o “fenômeno do aumento progressivo das despesas públicas (Op. cit., p. 99).

Descontadas as aparências, a realidade confirma o crescimento ininterrupto das despesas públicas no sentido de que, em cada Estado, ou mesmo dentro de cada grupo político menor – Estado-Membro ou Município –, é crescente a fração que de suas rendas os indivíduos reservam para satisfação de novas necessidades públicas ou, paralelamente, a extensão e a ampliação da rede de serviços públicos a maiores superfícies geográficas e humanas (Op. cit., p. 101).

Giacomoni (2021) aponta que Richard Musgrave, ao analisar as diversas atribuições do Estado, geradoras de crescentes despesas, propôs uma classificação para as funções econômicas do Estado (também chamadas funções fiscais ou orçamentárias), separando-as em três, que se tornaram referência:

- a) **função alocativa** (promover ajustamentos na alocação de recursos): quando o mercado é incapaz de atender a demanda da sociedade, seja em investimentos de infraestrutura seja no provimento de bens e serviços. No caso dos investimentos de infraestrutura, há setores que exigem altos investimentos e retorno em longuíssimo prazo, mas que são essenciais para o país, como energia, portos, etc. Nestes casos, o estado aloca recursos para suprir e atender estas demandas. O mesmo ocorre para produtos e serviços em que o setor privado não consegue individualizar a cobrança e que são indispensáveis para a população, como a iluminação pública;

- b) **função distributiva** (promover ajustamentos na distribuição de renda): a economia de mercado não é perfeita e gera falhas ou disfunções, como a pobreza e a concentração de renda. Devido a isso, o Estado precisa intervir nos aspectos sociais e econômicos que afetam negativamente a distribuição de riqueza do país. Dentre as principais medidas adotadas para tal fim estão o orçamento público, que viabiliza as políticas públicas distributivas, como os programas sociais, e o imposto de renda.
- c) **função estabilizadora** (manter a estabilidade econômica): tal função trata das quatro políticas macroeconômicas necessárias à estabilidade de um país: manter os níveis de emprego em taxas elevadas, controlar a inflação, equilíbrio no balanço de pagamentos (controlar o fluxo de entrada e saída de capital do país) e as taxas de crescimento econômico.

Neste contexto, surge a necessidade de recursos para que o Estado atenda às suas necessidades financeiras, que podem ser captadas dentre as fontes de receitas correntes, como as tributárias e as de contribuição, e as fontes de receitas de capital, que incluem as operações de crédito (endividamento).

Nas palavras de Baleeiro (2012):

Enfim, a maior riqueza do homem contemporâneo possibilitou margem maior de dinheiro para os serviços públicos, que se fizeram indispensáveis ou, pelo menos, foram desejados em face das novas circunstâncias. Não só a tributação encontrou campo mais vasto, **senão também o crédito público, pelas largas disponibilidades dos mercados de capitais, que nem sempre encontram ou preferem investimentos privados** (Op. cit., p. 105, destaque nosso).

Assim, quando há necessidade de captação de recursos para financiar as despesas públicas, notadamente os investimentos, resulta-se na contratação dos empréstimos (operações de crédito) para atender a estas demandas e, conseqüentemente, no endividamento do Estado. Tal necessidade surge quando o Estado não é capaz de financiar todas as suas despesas com recursos próprios, ou seja, quando gasta mais do que consegue arrecadar, resultando no chamado déficit.

Toda dívida pública tem como ponto de partida um desequilíbrio no lado real da economia: o governo, em uma ou várias de suas instâncias, gastou mais do que arrecadou. Essa situação em que despesa é maior do que receita gera um fluxo deficitário, alimentando o estoque da dívida. (MENDONÇA, 2005, p.16).

Há dois tipos principais de resultados fiscais que podem resultar em déficit, os chamados resultado primário e nominal, que serão detalhados no próximo tópico.

3.3.2 Resultados primário e nominal e os respectivos déficits

O resultado primário, segundo o MTO (2022, p. 132), é “uma forma de avaliar se o Governo está ou não operando dentro de seus limites orçamentários, ou seja, se está ocorrendo redução ou elevação do endividamento do setor público, o que justifica a importância do seu monitoramento contínuo”, enquanto para o TCU¹⁰ é uma forma de avaliar o impacto da política fiscal nas contas públicas.

O resultado primário é calculado pela diferença entre receitas e despesas primárias. Se o resultado é positivo tem-se o chamado superávit primário, enquanto na situação de resultado negativo tem-se o déficit primário. O superávit primário ocorre quando o governo consegue gastar menos do que arrecada, gerando um saldo positivo que é utilizado para o pagamento dos juros da dívida, enquanto o déficit primário ocorre quando o governo gasta mais do que arrecada, necessitando aumentar o endividamento para pagar todas as suas despesas. Importante ressaltar que o resultado primário, ainda que positivo, pode não ser suficiente para o pagamento integral dos juros da dívida.

As receitas primárias são apuradas ao se excluir as receitas financeiras (juros e encargos recebidos pelo ente pelos empréstimos concedidos) enquanto as despesas primárias são as despesas apuradas antes do pagamento de juros e outros encargos da dívida.

O resultado nominal é mais abrangente que o resultado primário, pois considera também o resultado financeiro em sua apuração. Assim, pode-se dizer que o resultado primário é parte do resultado nominal. Dessa forma, o superávit nominal ocorre quando o governo arrecada o suficiente para pagar suas despesas primárias e os juros e encargos de sua dívida e ainda gera um saldo positivo, que possivelmente será utilizado para a amortização (diminuição) do estoque da dívida. Quando o governo não consegue arrecadar o suficiente para pagar todos os juros e encargos da dívida no período tem-se o déficit nominal e essa parte não coberta irá aumentar o estoque da dívida. Assim, a dívida pode aumentar tanto pela contratação de nova

¹⁰ Disponível em: <https://sites.tcu.gov.br/contas-do-governo-2019/politica-fiscal.htm>. Acesso em: 31 jan. 2023.

operação de crédito quanto pelo não pagamento dos juros e encargos das dívidas já contratadas.

Assim, para que a dívida pública seja reduzida, o Governo deve definir uma meta de superávit primário que seja suficiente para pagar todos os juros e encargos no período e ainda gerar um superávit nominal, que será usado para amortização do estoque da dívida. Quando há superávit nominal, há necessariamente superávit primário, pois o superávit nominal deriva diretamente do superávit primário, descontados os juros e encargos da dívida pública.

Figura 1 – Componentes do resultado nominal e do resultado primário



Fonte: Manual de Estatísticas Fiscais do Boletim Resultado do Tesouro Nacional (2016).

Há duas metodologias para se apurar os resultados primário e nominal, a primeira é chamada “acima da linha” e a segunda “abaixo da linha”. A metodologia “acima da linha”, apurada pelo Tesouro Nacional, considera as diferenças entre as receitas e despesas, primárias e financeiras. Já a metodologia “abaixo da linha”, apurada pelo Banco Central, considera a variação da dívida líquida e os ajustes metodológicos, como o saldo do regime de previdência (MDF, 2022):

- Metodologia “acima da linha”
 - Resultado primário: diferença entre as receitas primárias totais e as despesas primárias totais;

- Resultado nominal: resultado primário somado ao saldo da conta de juros (receitas financeiras – despesas financeiras).
- Metodologia “abaixo da linha”
 - Resultado primário: subtrai-se a conta de juros do resultado nominal ajustado.
 - Resultado nominal (ajustado): variação do estoque da dívida consolidada líquida (DCL) entre dois períodos somado ao resultado dos ajustes metodológicos (variação do saldo de restos a pagar processados, receita de alienação de investimentos permanentes, variação cambial, variação do saldo de precatórios integrantes da dívida consolidada - DC, variação do saldo das demais obrigações integrantes da DC e outros ajustes).

Quanto às possíveis diferenças de resultado entre as metodologias, o Manual de Demonstrativos Fiscais (MDF) do Tesouro Nacional esclarece:

Podem surgir discrepâncias entre os resultados primário e nominal calculados pelas metodologias “acima da linha” e “abaixo da linha”, sendo necessários alguns ajustes nos cálculos para que as metodologias se tornem compatíveis.

O quadro de Ajuste Metodológico tem como objetivo apresentar os itens e valores que acarretam discrepâncias entre os cálculos dos resultados primário e nominal acima e abaixo da linha. Essas discrepâncias ocorrem porque alguns itens impactam a dívida consolidada líquida em momento diferente do impacto causado na execução orçamentária das receitas e despesas primárias, ou impactam somente o cálculo da dívida consolidada líquida, ou somente a execução orçamentária, ou até mesmo causam impacto duplo em um dos cálculos. (MDF, 2022, p.264)

Ambas as metodologias desconsideram o efeito das receitas e despesas orçamentárias com fontes de recursos vinculados ao RPPS (MDF) e são apresentadas no anexo VI do Relatório Resumido da Execução Orçamentária (RREO) do Governo Federal, conforme determinado no inciso III do art. 53 da Lei de Responsabilidade Fiscal (STN, 2016). Neste trabalho, os dados analisados consideram a metodologia “abaixo da linha”.

3.3.3 Dívida Pública

Ricardo Lobo Torres (2003, p.195 *apud* Oliveira, 2015, p.981-982) conceitua a dívida pública, de forma genérica, informando que ela “*abrange apenas os empréstimos captados no mercado financeiro interno ou externo, através de contratos assinados com os bancos e instituições financeiras ou do oferecimento de títulos ao público em geral*”. Assim para a divisão do endividamento público entre interno e externo basta olhar qual a origem da instituição credora dos recursos captados.

Destarte, a dívida pública é formada unicamente pelos empréstimos públicos realizados pelo Estado, derivados da atividade financeira estatal, para que se obtenha o montante de recursos necessários ao pagamento das despesas públicas fixadas, quando em situação de déficit. Oliveira (2015, p. 788) ressalta que:

Ao falar-se em dívida pública queremos nos referir apenas às assunções de débito, que ocorrem de forma voluntárias, uma vez que as obrigações decorrentes de preceitos constitucionais legal (exemplo: pagamento de servidores, manutenção de prédios etc.) em tal conceito não se compreendem.

Atilaba (1973, p. 14) reforça esse entendimento ao afirmar que no conceito de dívida pública “*não se compreendem outras relações jurídicas em que o Estado seja devedor, como é o caso dos pagamentos que deve a seus servidores, fornecedores, etc.*”

Aos empréstimos públicos, fonte do endividamento, dá-se o nome de operações de crédito, já discutidas no tópico **2.6.1** deste trabalho, cuja definição se encontra no inciso III do art. 29 da LRF. Geraldo Atilaba (1973, p. 42) complementa que “*tanto é operação de crédito o levantamento direto de um empréstimo em dinheiro quanto a aquisição de bens e serviços para pagamento a médio ou longo prazo*”.

A relação entre os termos dívida e operações de crédito é tão estreito na legislação brasileira, que Atilaba (1973 *apud* OLIVEIRA, 2015, p. 990) observou “*que o Texto Constitucional, ao falar em dívida, refere-se às normas genéricas e abstratas e, ao falar de operação [de crédito] cuida de autorizações que devem ser dadas em cada caso*”.

A Lei de Responsabilidade Fiscal apresentou algumas definições de dívida pública no Capítulo VII – da dívida e do endividamento:

Art. 29. Para os efeitos desta Lei Complementar, são adotadas as seguintes definições:

I - **dívida pública consolidada ou fundada**: montante total, apurado sem duplicidade, das obrigações financeiras do ente da Federação, assumidas em virtude de leis, contratos, convênios ou tratados e da realização de operações de crédito, para amortização em prazo superior a doze meses;

II - **dívida pública mobiliária**: dívida pública representada por títulos emitidos pela União, inclusive os do Banco Central do Brasil, Estados e Municípios;

III - **operação de crédito**: compromisso financeiro assumido em razão de mútuo, abertura de crédito, emissão e aceite de título, aquisição financiada de bens, recebimento antecipado de valores provenientes da venda a termo de bens e serviços, arrendamento mercantil e outras operações assemelhadas, inclusive com o uso de derivativos financeiros;

[...]

§ 1º Equipara-se a operação de crédito a assunção, o reconhecimento ou a confissão de dívidas pelo ente da Federação, sem prejuízo do cumprimento das exigências dos arts. 15 e 16.

§ 2º Será incluída na dívida pública consolidada da União a relativa à emissão de títulos de responsabilidade do Banco Central do Brasil.

§ 3º Também integram a dívida pública consolidada as operações de crédito de prazo inferior a doze meses cujas receitas tenham constado do orçamento.

[...] (destacou-se)

Dessa forma, o legislador brasileiro optou por separar a dívida pública em dívida pública consolidada e dívida pública mobiliária, sendo a segunda parte da composição da primeira. Oliveira (2015, p. 789-790), ao analisar esta divisão trazida pela LRF, pontuou:

A lei efetuou distinção entre a dívida consolidada ou fundada e a dívida mobiliária. A primeira decorre de obrigações assumidas em decorrência de lei, contrato, convênio ou tratado e de operações de crédito, para amortização em prazo superior a 12 (doze) meses. A mobiliária é a representada [apenas] por títulos federais emitidos.

Segundo o Tesouro Nacional¹¹, conforme Manual dos Demonstrativos Fiscais (MDF)¹², a dívida pública consolidada é composta de:

- a) **dívida mobiliária**: refere-se aos saldos da dívida pública representada por títulos emitidos pela respectiva esfera de governo;
- b) **dívida contratual**: refere-se aos saldos das dívidas contraídas por meio de empréstimos e financiamentos internos e externos, e do parcelamento e renegociação de dívidas de tributos, de contribuições previdenciárias e sociais, do FGTS, do parcelamento de débitos com fornecedores, entre

¹¹ <https://www.tesourotransparente.gov.br/historias/visao-integrada-das-dividas-da-uniao-dos-estados-do-distrito-federal-e-dos-municipios>. Acesso em: 10 jan. 2023.

¹² https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:16605. Acesso em: 10 jan. 2023.

outras. Por sua vez, a Dívida Contratual ainda é dividida na seguinte classificação:

- Empréstimos
- Reestruturação da Dívida de Estados e Municípios
- Financiamentos
- Parcelamento e Renegociação de dívidas
- Demais Dívidas Contratuais

[Obs: estão incluídas a realização de operações equiparadas a operações de crédito pela LRF, para amortização em prazo superior a 12 (doze) meses]

- c) **precatórios posteriores a 05/05/2000 (inclusive) - vencidos e não pagos:** referem-se aos precatórios judiciais emitidos a partir de 5 de maio de 2000 e não pagos durante a execução do orçamento em que houverem sido incluídos. Os precatórios emitidos a partir de 5 de maio de 2000 devem ser pagos até o dia 31 de dezembro do exercício em que foram incluídos no orçamento. Caso o pagamento não seja efetuado até essa data limite, o valor correspondente deverá compor a dívida do ente até que o pagamento seja realizado [...].
- d) **outras dívidas:** compõe-se de valores de dívidas que, pelas suas especificidades, não possam ser enquadradas em quaisquer das classificações descritas anteriormente, como, por exemplo, a assunção de dívida que não decorra de contrato.

Serão apresentados a seguir a legislação que trata os limites ao endividamento.

3.3.4 Limites legais da dívida pública e das operações de crédito

Os incisos V, VI, VII, VIII e IX do art. 52 da Constituição Nacional de 1988 tratam as competências privativas do Senado Federal quanto a assuntos de natureza financeira, notadamente o endividamento:

Art. 52. Compete privativamente ao Senado Federal:

[...]

VI - fixar, por proposta do Presidente da República, limites globais para o montante da dívida consolidada da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios;

VII - dispor sobre limites globais e condições para as operações de crédito externo e interno da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, de suas autarquias e demais entidades controladas pelo Poder Público federal;

VIII - dispor sobre limites e condições para a concessão de garantia da União em operações de crédito externo e interno;

IX - estabelecer limites globais e condições para o montante da dívida mobiliária dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios;

[...]

Já o inciso XIV do art. 48 da CN/88, que trata das atribuições do Congresso Nacional, atribui a este órgão a competência para dispor sobre os limites da dívida mobiliária federal:

Art. 48. Cabe ao Congresso Nacional, com a sanção do Presidente da República, não exigida esta para o especificado nos arts. 49, 51 e 52, dispor sobre todas as matérias de competência da União, especialmente sobre:
[...]
XIV - moeda, seus limites de emissão, e montante da dívida mobiliária federal.
(Brasil, 1988, art. 48)

Em complemento, a LRF determinou que o Presidente da República submeta ao Senado Federal proposta de limites globais para a dívida consolidada da União e demais entes federados, enquanto ao Congresso Nacional submeta projeto de lei que estabeleça os limites para o montante da dívida mobiliária federal:

Art. 30. No prazo de noventa dias após a publicação desta Lei Complementar, o Presidente da República submeterá ao:
I - **Senado Federal**: proposta de limites globais para o montante da **dívida consolidada da União, Estados e Municípios**, cumprindo o que estabelece o inciso VI do art. 52 da Constituição, bem como de limites e condições relativos aos incisos VII, VIII e IX do mesmo artigo;
II - **Congresso Nacional**: projeto de lei que estabeleça limites para o montante da **dívida mobiliária federal** a que se refere o inciso XIV do art. 48 da Constituição, acompanhado da demonstração de sua adequação aos limites fixados para a dívida consolidada da União, atendido o disposto no inciso I do § 1º deste artigo. (destaque nosso)

Assim, para os entes subnacionais, compete ao Senado Federal fixar os limites da dívida consolidada, mediante proposta do Presidente da República, e estabelecer os limites da dívida mobiliária, o que foi feito através das Resoluções nº 40 e 43, ambas de 2001.

No caso específico da União, compete ao Senado Federal fixar os limites da dívida consolidada, mediante proposta submetida pelo Presidente da República, e compete ao Congresso Nacional fixar os limites da dívida mobiliária, mediante projeto de lei submetido pelo Presidente da República.

Em resumo, mediante resolução do Senado Federal, disciplina-se a dívida consolidada dos entes federativos e a dívida mobiliária dos entes subnacionais; mediante lei aprovada pelo Congresso Nacional, regulamenta-se a dívida mobiliária federal (OLIVEIRA, 2015).

Contudo, até o momento do depósito desta monografia, o Presidente da República ainda não havia enviado (i) a proposta para o limite da dívida consolidada federal e (ii) o projeto de lei que estabeleça limite para o montante da dívida mobiliária federal, fato também observado por Oliveira (2015). Portanto, a União não possui limite definido para as dívidas consolidada e mobiliária.

Os parágrafos 1º a 7º do art. 30 da Lei de Responsabilidade Fiscal apresentam mais alguns normativos quanto aos limites da dívida e das operações de crédito, esclarecidas por Oliveira nestes termos:

A Resolução e o Projeto de Lei devem guardar coerência com a política fiscal e com os rigores da LC 101/2000 (inciso I do § 1º). Devem conter as estimativas de impacto dos limites (inciso II do § 1º), as razões de eventuais limites diferenciados (inciso III do § 1º) e a metodologia para apuração dos resultados primário e nominal (inciso IV do § 1º). Podem ser apresentadas em termos de dívida líquida (§ 2º) e serão fixados em percentual da receita líquida corrente para cada esfera do governo (§ 3º), devendo os valores ser apurados ao final de cada quadrimestre (§ 4º). Os valores dos precatórios não pagos no exercício serão incluídos na dívida consolidada, para aplicação dos limites (§ 7º).

Poderão ocorrer alterações aos limites sempre que haja mudança da situação econômica do País ou da política monetária, o que dependerá de nova proposta do Presidente encaminhada ao Senado ou ao Congresso Nacional (§ 6º). Evidente que a análise e verificação da situação fática é de competência do Presidente da República. Mediante análise especificada dos fatos, pode propor a alteração em exame. [O Presidente também poderá propor manutenção ou alteração dos limites previstos nos incisos I e II do *caput* ao Senado ou ao Congresso Nacional, no prazo previsto no art. 5º]. (OLIVEIRA, 2015, p. 792).

A Lei de Responsabilidade Fiscal também normatiza acerca da recondução da dívida pública em situações em que um ente federado supera os limites estabelecidos.

3.3.5 Recondução da dívida aos limites

O art. 31 da LRF trata da recondução das dívidas aos limites estabelecidos para cada ente, importante dispositivo incluído nesta Lei para que os limites definidos conforme as regras do art. 30 sejam seguidos pelos administradores públicos, pois em caso de descumprimento deve haver recondução ou o ente será submetido a uma série de sanções:

Art. 31. Se a dívida consolidada de um ente da Federação ultrapassar o respectivo limite ao final de um quadrimestre, deverá ser a ele reconduzida até o término dos três subsequentes, reduzindo o excedente em pelo menos 25% (vinte e cinco por cento) no primeiro.

§ 1º Enquanto perdurar o excesso, o ente que nele houver incorrido:

I - estará proibido de realizar operação de crédito interna ou externa, inclusive por antecipação de receita, ressalvadas as para pagamento de dívidas mobiliárias;

II - obterá resultado primário necessário à recondução da dívida ao limite, promovendo, entre outras medidas, limitação de empenho, na forma do art. 9º.

§ 2º Vencido o prazo para retorno da dívida ao limite, e enquanto perdurar o excesso, o ente ficará também impedido de receber transferências voluntárias da União ou do Estado.

§ 3º As restrições do § 1º aplicam-se imediatamente se o montante da dívida exceder o limite no primeiro quadrimestre do último ano do mandato do Chefe do Poder Executivo.

§ 4º O Ministério da Fazenda divulgará, mensalmente, a relação dos entes que tenham ultrapassado os limites das dívidas consolidada e mobiliária.

§ 5º As normas deste artigo serão observadas nos casos de descumprimento dos limites da dívida mobiliária e das operações de crédito internas e externas.

As restrições deste artigo são consideradas rigorosas, podendo o Administrador Público ser enquadrado em crime de responsabilidade contra a lei orçamentária (REGIS, 2015). Além disso, o art. 66 permite duplicar os prazos para recondução das dívidas em caso de baixo crescimento do PIB do ente.

A seguir, discutiremos o princípio do equilíbrio e a sustentabilidade orçamentária.

3.4 O princípio do equilíbrio e a sustentabilidade

3.4.1 Princípio do equilíbrio orçamentário

O princípio do equilíbrio orçamentário visa assegurar que as despesas autorizadas sejam iguais às receitas previstas na Lei Orçamentária Anual. Este princípio doutrinário não está explícito na Constituição Nacional de 1988, uma vez que o déficit orçamentário é uma realidade em todo o mundo, inclusive nos entes brasileiros.

O orçamento brasileiro, ao menos do aspecto contábil e formal, sempre estará em equilíbrio, pois “pela sistemática de classificação das contas orçamentárias no Brasil, o déficit aparece embutido nas chamadas Operações de Crédito” (GIACOMONI, 2017, p. 81).

A Lei de Responsabilidade Fiscal também trata sobre o equilíbrio na Lei Orçamentária, através da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO):

Art. 4º A lei de diretrizes orçamentárias atenderá o disposto no § 2º do art. 165 da Constituição e:
I - disporá também sobre:
a) equilíbrio entre receitas e despesas;
[...]

Apesar de o constituinte não ter adotado o equilíbrio orçamentário no texto constitucional, prevendo a necessidade do uso de endividamento (operações de crédito) para cobrir o déficit orçamentário, este vedou a contratação de operações de crédito que excedam o volume das despesas de capital, de forma a prevenir o déficit das operações correntes (GIACOMONI, 2017).

Art. 167. São vedados:
[...]
III - a realização de operações de créditos que excedam o montante das despesas de capital, ressalvadas as autorizadas mediante créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa, aprovados pelo Poder Legislativo por maioria absoluta;
[...] (CF/88)

Este inciso compreende a chamada Regra de Ouro, já discutida no tópico **3.2** deste trabalho.

Antes de se iniciar a discussão acerca da relação entre o princípio do equilíbrio, a sustentabilidade e a dívida pública, necessário se faz apresentar o conceito de sustentabilidade orçamentária.

3.4.2 Princípio da sustentabilidade orçamentária

O princípio da sustentabilidade surgiu muito associado às questões ambientais. No âmbito público, começou-se a discutir as políticas públicas com foco no desenvolvimento sustentável, termo bastante presente nos debates políticos, principalmente a partir dos anos 2000. Segundo o dicionário¹³, sustentabilidade é o “modelo de sistema que tem condições para se manter ou conservar”, assim, ainda que o termo seja associado primariamente ao meio ambiente, também se aplica a

¹³ <https://dicionario.priberam.org/sustentabilidade>. Acesso em 10 jan. 2023.

qualquer sistema que busca se conservar, incluindo-se, portanto, as finanças públicas. Com isso, é importante discutir a sustentabilidade orçamentária.

Luciana Ribeiro Campos assim conceitua a sustentabilidade orçamentária:

O princípio da sustentabilidade orçamentária é densificado pelos princípios do equilíbrio intergeracional, o qual traduz a preservação da saúde financeira dos Estados, resguardando as futuras gerações, da transparência e da sinceridade, garantindo que a informação alcance o cidadão, a fim de possibilitar o controle popular das finanças públicas, bem como o princípio da precaução, estruturado para proibir riscos e proteger de atividades perigosas que venham a onerar os cofres públicos (2015, p. 204).

Observa-se neste conceito a necessidade intrínseca de responsabilidade com as gerações futuras e a relevância da transparência e do controle social para a materialização da sustentabilidade orçamentária. O gestor público deve ter suas ações divulgadas com transparência, de modo que possa ser cobrado e responsabilizado (*accountability*).

Outro ponto relevante é a administração responsável das finanças públicas, principalmente a dívida pública, nas palavras de Campos (2005, p.17) “uma dívida é considerada sustentável se a projeção, no tempo, da situação atual indica que o governo irá conseguir administrá-la no futuro. Ou seja, que irá conseguir pagar o que deve e/ou renovar os contratos”.

Conforme Alen Schick (2005 *apud* CAMPOS, 2015, p. 240) a sustentabilidade orçamentária possui quatro dimensões: solvência, crescimento, estabilidade e equidade.

A solvência seria a capacidade do governo pagar suas obrigações; o crescimento corresponderia à adoção de política fiscal que sustente o crescimento econômico; a estabilidade seria a capacidade do governo pagar as obrigações presentes sem trasladar o seu custo para as gerações futuras (CAMPOS, 2015, p. 240).

A principal preocupação no âmbito da sustentabilidade financeira/orçamentária é garantir que o endividamento não cresça descontroladamente, de forma a debilitar a capacidade de pagamento dos governos no longo prazo. Caso isso aconteça, as gerações futuras terão que arcar com medidas impopulares para que se restaure o equilíbrio fiscal.

Dessa forma, para a administração da dívida de modo sustentável, Campos (2005) apresenta quatro variáveis a se analisar: tamanho, composição, descasamento

e credibilidade. O tamanho seria medido através de um indicador em que a dívida pudesse ser comparável entre entes nacionais e subnacionais, sendo a relação dívida/PIB a mais utilizada. A partir disso, seria possível definir o tamanho aceitável da dívida pública. Quanto à composição, a dívida é composta por diferentes títulos que são remunerados de forma diferenciada. Há os títulos prefixados, em que se sabe previamente a taxa a qual a dívida será paga, e os títulos pós-fixados, como aqueles atrelados a indicadores de inflação, câmbio e taxa básica de juros (Selic). O descasamento se refere à relação entre receitas e despesas, pois o ente tomador do empréstimo deve analisar se a capacidade de geração de recursos estimada será suficiente para o pagamento das dívidas a serem contratadas. Por fim, a credibilidade do governo é um fator extremamente relevante, pois isso impacta diretamente nas classificações internacionais das agências de risco e no custo da dívida. Para investirem em governos com menor credibilidade os investidores exigirão maior rentabilidade.

Para isso, necessário o controle orçamentário e fiscal dos governos, com a criação de regras de responsabilidade orçamentária e fiscal, como no caso brasileiro com alguns dispositivos constitucionais, como o art. 167, e a Lei de Responsabilidade Fiscal.

A política econômica do Governo deve ser regulada por instrumentos orçamentários que proíbam impactos intergeracionais, mediante, por exemplo, o estabelecimento de freios para o endividamento de longo prazo, controle de gastos e prevenção de endividamento de curto prazo, proibições para realização de operações de crédito significativamente arriscadas ou, ainda que passíveis de realização, que sejam indicadas medidas de controle de perigos (CAMPOS, 2015, p. 304).

Nesse mesmo sentido entende o Tribunal de Contas da União¹⁴ (TCU):

A política fiscal tem como objetivo a promoção da gestão financeira equilibrada dos recursos públicos, visando a assegurar a estabilidade e o crescimento econômico, o financiamento das políticas públicas e uma trajetória sustentável da dívida pública. As metas fiscais servem como parâmetros para dar confiança à sociedade de que o governo garantirá as condições necessárias à estabilidade econômica e ao controle do endividamento público.

¹⁴ Disponível em: <https://sites.tcu.gov.br/contas-do-governo-2019/politica-fiscal.htm#:~:text=O%20resultado%20nominal%20representa%20a,incidentes%20sobre%20a%20d%C3%ADvida%20%C3%ADquida>. Acesso em: 31 jan. 2023.

No próximo tópico será analisada a compatibilização do endividamento público com os princípios do equilíbrio e da sustentabilidade.

3.5 O endividamento público, o equilíbrio e a sustentabilidade

O princípio do equilíbrio, na sua concepção tradicional, prega que as despesas fixadas não podem ser maiores do que as receitas estimadas no orçamento público. Entretanto, devido ao entendimento de que há momentos em que o Estado deve ser endividar visando o desenvolvimento da nação e o cumprimento dos objetivos constitucionais, a Constituição Nacional de 1988 flexibilizou o princípio do equilíbrio, de forma que o equilíbrio nominal pudesse ser alcançado com o uso das operações de crédito. Contudo, visando qualificar os gastos aplicados a partir dos recursos advindos do endividamento, a regra de ouro também foi materializada no texto constitucional, atuando no impedimento – ou no mínimo dificultando - o déficit corrente.

Sakai e Nunes concordam com a flexibilidade do equilíbrio orçamentário:

Inarredável a conclusão de que o equilíbrio orçamentário constitui princípio jurídico a ser perseguido pela administração pública, porém sempre tendo em conta que tal princípio deve conviver e integrar-se a outros tantos, de modo a que não sirva de desculpa para o Estado se afastar do cumprimento de sua função primordial – a de oferecer aos cidadãos, de forma igualitária, os serviços básicos que são a própria razão da existência da máquina estatal. (S.d., p.10)

Neste mesmo entendimento se posicionam Scaff e Athias:

Naturalmente, além da possibilidade de um *superávit* devido ao planejamento, é possível que seja estabelecido um *déficit* financeiro, se observados os preceitos legais para tanto. Não se trata de defender abusos em curto prazo, mas sim de observar gastos sustentáveis que, num determinado período, poderão exceder a receita, mas que futuramente alavancarão um retorno maior.

A meta do equilíbrio nominal deve ser vista como meio, um caminho, uma forma de agir para alcançar o desenvolvimento.

Se permitido pelos respectivos ordenamentos jurídicos, poderá o Estado afastar essa noção rígida de equilíbrio orçamentário nominal e valer-se do endividamento como instrumento ou complemento de sua política econômica. A efetividade desse instrumento dependerá, por certo, da *qualidade do gasto* a ser financiado pelo endividamento realizado (2016, p. 89-90).

Entende-se, assim, que o ponto central não é o engessamento do orçamento, proibindo o déficit público e o endividamento, mas em como o endividamento ocorre e para que fins. Primeiro, deve-se analisar a situação fiscal do Estado e o contexto econômico nacional e internacional. É importante analisar fatores como a previsão de crescimento do PIB e da arrecadação, a inflação, o custo de captação dos recursos, o nível de endividamento e o volume de despesas obrigatórias em que se encontra o ente. A partir disso, deve-se planejar cuidadosamente a aplicação dos recursos captados, privilegiando projetos que trarão retorno à sociedade, como infraestrutura energética, portuária, transportes, capacitação do capital humano, desenvolvimento da indústria e do agronegócio, entre outros, “assim, o desenvolvimento de infraestrutura – leia-se endividamento com bens de capital – transforma a estrutura econômica do país e auxilia na superação do subdesenvolvimento” (SCAFF; ATHIAS, 2016, p. 93). Além disso, estes projetos devem ser acompanhados tanto por equipes internas quanto por órgãos de controle, de forma a garantir a eficiência, eficácia e efetividade dos mesmos.

O objetivo da utilização dos recursos advindos de empréstimos não é autorizar sucessivos déficits sem qualquer perspectiva de investimentos para alavancar desenvolvimento, mas aprovar um gasto planejado, responsável e direcionado para setores que efetivamente trarão uma melhora de bem-estar na sociedade (SCAFF; ATHIAS, 2016, p. 91)

Não se está falando aqui na permissão de um endividamento crescente advindo de sucessivos déficits orçamentários e fiscais, mas sim de que é possível o déficit e o aumento do endividamento em determinados períodos, se forem planejados e os recursos bem aplicados, daí a sustentabilidade.

Quando a sustentabilidade financeira não é observada pelo Estado, a “conta” chega e o administrador público se verá obrigado a promover ajustes fiscais, como corte de gastos e aumento da carga tributária, podendo gerar períodos recessivos na economia, necessidade de se recorrer a empréstimos internacionais, como no FMI e, no pior cenário, o “calote” da dívida, também chamado de moratória.

Deve o Estado, quando da escolha do endividamento como forma de política econômico-financeira, focar na sustentabilidade e no tipo de gasto pretendido.

[...] como ferramenta para o desenvolvimento, o endividamento público é válido, mas é preciso ter em mente que, por uma questão intergeracional entre a contração da dívida e seu pagamento, a conta está sendo repassada para as futuras gerações.

[...] feitas essas ressalvas, nos países subdesenvolvidos e nos que buscam alavancar a sua economia, a política de déficit zero não guarda melhor relação com a superação dessa condição, devendo ser objetivado um gasto sustentável em médio/longo prazo (SCAFF; ATHIAS, 2016, p. 91).

Neste ponto, retoma-se as limitações impostas pela regra de ouro, discutidas no tópico **3.2.1** deste trabalho. Visto que a referida regra fiscal limita a contratação de dívidas ao montante das despesas de capital, torna-se importante discutir o que é considerado despesa de capital. Para a Constituição Nacional e legislações de direito financeiro, as despesas de capital são basicamente investimentos em infraestrutura. Devido a isso, os investimentos imateriais, como educação, pesquisa científica e desenvolvimento tecnológico, são classificados como despesa corrente, quando deveriam ser considerados como investimentos. Assim, a própria regra de ouro pode limitar a qualidade da aplicação de recursos de operações de crédito, caso não seja dada a devida atenção às aplicações dos recursos obtidos por dívidas.

A questão não é de abandonar investimentos na área de infraestrutura, ou aqueles referentes à política econômica tal como a utilização de recursos públicos para financiar algumas empresas por meio do Banco Nacional do Desenvolvimento (BNDES), mas sim de incluir nas despesas de capital os gastos referentes aos bens intangíveis, que implicarão efetiva melhora na qualidade de vida dos cidadãos, ou seja, o desenvolvimento *socioeconômico*.

[...]

Por mais que os investimentos em bens de capital sejam importantes, evoluiu a concepção do desenvolvimento, vista como a inclusão de questões sociais e de melhoria na qualidade de vida dos cidadãos, razão pela qual a definição de despesas de capital deverá acompanhar essa mudança sob o risco de tornar inócuo o endividamento para o desenvolvimento (SCAFF; ATHIAS, 2016, p. 94).

A qualidade do endividamento, assim, abre uma relevante discussão: o direito intergeracional. Quando o Estado se endivida, buscando recursos no presente para financiar suas políticas públicas, cria-se um passivo que será compartilhado com as gerações futuras, que arcarão com as amortizações e juros. Ademais, os governos seguintes herdam as consequências dos compromissos assumidos em governos anteriores:

As dívidas públicas conectam um governo ao seu sucessor, gerando a possibilidade de o primeiro obter benefícios hoje com custos arcados pela administração seguinte, ou mesmo criando a oportunidade de limitar o escopo de ação do governo seguinte. (DORNBUSCH; DRAGHI, 1990 *apud* MENDONÇA, 2005, p. 23)

Por isso, é importante que o endividamento público seja qualitativo, de forma que o ônus do custo da dívida gere também benefícios para as gerações futuras, como infraestrutura e capacitação da mão de obra da nação, que gerarão desenvolvimento, crescimento do PIB, redução do custo Brasil, entre outros.

No centro do debate acerca de quais despesas autorizam o endividamento há o problema da intergeracionalidade, pois, o fato de, quando contraído um endividamento, o pagamento se desloca para momento futuro, isso não significa que as futuras gerações arcarão com esse ônus sem se beneficiar das vantagens que dele advirão.

O ajuste fino a ser feito implica distribuir as vantagens e desvantagens do endividamento por todas as gerações, não onerando demasiadamente nem o futuro nem o presente. Eis a razão pela qual a Constituinte, à época, limitou a opção desse instrumento para despesas entendidas como representantes desse dilema. (SCAFF; ATHIAS, 2016, p. 95).

Daí a relevância da regra de ouro, que proíbe ou limita o uso do endividamento para custear despesas correntes, que nenhum benefício carregam para as gerações futuras. Ainda que tenha limitações atuais, a referida regra pode ser atualizada pelo sistema legislativo a fim de torná-la cada vez mais eficaz e efetiva, com a devida atualização do que é considerado despesa de capital para efeitos do controle das operações de crédito.

Concluídos os estudos teóricos dos temas relevantes a este trabalho, na próxima seção serão abordadas as metodologias aplicadas ao estudo da situação fiscal do Governo Federal entre os anos de 2012 e 2021, com foco na relação entre a dívida pública, a regra de ouro, o princípio do equilíbrio e a sustentabilidade.

4 METODOLOGIA

A presente monografia buscou analisar a dívida pública, a regra de ouro e o princípio do equilíbrio à luz da sustentabilidade no Governo Federal, entre os anos de 2012 e 2021. Para atingir esse fim, foram estabelecidas ferramentas metodológicas adequadas ao atingimento dos objetivos propostos.

Neste trabalho se utilizou o método de abordagem hipotético-dedutivo, uma vez que se trata de pesquisa exploratória cujo ponto de partida é o problema de pesquisa apresentado.

O método hipotético-dedutivo se inicia pela percepção de uma lacuna nos conhecimentos, acerca do qual se formula hipóteses e, pelo processo de inferência dedutiva, testa a predição da ocorrência de fenômenos abrangidos pela hipótese. (LAKATOS; MARCONI, 2003, p. 106).

Em relação ao método de procedimentos, é um trabalho monográfico, pois se analisou o caso particular do Governo Federal entre os anos de 2012 e 2021 para se obter generalizações no âmbito desse ente. Para Lakatos e Marconi:

Partindo do princípio de que qualquer caso que se estude em profundidade pode ser considerado representativo de muitos outros ou até de todos os casos semelhantes, o método monográfico consiste no estudo de determinados indivíduos, profissões, condições, instituições, grupos ou comunidades, com a finalidade de obter generalizações. A investigação deve examinar o tema escolhido, observando todos os fatores que o influenciaram e analisando-o em todos os seus aspectos. (2003, p. 108)

Este estudo é de cunho teórico do tipo exploratório, com uso de documentação indireta – análise documental e bibliográfica. Segundo Gil (2017, p. 26) as “pesquisas exploratórias têm como propósito proporcionar maior familiaridade com o problema, com vistas a torná-lo mais explícito ou a construir hipóteses”.

A pesquisa bibliográfica foi realizada a partir da análise de fontes indiretas secundárias ligadas ao tema estudado, como livros, monografias, artigos de revistas impressas e digitais e estudos publicados por órgãos governamentais e fontes indiretas primárias, como a Constituição Nacional de 1988 e as leis relativas aos temas estudados nesta monografia, visando subsidiar as seções de revisão da literatura, de forma a fornecer fundamentação teórica a este trabalho (GIL, 2017). Esta pesquisa também embasou a análise dos dados federais coletados e sua interpretação.

A pesquisa documental, por sua vez, utilizou-se de fontes indiretas secundárias, como os relatórios orçamentários e fiscais do Governo Federal, abrangendo o período de 2012 a 2021. Há muitas similaridades entre a pesquisa bibliográfica e a pesquisa documental, sendo a segunda mais ampla, podendo-se utilizar de todo tipo de documento (GIL, 2017). Devido a isso, Gil (2017, p. 29) recomenda “que seja considerada fonte documental quando o material consultado é interno à organização, e fonte bibliográfica quando for obtido em biblioteca ou bases de dados”.

Em relação à natureza dos dados da pesquisa, este trabalho apresenta abordagens quantitativas e qualitativas. Quanto à abordagem quantitativa, foi realizada uma análise histórica de variáveis orçamentárias e fiscais relacionadas ao equilíbrio, à dívida pública e à regra de ouro. Quanto à abordagem qualitativa, realizou-se uma análise da sustentabilidade do Governo Federal durante o período abrangido por este trabalho.

A revisão da literatura foi dividida em duas seções. Na seção dois, foram abordados os conceitos relativos à atividade financeira estatal, ao direito financeiro, ao orçamento público e às receitas e despesas públicas. Buscou-se apresentar os pontos relevantes à análise proposta nesta monografia, como as contas utilizadas para o cálculo da regra de ouro (operações de crédito e receitas de capital), o orçamento público e seus princípios orçamentários, notadamente o princípio do equilíbrio e o fato de que a Constituição Nacional de 1988 permite a elaboração e aprovação de orçamentos em déficit.

Na seção três, por sua vez, abordou-se a responsabilidade fiscal, a regra de ouro, a dívida pública, a sustentabilidade e o princípio do equilíbrio, conceitos que foram aplicados e analisados no caso concreto do Governo Federal.

A análise do Governo Federal nos anos de 2012 a 2021 foi dividida em quatro tópicos. No primeiro tópico se analisou a situação fiscal do Governo Federal sob a ótica do princípio do equilíbrio. Foram abordadas as receitas e despesas orçamentárias, o resultado orçamentário, o detalhamento das receitas e despesas orçamentárias a partir da classificação por natureza, as operações de crédito, o resultado orçamentário corrente, as receitas e despesas primárias, a participação das despesas obrigatórias na receita primária, a evolução das receitas e despesas previdenciárias e os resultados primário e nominal.

No segundo tópico foi abordada a dívida pública, tanto pela ótica da dívida consolidada federal, definida pela Lei de Responsabilidade Fiscal, quanto pela ótica da dívida pública federal, apurada e gerenciada pelo Tesouro Nacional. Analisou-se o total gasto anualmente com o pagamento de despesas da dívida e especificamente com o serviço da dívida. Além disso, dentro da análise da dívida pública federal, abordou-se a composição por indexador, a estrutura de vencimentos, o perfil da reserva de liquidez, a evolução do custo médio da dívida e a base de detentores dos títulos públicos.

Posteriormente, procedeu-se no terceiro tópico ao estudo da regra de ouro federal a partir da sua evolução histórica, das discussões acerca da composição das despesas de capital e da projeção para os próximos anos.

Por fim, o quarto tópico trata da discussão acerca da sustentabilidade orçamentária e fiscal do Governo Federal em face dos dados e indicadores analisados.

Para isso, foram utilizados como fontes de informação orçamentária e fiscal o Relatório Resumido da Execução Orçamentária (RREO), o Relatório de Gestão Fiscal (RGF) e os dados e relatórios disponíveis no sítio eletrônico do Tesouro Nacional. Os dados previdenciários utilizados foram adquiridos no sítio eletrônico do Ministério do Trabalho e Previdência (MTE). Os valores anuais do Produto Interno Bruto (PIB) foram coletados do sítio eletrônico do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Os valores foram atualizados a preços de 2021 pelo índice IPCA, apurados e disponibilizados pelo IBGE.

5 ANÁLISE DA DÍVIDA PÚBLICA, DA REGRA DE OURO, DO PRINCÍPIO DO EQUILÍBRIO E DA SUSTENTABILIDADE NO GOVERNO FEDERAL ENTRE OS ANOS DE 2012 E 2021

A crise financeira de 2008 causada pelo estouro da bolha imobiliária americana gerou uma ameaça de recessão global e medo de quebra generalizada de instituições financeiras, seguradoras e grandes empresas de diversos setores da economia. Para conter essa situação, governos de todo o mundo investiram em políticas econômicas anticíclicas, com a injeção de enormes volumes de crédito no mercado, resultando no aumento do endividamento, na piora da situação fiscal dos países e na desaceleração do crescimento mundial ao longo dos anos seguintes.

No Brasil não foi diferente e a piora da situação fiscal ao longo dos últimos anos resultou em um crescimento econômico praticamente nulo na década de 2011-2020, a pior dos últimos 120 anos, sendo chamada pelos pesquisadores do Instituto Brasileiro de Economia (IBRE-FGV) de “década perdida”¹⁵. Outros fatores também contribuíram para os resultados fiscais apresentados, como a crise política, que intensificou os confrontos entre a esquerda e a direita, o crescimento dos gastos obrigatórios e, até mesmo, uma pandemia global nos anos de 2020 e 2021.

Nesse contexto, este trabalho abordará a evolução das finanças públicas federais no período de 2012 a 2021 sob a ótica da dívida pública, da regra de ouro, do equilíbrio e da sustentabilidade.

5.1 A situação fiscal do Governo Federal e o princípio do equilíbrio

Para a compreensão da situação fiscal federal à luz do princípio do equilíbrio é necessária a análise das receitas e despesas orçamentárias, do resultado orçamentário e corrente, das receitas e despesas primárias, dos resultados primário e nominal e do resultado previdenciário, que causa grande impacto na situação fiscal federal. Os dados anuais apresentados foram atualizados a preços de 2021 pelo índice IPCA para a correta análise comparativa.

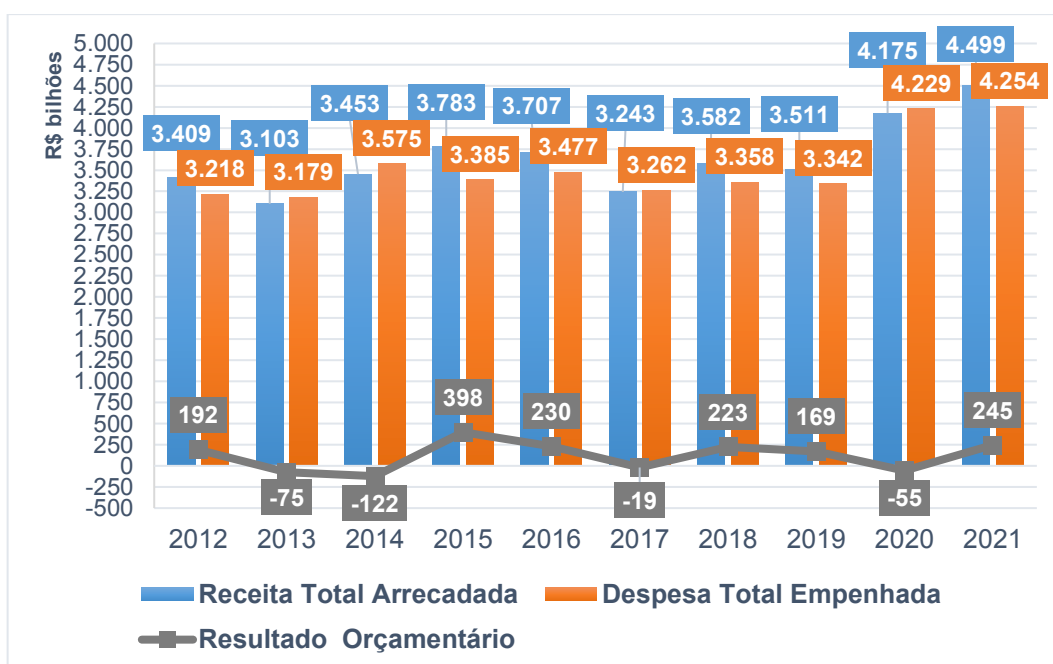
Para análise do equilíbrio orçamentário o ponto de partida é o próprio orçamento, que no Brasil é aprovado na forma da Lei Orçamentária Anual (LOA).

¹⁵ Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/mais-uma-decada-perdida-de-investimentos>. Acesso em 28 fev. 2023.

Entretanto, especificamente no caso do Governo Federal, não é produtivo ou efetivo inserir dados comparativos entre receitas e despesas das LOAs, uma vez que seus valores são sempre os mesmos. Isso ocorre devido ao fato de o Governo Federal não possuir limitações ao endividamento e à contratação de operações de crédito, assim como ocorre com os entes subnacionais. Todo o déficit e desequilíbrio entre receitas e despesas é artificialmente equilibrado pelos empréstimos. Assim, a LOA do Governo Federal é sempre aprovada em equilíbrio nominal, com receitas previstas iguais às despesas fixadas, de forma a impedir qualquer análise do ponto de vista do equilíbrio – ou desequilíbrio – orçamentário.

Para isso, faz-se necessário avançar em análise mais pormenorizada do orçamento, sendo a primeira o próprio resultado orçamentário, ou seja, o cotejo entre as receitas totais arrecadadas e as despesas totais empenhadas em cada período.

Gráfico 1 - Evolução do resultado orçamentário, 2012-2021
Governo Federal - R\$ bilhões



Fonte: Relatório Resumido da Execução Orçamentária (RREO) – Governo Federal. Elaboração própria.

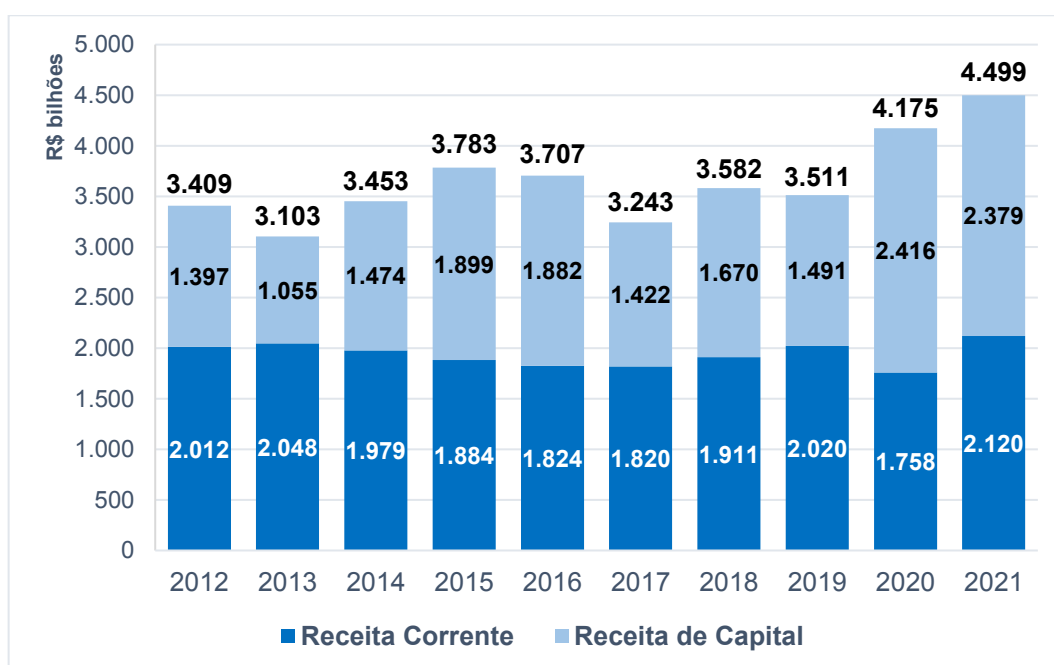
Nota: a valores de dezembro de 2021, atualizados pelo índice IPCA, medido pelo IBGE.

No período analisado, observa-se grande variação anual do resultado orçamentário, mas com tendência ao saldo positivo (superávit), sendo que, nos últimos quatro anos, apenas 2020 apresentou déficit nesta conta. É inegável a relação entre o crescimento das receitas e despesas nos anos 2020 e 2021 com a pandemia

por Covid-19, que afetou a economia e as finanças públicas globais e exigiu dos governos a adoção de medidas sanitárias, de saúde e de auxílio assistencial financeiro.

Ainda que relevante, a análise isolada deste indicador não é suficiente para se entender a situação fiscal federal, visto que no resultado orçamentário podem estar mascarados déficits em contas importantes. Devido a isso, nos próximos gráficos os dados orçamentários e fiscais serão analisados em maior detalhamento, visando entender a real situação fiscal do Governo Federal neste período.

Gráfico 2 - Evolução da receita orçamentária, 2012-2021
Governo Federal - R\$ bilhões



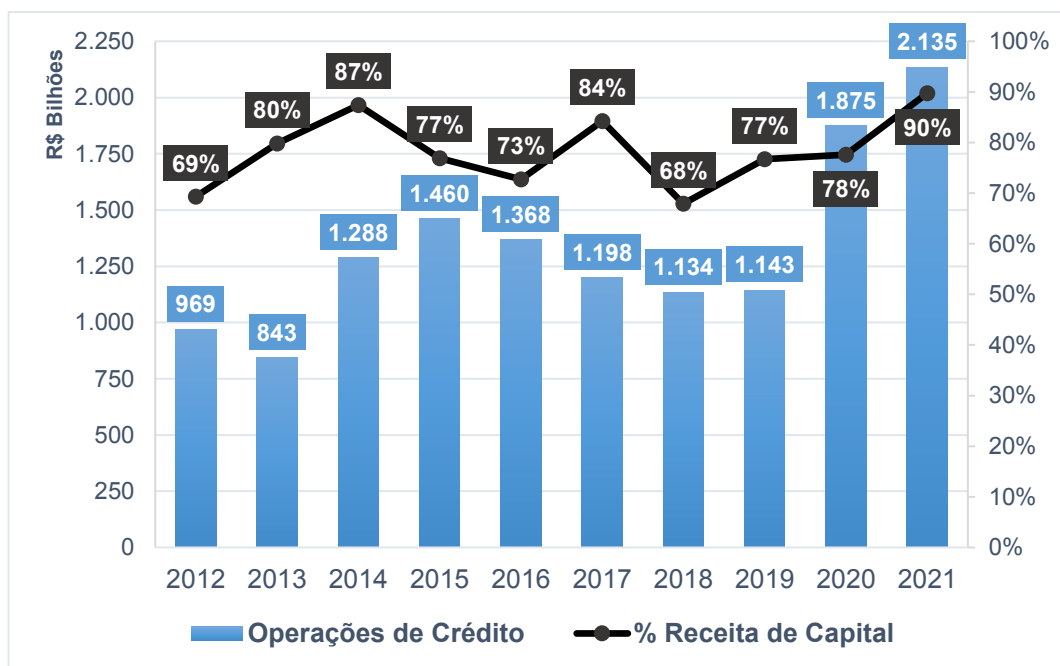
Fonte: Relatório Resumido da Execução Orçamentária (RREO) – Governo Federal.
Elaboração própria.

Nota: a valores de dezembro de 2021, atualizados pelo índice IPCA, medido pelo IBGE.

O Gráfico 2 apresenta a evolução da receita orçamentária federal total entre os anos de 2012 e 2021, detalhadas em receitas corrente e de capital. Observa-se que as receitas correntes vêm apresentando valores estáveis ao longo do período analisado, na faixa de R\$ 2 trilhões, enquanto as receitas de capital apresentaram expressivo aumento, principalmente nos anos 2020 e 2021, com crescimento médio de 6,09% ao ano no intervalo analisado, sendo o principal motor do crescimento da receita orçamentária total. Em 2012 as receitas de capital representavam 41% da receita total e atingiram o patamar de 53% em 2021.

Para entender os fatores que geraram essa expansão das receitas de capita, o próximo gráfico apresenta a evolução das operações de crédito.

Gráfico 3 - Evolução da receita por operações de crédito, 2012-2021
Governo Federal - R\$ bilhões

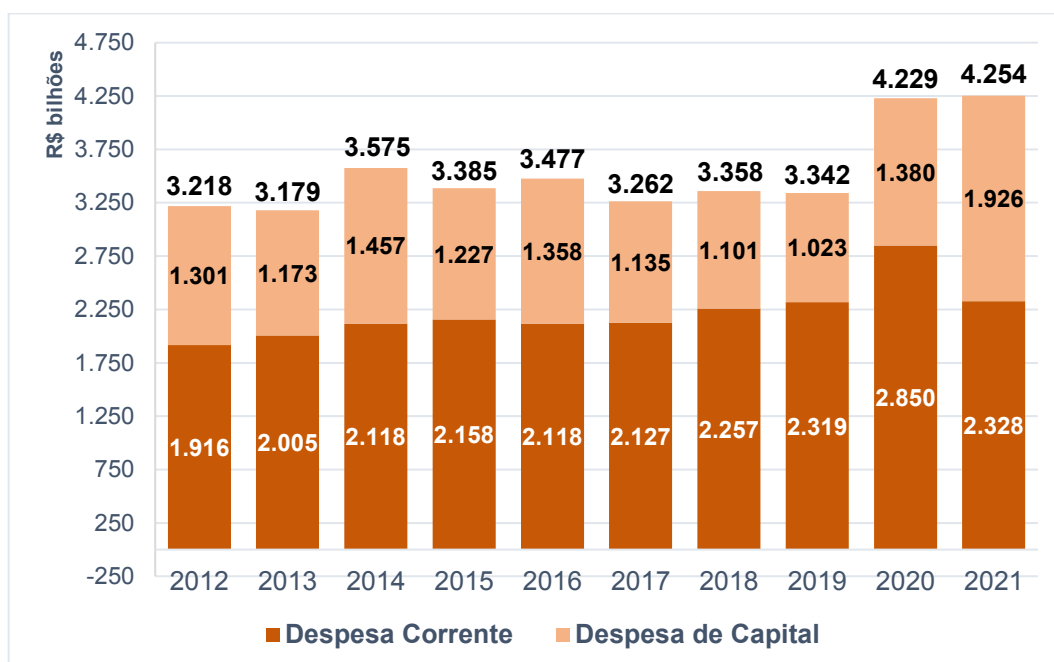


Fonte: Relatório Resumido da Execução Orçamentária (RREO) – Governo Federal.
Elaboração própria.

Nota: a valores de dezembro de 2021, atualizados pelo índice IPCA, medido pelo IBGE.

Ao se analisar as receitas de capital observa-se que a grande responsável pelo expressivo crescimento dessas – e da receita orçamentária total – no período analisado são as operações de crédito. Em 2012, as operações de crédito representaram 69% das despesas de capital e atingiram, em 2021 o patamar de 90%. Esse fator demonstra a piora qualitativa da arrecadação estatal federal neste período, visto que as receitas de capital, notadamente as operações de crédito, são advindas da contratação de dívidas, o que gera o aumento do endividamento público e das despesas com o serviço da dívida, onerando os cofres públicos. Ademais, o crescimento das operações de crédito onera as gerações futuras, que terão de arcar com os custos do serviço da dívida, podendo resultar em aumento da carga tributária ou redução de despesas, o que afeta, por exemplo, os programas sociais.

Gráfico 4 - Evolução da despesa orçamentária, 2012-2021
 Governo Federal - R\$ bilhões



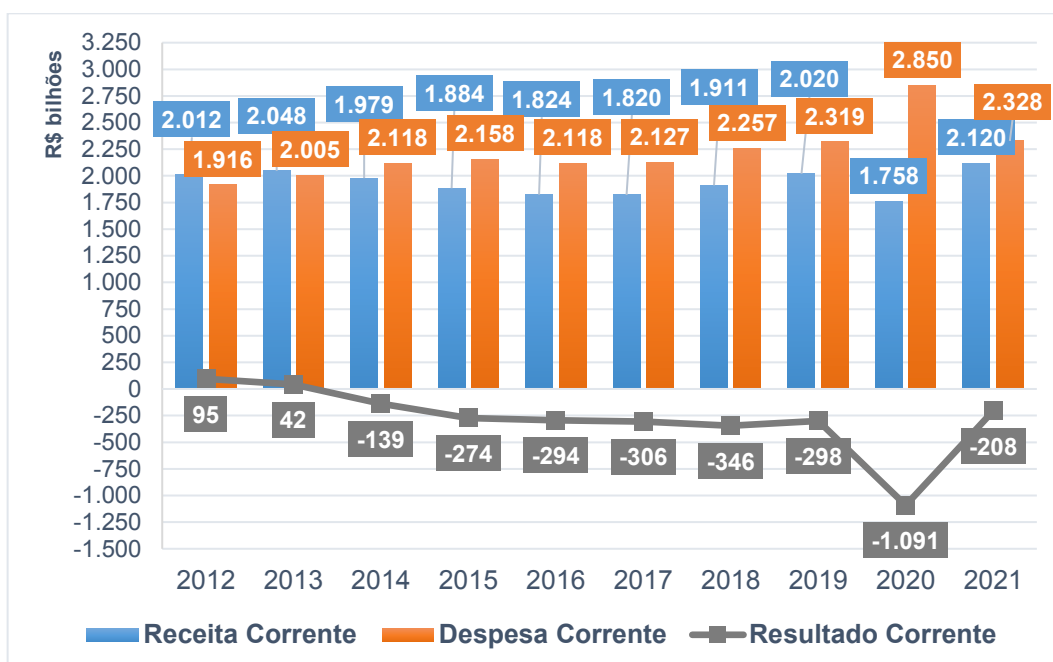
Fonte: Relatório Resumido da Execução Orçamentária (RREO) – Governo Federal. Elaboração própria.

Nota (1): despesa considerada é a despesa liquidada somada à despesa não liquidada inscrita em restos a pagar não processados.

Nota (2): a valores de dezembro de 2021, atualizados pelo índice IPCA, medido pelo IBGE.

Em relação às despesas orçamentárias totais nota-se uma relativa estabilidade entre os anos de 2012 e 2019 e um forte crescimento em 2020. As despesas correntes apresentaram crescimento médio anual de 2,19% neste período, enquanto as despesas de capital atingiram média de 4,46%. Interessante observar que em 2020 o crescimento foi puxando por uma grande alta nas despesas correntes, enquanto no ano de 2021 a alta foi resultado do crescimento das despesas de capital.

Gráfico 5 - Evolução do resultado das contas correntes, 2012-2021
 Governo Federal - R\$ bilhões



Fonte: Relatório Resumido da Execução Orçamentária (RREO) – Governo Federal. Elaboração própria.

Nota: a valores de dezembro de 2021, atualizados pelo índice IPCA, medido pelo IBGE.

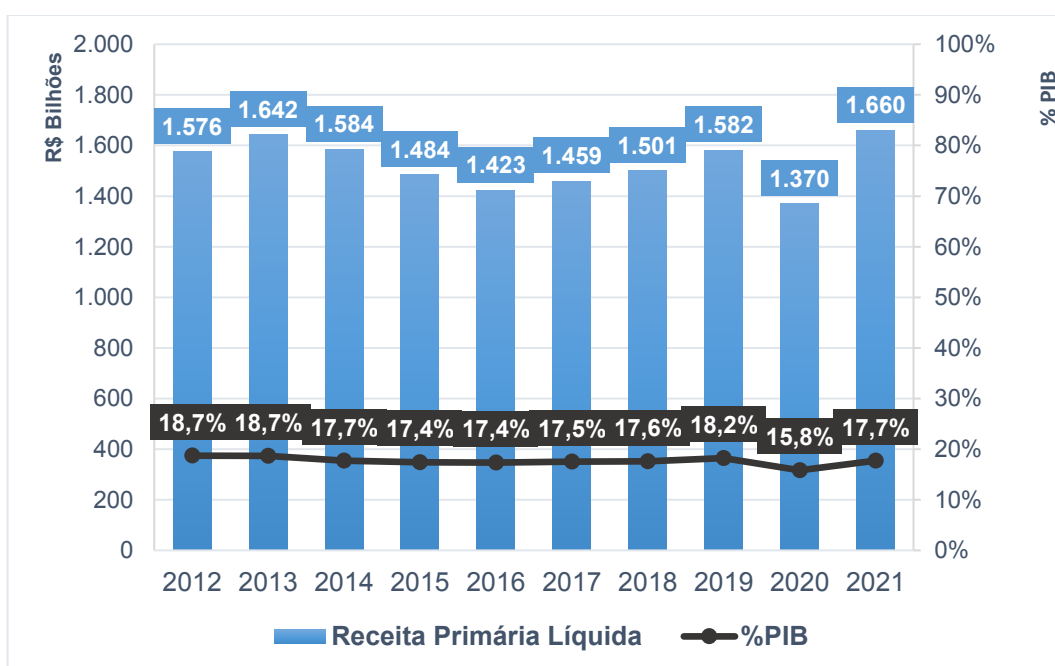
As despesas correntes são aquelas utilizadas na manutenção e funcionamento dos serviços públicos e não geram benefícios futuros, como os investimentos. Para o Senado Federal¹⁶ são despesas “que não contribuem, diretamente, para a formação ou aquisição de um bem de capital”. Para se fazer frente a estas despesas o Estado se utiliza das receitas correntes, provenientes principalmente da arrecadação tributária, que não gera endividamento e ônus futuro ao ente estatal. Quando as receitas correntes não são suficientes para a cobertura das despesas correntes ocorre o déficit corrente, em que as receitas de capital, como as operações de crédito e alienação de bens, precisam ser acionadas visando cobrir esse desequilíbrio.

Para evitar que o Governo se endivida a fim de pagar despesas correntes, há uma série de regras fiscais definidas na Constituição e na LRF visando coibir essa prática, sendo a mais conhecida a “regra de ouro”. Entretanto, há situações em que o Estado precisa usar o endividamento para cobrir o déficit fiscal, como em situações de calamidade pública, mas sempre autorizadas pelo Congresso Nacional.

¹⁶ Disponível em: https://www.congressonacional.leg.br/legislacao-e-publicacoes/glossario-orcamentario/-orcamentario/termo/despesa_corrente. Acesso em 10 dev. 2023.

Nota-se neste período que a partir de 2014 o governo federal vem apresentando sucessivos déficits nas contas correntes, atingindo o maior patamar em 2020, de R\$ 1.091 bilhões, valor três vezes maior do que o segundo maior déficit do período analisado, no ano de 2018. Há de se ressaltar que em 2020 a pandemia por Covid-19 causou uma queda relevante na arrecadação, devido às medidas necessárias de isolamento social, ao mesmo tempo que exigiu do governo a instituição de medidas de combate à pandemia e do sustento das famílias afetadas. Em 2021 o resultado orçamentário retornou aos patamares dos anos anteriores a 2020, mas ainda em estado de déficit. O déficit corrente observado a partir de 2014 explica parte do aumento expressivo das receitas de capital neste período, notadamente as operações de crédito.

Gráfico 6 - Evolução da receita primária líquida, 2012-2021
Governo Federal - R\$ bilhões



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN) – Governo Federal. Elaboração própria.

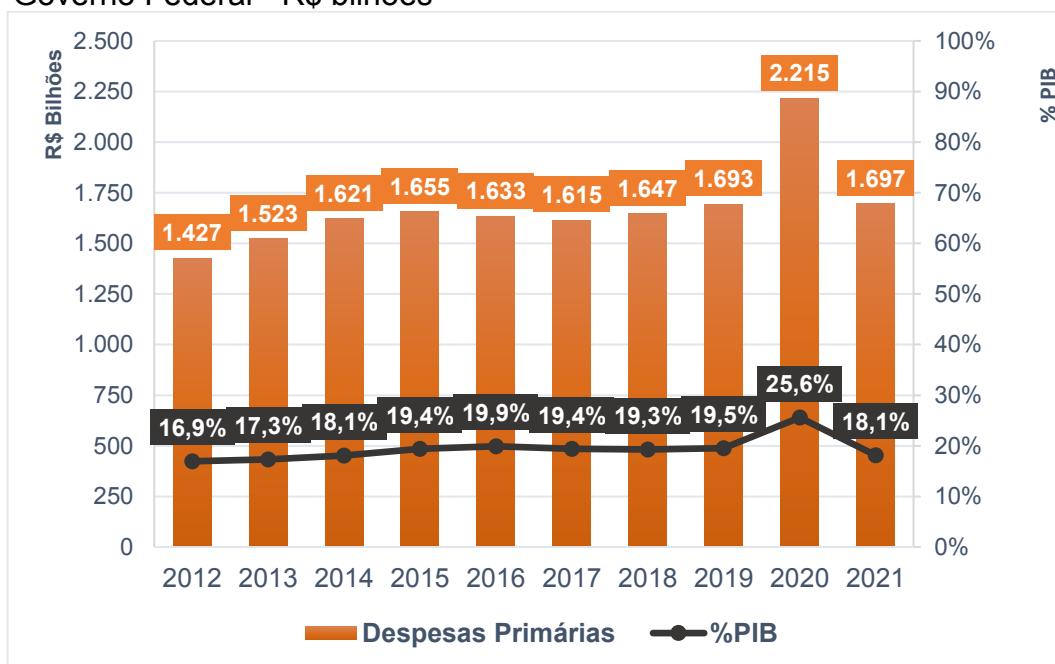
Nota (1): receita primária líquida: receita primária total excluindo-se as transferências constitucionais.

Nota (2): a valores de dezembro de 2021, atualizados pelo índice IPCA, medido pelo IBGE

As receitas primárias são aquelas oriundas da atividade fiscal do Estado, pois não consideram os juros e serviços da dívida arrecadados. São importantes, junto à análise das despesas primárias, para entender a capacidade do ente em gerar recursos (superávit primário) para pagar seu serviço da dívida e amortizá-la. Nota-se

ao longo do período analisado uma estabilidade das receitas primárias na faixa de R\$ 1,5 trilhão. Entretanto, ao se comparar com o PIB, houve uma leve queda de 18,7% em 2012 e 2013 para 17,7% em 2021. Em 2020 constatou-se uma queda resultante da pandemia por Covid-19.

Gráfico 7 - Evolução da despesa primária, 2012-2021
Governo Federal - R\$ bilhões



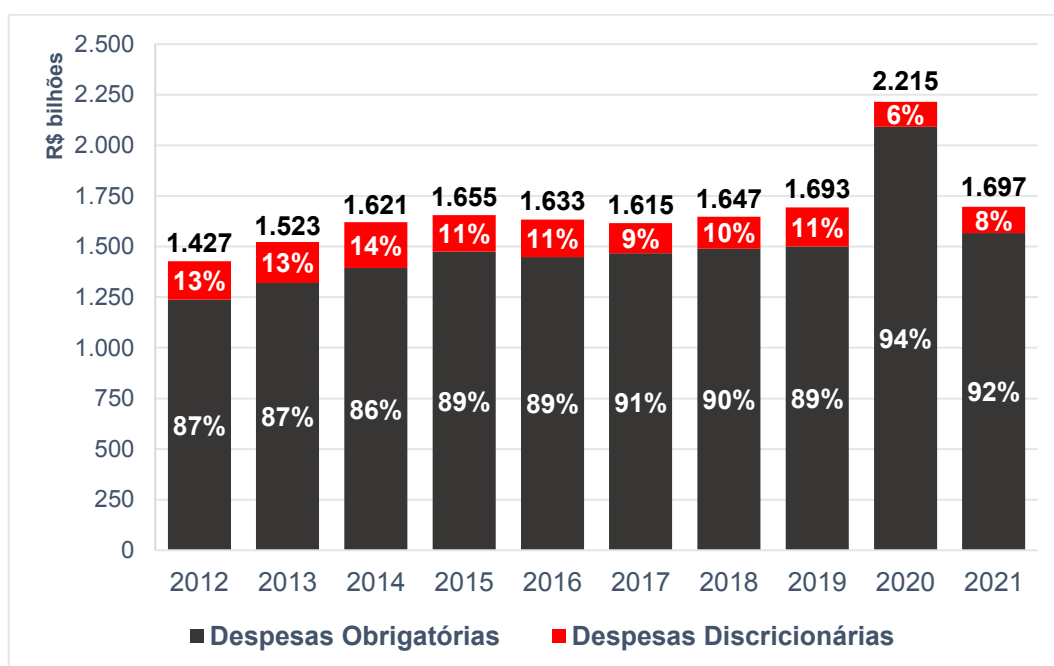
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN) – Governo Federal. Elaboração própria.
Nota (1): despesa considerada é a despesa liquidada somada à despesa não liquidada inscrita em restos a pagar não processados.
Nota (2): a valores de dezembro de 2021, atualizados pelo índice IPCA, medido pelo IBGE.

As despesas primárias, por sua vez, excluem os juros e encargos que o ente deve pagar pelas dívidas contratadas (despesas financeiras). Nota-se uma estabilização no valor médio anual de R\$ 1,6 trilhão neste período analisado, representando, aproximadamente, 19% do PIB. Entretanto, devido ao fator covid-19, o ano de 2020 se apresentou como um *outlier* na série e de forma inversa ao que ocorreu com as receitas, enquanto aquelas diminuíram as despesas aumentaram expressivamente, atingindo a marca de 25,6% do PIB. Como consequência, o Estado recorreu ao endividamento para dar conta de suas obrigações, fato observado no Gráfico 3. Em 2021 as despesas primárias retomaram os patamares médios, fechando o ano em 18,1% do PIB.

Outro ponto de destaque são os efeitos da Emenda Constitucional 95/2016, a chamada “PEC do teto de gastos”, que limitou o crescimento das despesas públicas

por vinte exercícios financeiros, uma vez que entre 2017 e 2021 o crescimento médio anual atingiu 1,25%, enquanto o PIB cresceu 2,99%.

Gráfico 8 - Evolução da participação das despesas obrigatórias e discricionárias na despesa primária total, 2012-2021
Governo Federal



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN) – Governo Federal. Elaboração própria.

Nota (1): despesa considerada é a despesa liquidada somada à despesa não liquidada inscrita em restos a pagar não processados.

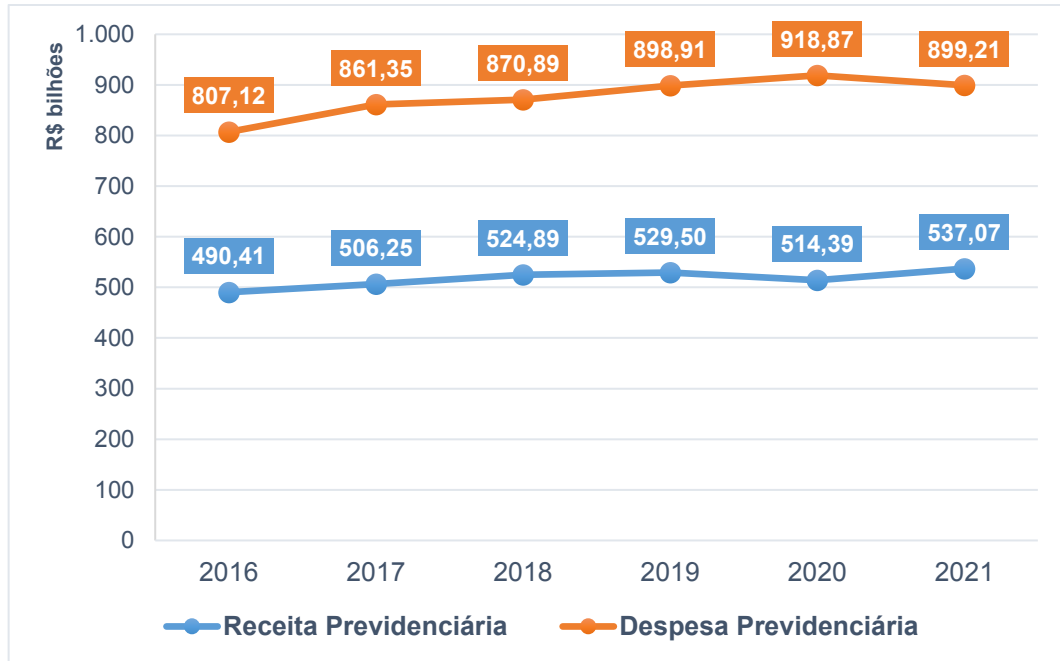
Nota (2): a valores de dezembro de 2021, atualizados pelo índice IPCA, medido pelo IBGE.

As despesas primárias podem ser obrigatórias ou discricionárias. As obrigatórias são aquelas que o Governo Federal tem a obrigação de realizar, por força da Constituição ou de leis, como os gastos de pessoal e os benefícios previdenciários. Já as despesas discricionárias são definidas pelo Governo a partir das políticas públicas e projetos que pretende priorizar como, por exemplo, programas sociais.

Apesar de as despesas primárias apresentarem valores estáveis ao longo do período analisado, quando se analisa a divisão dessa entre despesas obrigatórias e discricionárias nota-se um aumento gradativo na série da participação das despesas obrigatórias, saindo de 87% em 2012 para 92% em 2021, sendo o pico em 2020 com 94%. Isso demonstra que o enrijecimento orçamentário promovido pelo atual sistema normativo das finanças públicas gera um estrangulamento do gasto público, resultando em uma margem de atuação cada vez menor dos gestores públicos para

implementação de suas políticas públicas e planos de governo, como os programas de auxílio às famílias de baixa renda.

Gráfico 9 - Evolução das receitas e despesas previdenciárias, 2016-2021
Governo Federal - R\$ bilhões



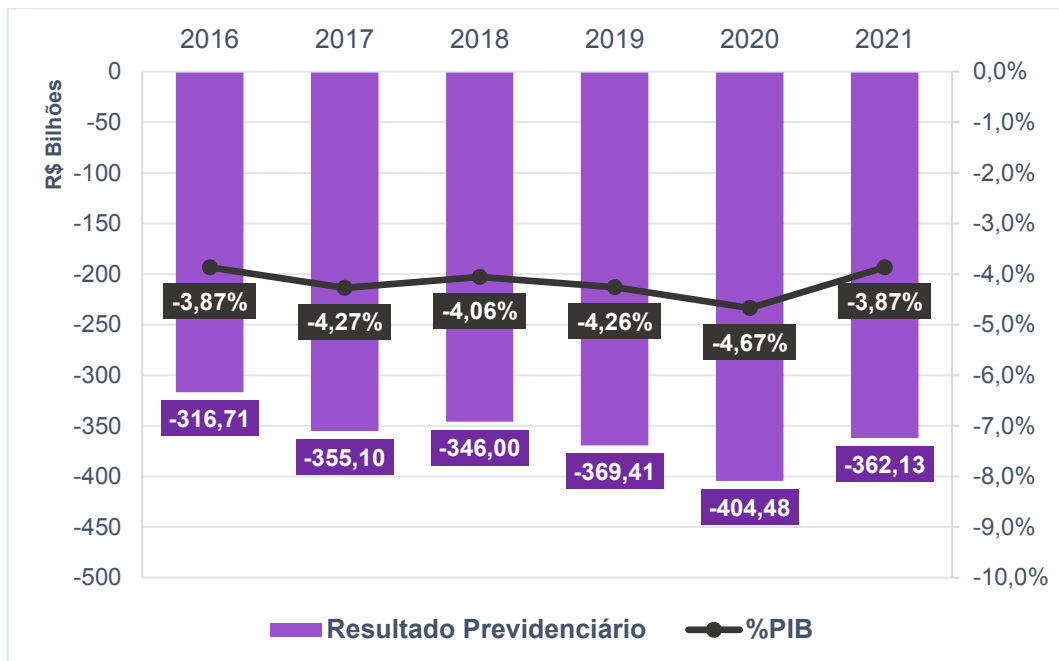
Fonte: Ministério do Trabalho e Previdência (MTP). Elaboração própria.

Nota (1): despesa considerada é a despesa liquidada somada à despesa não liquidada inscrita em restos a pagar não processados.

Nota (2): Regime Geral de Previdência Social (RGPS) + Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) + Sistema de Proteção Social dos Militares das Forças Armadas (SPSMFA).

Nota (3): a valores de dezembro de 2021, atualizados pelo índice IPCA, medido pelo IBGE.

Gráfico 10 - Evolução do resultado previdenciário, 2016-2021
 Governo Federal - R\$ bilhões

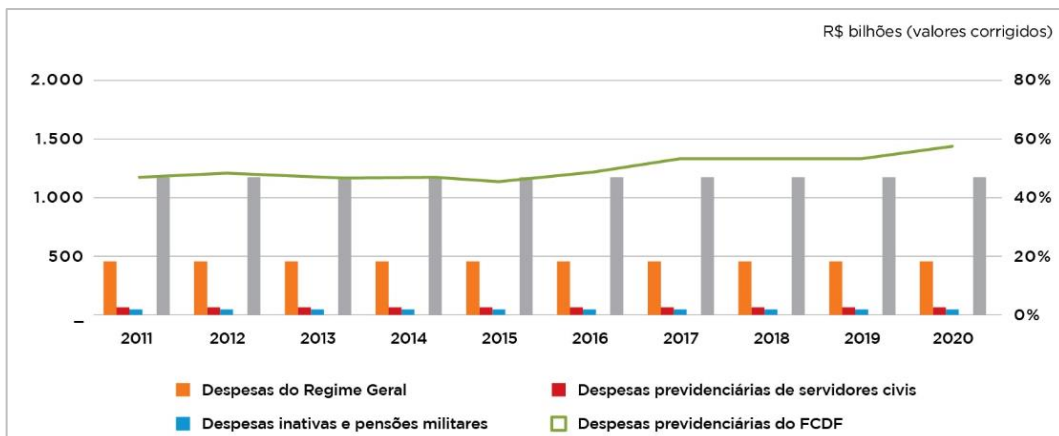


Fonte: Ministério do Trabalho e Previdência (MTP). Elaboração própria.

Nota (1): Regime Geral de Previdência Social (RGPS) + Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) + Sistema de Proteção Social dos Militares das Forças Armadas (SPSMFA).

Nota (2): a valores de dezembro de 2021, atualizados pelo índice IPCA, medido pelo IBGE.

Gráfico 11 - Proporção das despesas previdenciárias nas despesas primárias, 2011-2020
 Governo Federal - R\$ bilhões



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e Relatório Resumido da Execução Orçamentária (RREO).

Elaboração: Tribunal de Contas da União (TCU)

Nota (1): nos dados do total de despesas primárias e participação da previdência nas despesas primárias de 2020, foi subtraído do total o montante de R\$ 535,2 bilhões, relativo à despesa empenhada no combate ao Coronavírus.

Nota (2): a valores de dezembro de 2020, atualizados pelo índice IPCA, medido pelo IBGE.

Os gráficos 9 a 11 apresentam a situação dos regimes de previdência gerenciados pelo governo federal. O crescimento do déficit previdenciário é fator de preocupação no Brasil e na maioria dos países mundiais, devido ao envelhecimento da população, de regras que oneraram demasiadamente os cofres públicos, da redução da população economicamente ativa e da inclusão de pessoas que não contribuíram ao regime geral, devido ao sistema de proteção social. Além disso, as propostas de alteração do sistema previdenciário sempre foram polêmicas, dividiram a sociedade e geraram muita impopularidade aos governos que buscam equilibrar as contas previdenciárias. A última grande reforma previdenciária federal brasileira ocorreu com a aprovação da Emenda Constitucional nº 103, de 12 de novembro de 2019.

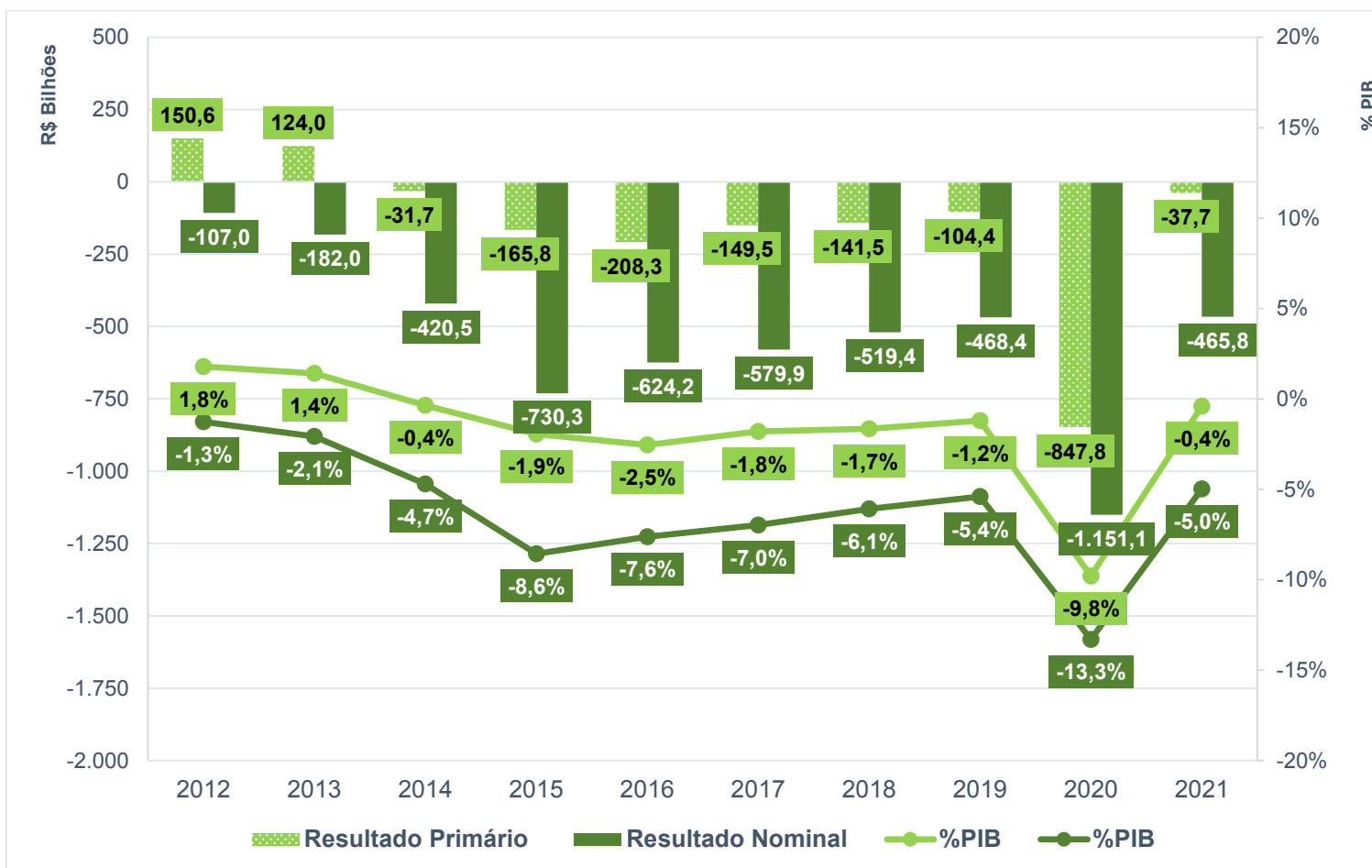
As despesas previdenciárias representam uma das maiores despesas obrigatórias federais, uma vez que englobam os valores dos regimes geral, próprio e dos militares. O gráfico 11 mostra que as despesas previdenciárias atingiram quase 60% do total das despesas primárias em 2020 (já descontados os efeitos do combate ao Coronavírus). Entre 2016 e 2021 observou-se um pequeno crescimento das despesas previdenciárias, de 2,18% na média anual e, em menor proporção, das receitas previdenciárias, de 1,83%. Os efeitos da aprovação da EC nº 103/2019 começaram a aparecer a partir de 2021, com a primeira queda nas despesas previdenciárias da série analisada, retomando os patamares de 2019. Além disso, em 2021 houve melhora na arrecadação, recuperando o crescimento, interrompido pela queda em 2020. Como resultado, constatou-se um crescente déficit entre os anos de 2016 e 2020, atingindo o patamar acima de 400 bilhões de reais. Em 2021 houve uma considerável redução do déficit previdenciário federal, de 10,5% em relação a 2020.

Segundo o TCU¹⁷:

Os regimes de previdência têm apresentado despesas crescentes nos últimos anos, consumindo a maior parte dos gastos não financeiros do governo central e reduzindo, assim, o espaço fiscal para as demais despesas públicas. Contudo, o conjunto de alterações em normas constitucionais e legais dos regimes de previdência do setor público, ocorridas em 2019, tende a alterar essa trajetória de crescimento no médio prazo e a permitir o financiamento das demais políticas públicas sem inviabilizar a sustentabilidade fiscal do país.

¹⁷ Disponível em: <https://sites.tcu.gov.br/contas-do-governo/07-resultado-previdenciario.html>. Acesso em 27 fev. 2023.

Gráfico 12 - Evolução dos resultados primário e nominal, 2012-2021
 Governo Federal - R\$ bilhões



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN) – Governo Federal. Elaboração própria.
 Nota: a valores de dezembro de 2021, atualizados pelo índice IPCA, medido pelo IBGE.

O Gráfico 12 apresenta os dados de resultado primário e resultado nominal do governo federal entre os anos de 2012 e 2021. O resultado primário é considerado um dos principais indicadores fiscais, pois indica se o governo consegue manter suas despesas nos limites de sua capacidade de arrecadação e se está conseguindo gerar saldo para pagar o serviço da dívida. Caso o resultado primário, ainda que superavitário, não seja suficiente para pagar todo o serviço da dívida, essa irá crescer de forma passiva, pelos juros não pagos que se tornarão parte do principal da dívida.

Observa-se no período analisado que o último ano superavitário no governo federal foi em 2013, atingindo 124 bilhões de reais. A partir de 2014, devido à piora da economia e das contas públicas, o governo entrou em um período de sucessivos déficits primários, contribuindo para o aumento da dívida pública. Destaca-se o déficit recorde em 2020, devido às ações de combate ao Covid-19, e a recuperação ocorrida em 2021, atingindo patamares próximos ao ano de 2014.

Quanto à necessidade de se manter superávits primários para o controle da expansão do endividamento e da manutenção do equilíbrio das contas públicas, Giambiagi coloca:

Tipicamente, espera-se que, em condições normais, um governo com dívida tinha superavit primário e arque com o pagamento dos juros da dívida herdada do passado. Desse modo, graças a esse superavit, mesmo havendo déficit público quando os juros excedem o superavit primário, ele é consistente com ter uma relação dívida/PIB sob controle – isto é, uma dívida estável ou declinante como proporção do PIB.

O “superavit primário de equilíbrio” terá que ser tanto maior quanto maiores forem a relação dívida/PIB e a taxa de juros e tanto menor quanto maior for a taxa de crescimento do país [...].

No Brasil, dada a dívida existente e em face dos parâmetros em perspectiva para a taxa de juros e o crescimento da economia, **muitos analistas consideram que o país deveria aspirar a ter um superavit primário no futuro da ordem de grandeza de 2% do PIB, para poder arcar com a despesa de juros sem pressionar novos aumentos da relação dívida pública/PIB.** (GIAMBIAGI, 2021, p. 45-46, destacou-se).

Considerando a sugestão apresentada por Giambiagi (2021), de alcançar 2% de superavit primário para o país se manter em equilíbrio fiscal, para o ano de 2021 seria necessário uma economia nas contas públicas da ordem de 2,4% do PIB, um cenário desafiador devido ao baixo crescimento do PIB neste período, à dificuldade em se aumentar a carga tributária e à dificuldade em se economizar nas

despesas públicas, devido ao perfil de grande concentração das despesas obrigatórias, conforme apontado no **Gráfico 8**.

O resultado nominal, por sua vez, é deficitário em todo o período analisado, demonstrando que o governo federal vem tendo dificuldades em controlar a expansão passiva da dívida pública. No entanto, quando se exclui o ano de 2020 da conta, percebe-se que o resultado nominal vem apresentando uma redução do déficit desde 2015, quando ficou em -8,6% do PIB, e atingiu o patamar de -5,0% do PIB em 2021. O resultado primário também seguiu a mesma tendência de redução do déficit, mas de forma menos acentuada, passando de -2,5% PIB em 2016 para -0,4% do PIB em 2021.

Quando o resultado primário é negativo, além de o governo não conseguir arcar com o serviço da dívida, significa também que foi necessário a contratação ou emissão de mais dívida para o pagamento das contas públicas, o que vem ocorrendo desde 2014. Para o devido equilíbrio das contas públicas e controle do crescimento do endividamento, o Governo deve buscar metas de superávits primários, através do controle e da gestão eficiente do gasto público e a melhor estruturação do perfil da dívida pública.

A análise dos dados orçamentários e fiscais do Governo Federal no período de 2012 a 2021 demonstrou uma situação de desequilíbrio das contas públicas. Do ponto de vista orçamentário o Governo consegue mantê-lo nominalmente equilibrado, mas às custas de endividamento (operações de crédito), que mascaram a real situação fiscal.

Ao se analisar o resultado orçamentário corrente, em que as receitas e despesas de capital são excluídas, o Governo se encontra em déficit desde 2014, o que explica o crescimento das receitas de capital e, mais especificamente, das operações de crédito nesse período.

Também se identifica um crescimento das despesas em ritmo mais acelerado do que o crescimento das receitas. Em grande parte, devido ao enrijecimento orçamentário, que destina enorme parcela das receitas públicas para o pagamento de despesas obrigatórias, restando pouca margem para a atuação discricionária dos gestores públicos. Além disso, as despesas obrigatórias, como as de pessoal, crescem em ritmo próprio, mesmo quando o Estado se encontra em recessão ou com baixo crescimento do PIB, o que pressiona o lado da arrecadação ou reduzem a margem das despesas discricionárias. Nesse caso, o Estado será

pressionado a se endividar visando atender às despesas obrigatórias ou terá de aprovar reformas fiscais que permitam maior flexibilidade para a gestão da despesa pública.

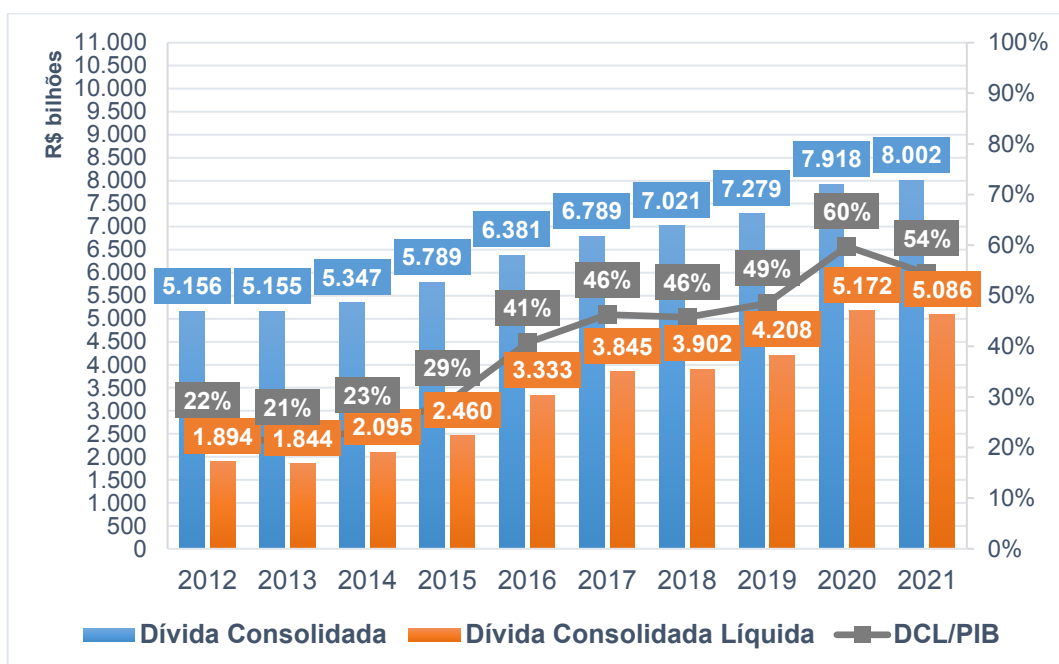
A previdência pública também pressiona o Governo. Ainda que a reforma de 2019 tenha começado a gerar efeitos positivos sobre o crescimento do déficit, este ainda supera os R\$ 300 bilhões anuais, o que também contribui para a situação de desequilíbrio fiscal identificada.

Todos estes fatores contribuiram para que o Governo Federal iniciasse sucessivos déficits primários – e consequentemente nominais – a partir do ano de 2014, resultando no aumento do endividamento, tanto por novas contratações de empréstimos quanto pelo crescimento passivo da dívida, devido ao não pagamento integral dos seus juros e encargos. Assim, o próximo tópico abordará a dívida pública federal, diretamente relacionada à situação fiscal supra apresentada, a partir da análise da dívida consolidada e da dívida pública federal.

5.2 Análise da dívida pública

A análise da dívida pública federal nesta subseção abordará a dívida consolidada, a dívida consolidada líquida, as despesas e o serviço da dívida. Além disso, será apresentada a dívida pública federal (DPF), composta pela dívida pública mobiliária federal interna (DPMFi) e pela dívida pública federal externa (DPFe). Na análise da DPF será abordado, ainda, a composição, a estrutura de vencimentos, a reserva de liquidez, o custo médio e a base de detentores dos títulos públicos.

Gráfico 13 - Evolução da dívida consolidada, 2012-2021
 Governo Federal - R\$ bilhões



Fonte: Relatório de Gestão Fiscal (RGF). Elaboração própria.

Nota: a valores de dezembro de 2021, atualizados pelo índice IPCA, medido pelo IBGE.

A dívida consolidada apresentou forte crescimento no período de 2012 a 2021, principalmente a partir de 2015. O crescimento médio deste período foi de 5,00% ao ano. Observa-se a relação direta entre os resultados primário e nominal (Gráfico 12) e de operações de crédito (Gráfico 2) com a evolução da dívida consolidada no ritmo constatado.

Por outro lado, a dívida consolidada líquida (DCL), resultante da subtração das disponibilidades de caixa, aplicações financeiras e demais haveres financeiros da dívida consolidada total, apresentou crescimento ainda mais intenso neste interstício, atingindo média anual de 11,60%. Enquanto a DCL cresceu na taxa média supracitada, o PIB do país, atualizado a valores de 2021, cresceu a uma média anual de 1,17%. Como resultado, a relação entre a dívida consolidada líquida e o PIB passou de 22% em 2012 para 54% em 2021, com pico de 60% em 2020.

Em relação ao aumento da relação dívida/PIB, Giambiagi pontua:

Não há problema algum no fato da dívida de um país aumentar em termos absolutos ao longo do tempo [...] o problema é quando a dívida passa a aumentar muito em relação a outras variáveis que medem a possibilidade de pagamento, seja de um país ou de uma empresa [...] **se a relação dívida pública/PIB de um país aumenta sempre, o governo cedo ou tarde terá**

um problema, porque isso não pode continuar indefinidamente.
(GIAMBIAGI, 2021, p.44, destacou-se).

Ressalta-se que até o momento deste trabalho o governo federal não possui limite definido para seu endividamento. Assim, o controle do endividamento fica a cargo do Poder Executivo, através da Secretaria do Tesouro Nacional, com acompanhamento do congresso e da sociedade (controle social). Para se compreender qualitativamente o endividamento público, é necessário analisá-lo qualitativamente por fatores como o custo médio da dívida, o prazo dos vencimentos, a participação da dívida externa, que por ser atrelada à moeda estrangeira pode sofrer aumentos não previstos devido à desvalorização do real, o risco Brasil, a classificação obtida através de agências de risco, entre outros fatores.

Tabela 1 – Composição da dívida consolidada, 2017-2021
Governo Federal - R\$ milhões

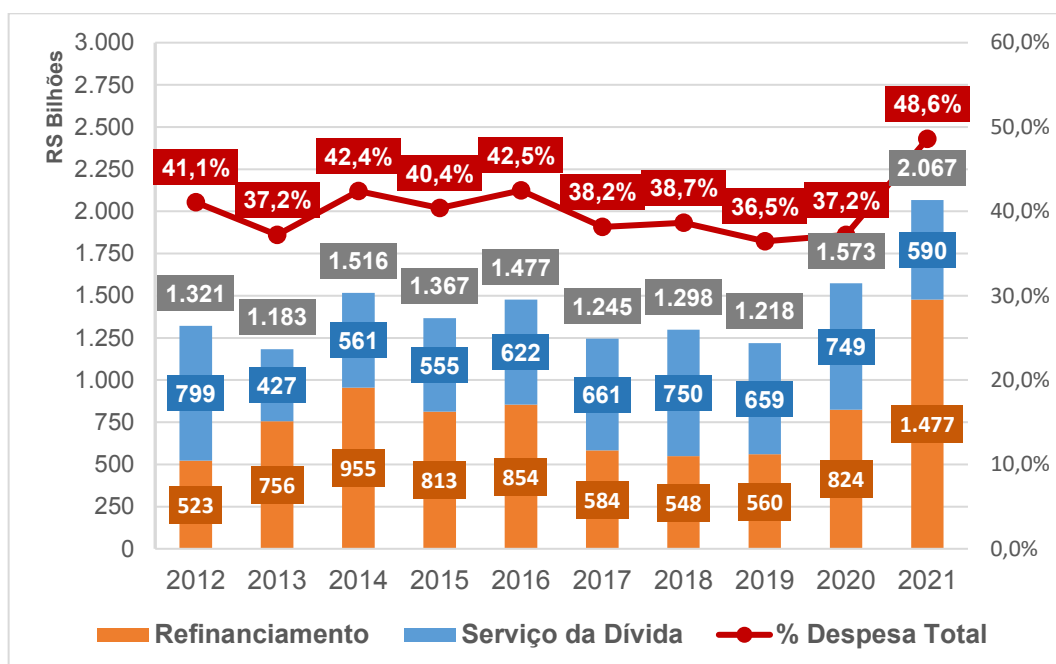
Composição Dívida Consolidada R\$ Milhões	2017		2018		2019		2020		2021	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Dívida Consolidada Federal	6.789.029	100,0%	7.020.875	100,0%	7.279.417	100,0%	7.918.203	100,0%	8.002.144	100,0%
Dívida Mobiliária	6.600.650	97,2%	6.922.775	98,6%	7.215.680	99,1%	7.859.893	99,3%	7.990.142	99,9%
Dívida Contratual	68.136	1,0%	54.262	0,8%	47.538	0,7%	50.087	0,6%	77.645	1,0%
Precatórios Posteriores a 05/05/2000	293	0,0%	501	0,0%	654	0,0%	477	0,0%	968	0,0%
Demais dívidas	119.950	1,8%	43.337	0,6%	15.545	0,2%	7.747	0,1%	-66.611	-0,8%

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN) – Governo Federal. Elaboração própria.

Nota: a valores de dezembro de 2021, atualizados pelo índice IPCA, medido pelo IBGE.

A dívida consolidada é composta pelas dívidas mobiliária e contratual, pelos precatórios posteriores a 05/05/2000 e não pagos durante a execução do orçamento em que houverem sido incluídos e demais dívidas (valores de dívidas que, pelas suas especificidades, não possam ser enquadradas em quaisquer das classificações descritas anteriormente, como, por exemplo, a assunção de dívida que não decorra de contrato). A análise da Tabela 1 demonstra que quase a totalidade da dívida consolidada federal é composta pela dívida mobiliária, atingindo 99,9% em 2021. Isso demonstra que o Governo Federal tem evitado recorrer a dívidas contratuais para seu financiamento, optando pela emissão de títulos públicos tanto para o rolamento da dívida quanto para novos empréstimos.

Gráfico 14 - Evolução do pagamento total da dívida, 2012-2021
 Governo Federal - R\$ bilhões



Fonte: Relatório Resumido da Gestão Orçamentária (RREO). Elaboração própria.

Nota: a valores de dezembro de 2021, atualizados pelo índice IPCA, medido pelo IBGE.

Os valores totais gastos com a dívida pública incluem o serviço da dívida (juros, encargos e amortizações) e o refinanciamento. Entre 2012 e 2019 o pagamento total da dívida (valores em cinza no gráfico 14) apresentou uma pequena redução, passando de R\$ 1.321 bilhões em 2012 para R\$ 1.218 bilhões em 2019. Essa relativa estabilidade refletiu na participação do pagamento das dívidas na despesa total orçamentária, saindo de 41,1% em 2012 para 36,5% em 2019. Entre 2020 e 2021, entretanto, observa-se um forte crescimento do pagamento da dívida, atingindo o patamar de R\$ 2.067 bilhões, um crescimento médio anual de 30,27% entre 2019 e 2021. Com isso, em 2021 o pagamento da dívida em percentual da despesa total atingiu o maior patamar do período analisado, de 48,6%, ou seja, quase a metade de toda a despesa orçamentária federal foi para pagamento da dívida.

Outro ponto de destaque refere-se ao refinanciamento da dívida. Em 2012 o governo gastou R\$ 523 bilhões com esta rubrica e, apesar de se observar uma certa instabilidade na variação anual, com crescimentos e quedas, atingiu o patamar de R\$ 1.477 bilhões em 2021, um crescimento médio anual de 12,23%. Com isso, o refinanciamento passou de 40% das despesas totais com dívida em 2012 para 71% em 2021. O serviço da dívida, apesar de também apresentar variações positivas e

negativas no período analisado, passou de 60% das despesas totais com dívida em 2012 para 29% em 2021.

Tabela 2 – Composição do serviço da dívida, 2012-2021
Governo Federal - R\$ milhões

R\$ Milhões Ano	Serviço da Dívida R\$	Juros e Encargos		Amortizações	
		R\$	%	R\$	%
2012	798.524	236.200	30%	562.324	70%
2013	427.158	233.339	55%	193.820	45%
2014	561.057	264.135	47%	296.921	53%
2015	554.684	296.094	53%	258.590	47%
2016	622.459	267.795	43%	354.663	57%
2017	660.968	256.485	39%	404.483	61%
2018	749.954	340.528	45%	409.426	55%
2019	658.588	334.857	51%	323.731	49%
2020	748.921	394.544	53%	354.377	47%
2021	589.957	269.387	46%	320.570	54%

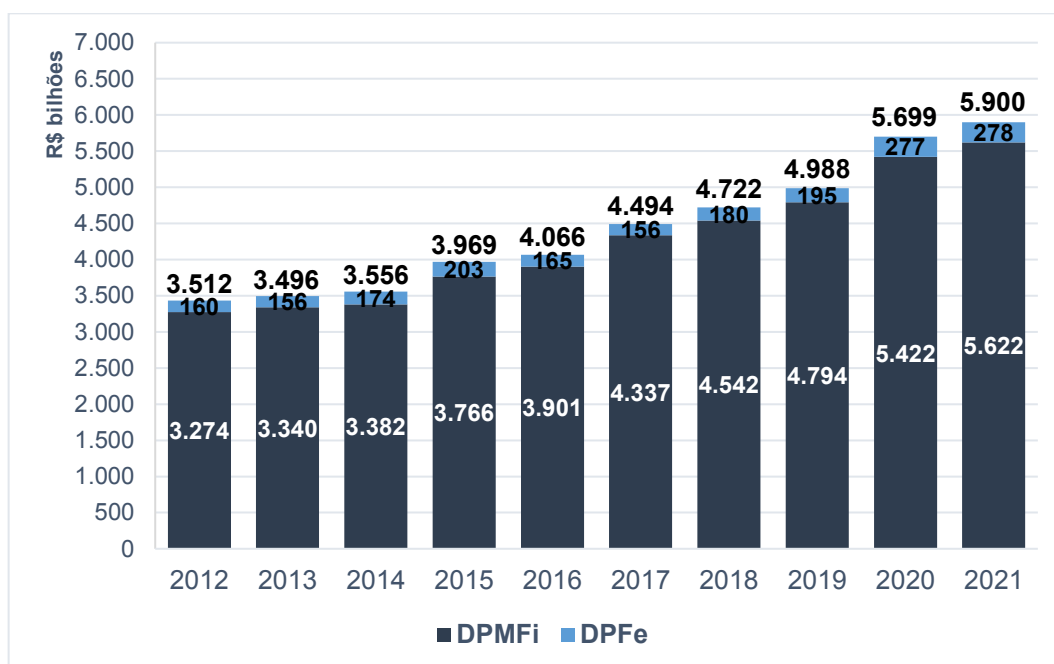
Fonte: Relatório Resumido da Gestão Orçamentária (RREO). Elaboração própria.

Nota: a valores de dezembro de 2021, atualizados pelo índice IPCA, medido pelo IBGE.

Conforme apontado na análise do gráfico 14, o serviço da dívida apresentou queda entre 2012 e 2021, passando de R\$ 799 para R\$ 590 bilhões. O serviço da dívida envolve o pagamento de juros e encargos (despesas correntes) e as amortizações da dívida (despesas de capital). A Tabela 2 demonstra uma piora na relação juros/amortizações no período em análise. Enquanto a participação do pagamento de juros e encargos no serviço da dívida cresceu, passando de 30% em 2012 para 46% em 2021, as amortizações, que reduzem o estoque da dívida, caíram, passando de 70% dos valores pagos de serviço da dívida em 2012 para 54%.

A análise conjunta do Gráfico 14 e da Tabela 2 demonstra uma piora da estrutura da dívida federal, uma vez que o refinanciamento não reduz o estoque da dívida e alonga o pagamento de juros e encargos nas taxas e prazos dos novos títulos emitidos. O serviço da dívida, por sua vez, apresentou redução, principalmente no pagamento de amortizações da dívida, o que demonstra menor fôlego do Governo Federal para a promoção da redução do endividamento.

Gráfico 15 - Evolução da Dívida Pública Federal (DPF), 2012-2021
 Governo Federal - R\$ bilhões

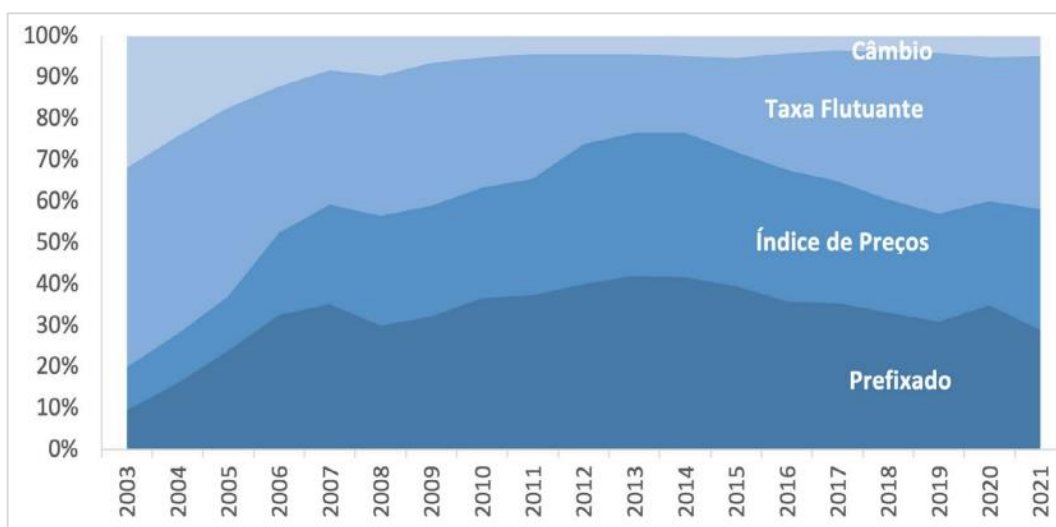


Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN) – Governo Federal. Elaboração própria.
 Nota: a valores de dezembro de 2021, atualizados pelo índice IPCA, medido pelo IBGE.

A Dívida Pública Federal (DPF) é composta pela Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi) e pela Dívida Pública Federal externa (DPFe), esta última subdividida em mobiliária e contratual (Tesouro Nacional, 2021b). A DPF é a parcela da dívida diretamente administrada pelo Tesouro Nacional e em poder público (exclui a parcela da DPMFi em poder do Banco Central), cujos resultados são apresentados nos relatórios mensais e anuais da Dívida Pública Federal emitidos pela STN.

Observa-se no período analisado um forte crescimento da DPF, partindo de R\$ 3,51 para 5,90 trilhões, representando um crescimento médio anual de 5,93%. O grande motor do crescimento da DPF neste período foi a DPMFi, pela emissão de títulos públicos em real, crescendo 6,76% na média anual.

Gráfico 16 – Evolução da composição por indexadores da DPF
 Governo Federal



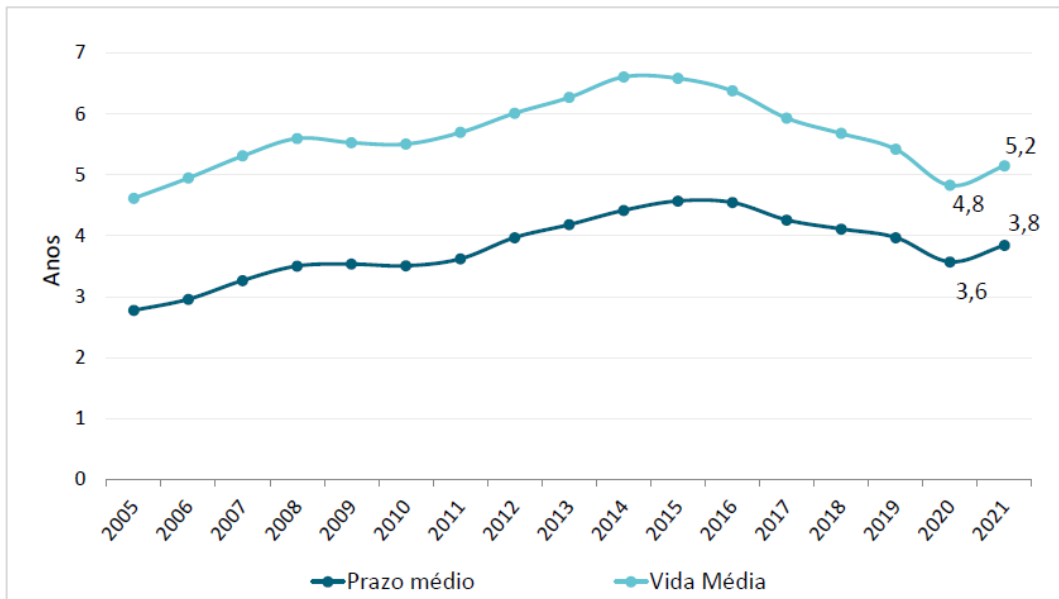
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN) – Governo Federal.

A DPF é composta por títulos prefixados, pós fixados baseados em índices de preços, pós fixados baseados em taxas flutuantes e pós fixados baseados no câmbio, sendo os três primeiros detentores de 95% do total da DPF. Os títulos vinculados ao câmbio estão relacionados à dívida externa, que no histórico analisado (Gráfico 15) representa um percentual pequeno do total da DPF.

A composição da dívida permite avaliar seu risco de mercado. Trata-se do potencial de aumento do custo ou do estoque da dívida decorrente de oscilações nos indexadores que remuneram os títulos públicos, sendo a exposição da dívida a flutuações nas taxas de juros um caso especial. (Tesouro Nacional, 2021a, p. 17).

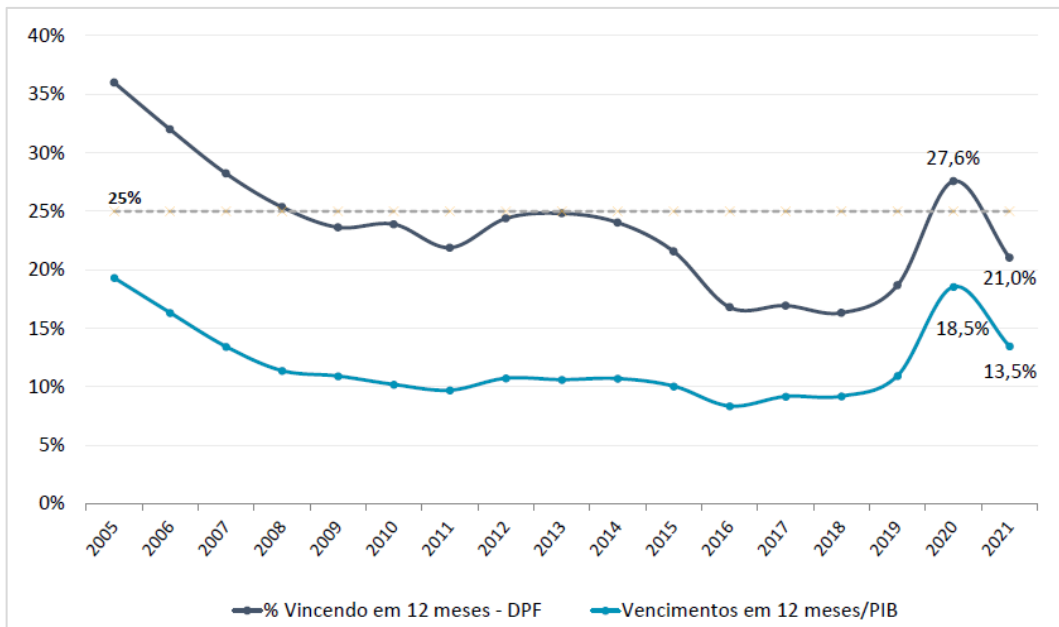
No período em análise neste trabalho (2012-2021), observa-se que os títulos indexados por taxa flutuante vêm ganhando espaço na composição total da DPF, enquanto os baseados em índice de preços apresentaram queda. Entre 2020 e 2021 os títulos prefixados perderam espaço devido à queda expressiva da Selic neste período.

Gráfico 17 - Prazo médio de vencimentos da DPF, 2005-2021
 Governo Federal



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN) – Governo Federal.

Gráfico 18 – Percentual de vencimentos em doze meses da DPF, 2005-2021. Governo Federal



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN) – Governo Federal.

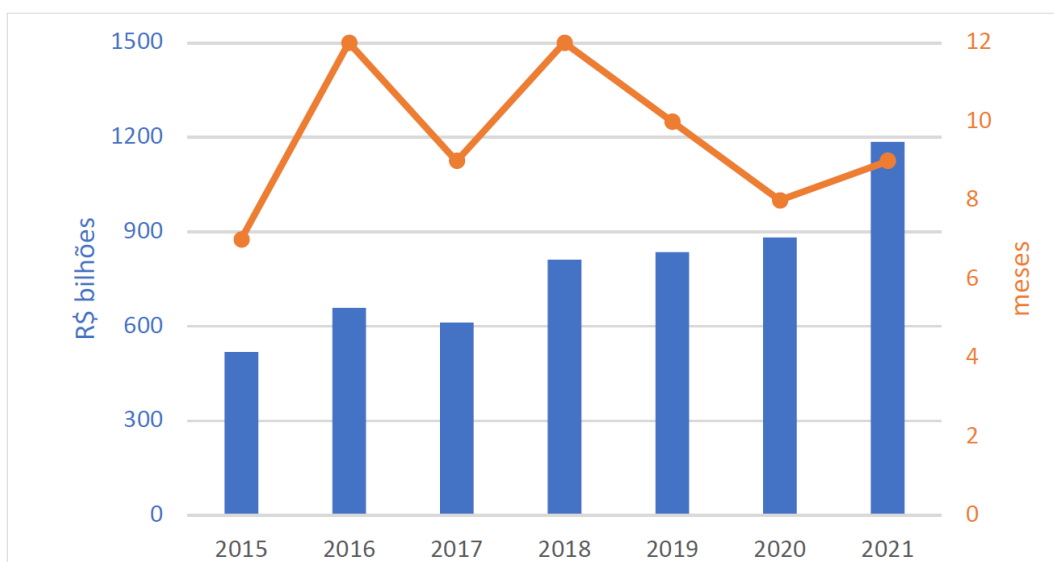
A análise conjunta dos Gráficos 17 e 18 demonstra a estrutura de vencimentos da Dívida Pública Federal e permite ao governo monitorar o risco de refinanciamento dessa, quer seja, o risco de aumentar os custos de emissão no momento do refinanciamento da dívida (Tesouro Nacional, 2021a).

[...] o percentual vencendo em 12 meses reflete a concentração de dívida no curto prazo e o prazo médio do estoque considera a média de tempo restante para os pagamentos de dívida. As estruturas de vencimentos mais alongadas correspondem a menores riscos de refinanciamento. (Tesouro Nacional, 2021a, p. 17).

O prazo médio de vencimentos apresentou crescimento constante entre os anos 2005 e 2015, atingindo patamares próximos a cinco anos. Entre 2015 e 2020 houve uma queda para a média de 3,6 anos. Em 2021, a tendência de queda foi revertida, alcançando o patamar de 3,8 anos,

Por outro lado, ao se analisar os vencimentos em doze meses (gráfico 18) observa-se um trabalho constante do Governo Federal em busca da redução do volume de títulos vencendo em doze meses. Em 2005, o percentual se encontrava acima de 35% e reduziu até atingir patamares próximos a 15% entre 2016 e 2018. Em 2020 constatou-se um aumento para 27,6% em decorrência das ações para combate à pandemia de Covid-19 (emissão de títulos de vencimentos curtos para cobertura parcial do déficit primário) e uma queda em 2021 para 21%, demonstrando a recuperação da tendência de redução dos títulos vencendo em doze meses.

Gráfico 19 – Evolução da reserva de liquidez da DPF e meses de cobertura da DPMFi – posição em dezembro de cada ano, 2015-2021
Governo Federal - R\$ bilhões

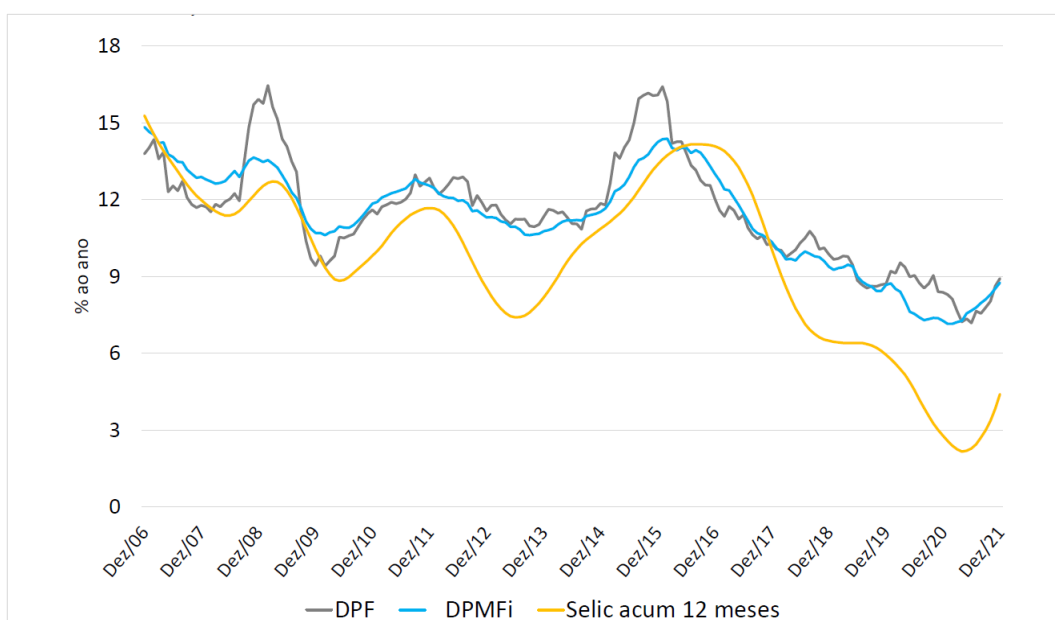


Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN) – Governo Federal.

A reserva de liquidez da Dívida Pública Federal é uma das principais ferramentas para mitigar o risco de refinanciamento, uma vez que permite ao Governo

paralisar as emissões em momentos em que os custos estão excessivamente altos devido a fatores de mercado (Tesouro Nacional, 2021a). A reserva de liquidez vem crescendo em valores nominais ao longo do período analisado. Entretanto, observa-se que os meses de cobertura da Dívida Pública Mobiliária Federal interna sofreram queda de doze para oito meses entre os anos de 2018 e 2020 e retomou o aumento para valores próximos a 10 meses em 2021.

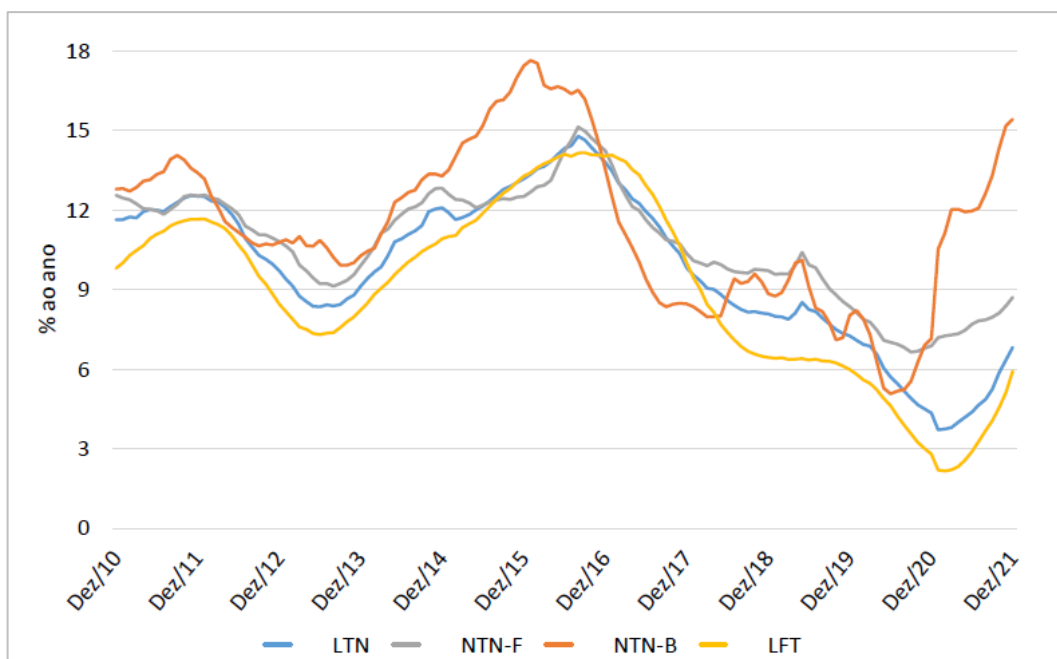
Gráfico 20 – Evolução do custo médio da DPF e da DPMFi e taxa Selic (acumulado 12 meses), 2006-2021
 Governo Federal



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN) – Governo Federal.

O custo médio da DPF vem reduzindo desde 2015, atingindo a mínima histórica em 2020. Em 2021 o custo voltou a subir e atingiu patamares próximos a 2019, entretanto, ainda longe do pico atingido em 2015. Nota-se a partir de 2017 um descolamento entre o custo médio da DPF e a Selic, fato também observado em 2013, o que demonstra a necessidade de premiar os investidores acima da taxa básica de juros para a devida captação de recursos nesse período.

Gráfico 21 - Evolução do custo médio de emissão da DPMFi por indexador, 2010-2021
 Governo Federal

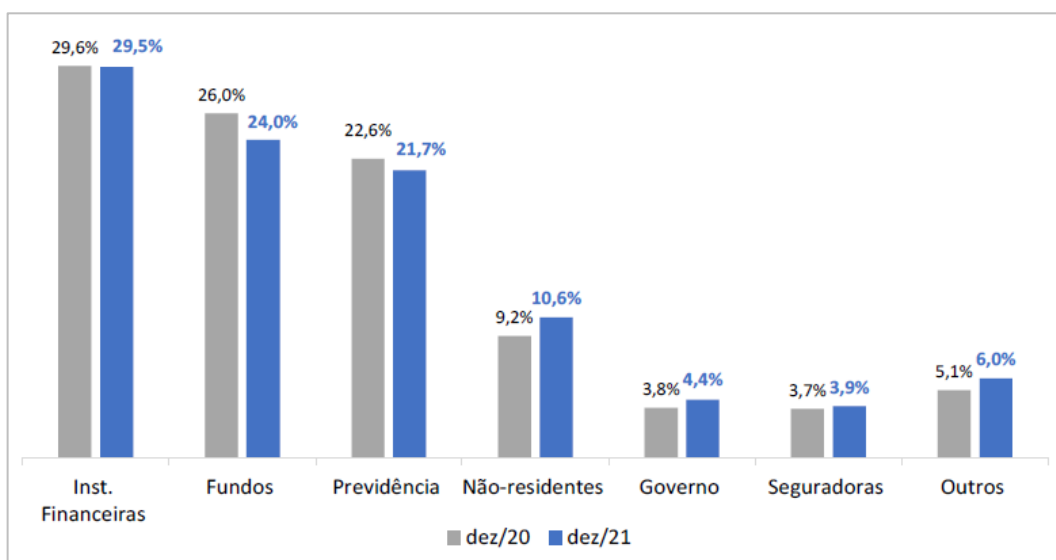


Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN) – Governo Federal.

Ao se analisar o custo médio da Dívida Pública Mobiliária Federal interna, principal componente da DPF, decomposta por indexador, observa-se que a partir do pico atingido em 2015 houve uma redução gradual do custo médio dos títulos entre os anos de 2016 e 2020. Em 2021, nota-se aumento no custo médio de emissão em todos os títulos, principalmente o NTN-B, também chamado Tesouro IPCA+, título pós fixado atrelado à inflação medida pelo IPCA, devido a este indicador ter atingido a marca de 10,06% nesse ano.

O aumento dos indicadores de custo da dívida nos últimos meses [de 2021] demonstrou a sensibilidade da DPF a oscilações nas taxas de juros de curto prazo. Fica evidente a necessidade premente de se acelerar a consolidação fiscal e criar condições macroeconômicas favoráveis à redução do endividamento e redução das despesas com juros. Além disso, a melhora da trajetória de dívida favorecerá não apenas a redução de seu custo futuro, mas também a percepção de riscos do país, beneficiando a implementação das diretrizes da DPF, no sentido de aumentar a parcela de títulos prefixados longos e dos atrelados a índice de preços (Tesouro Nacional, 2021a, p. 20).

Gráfico 22 - Base de detentores da DPMFi, 2020/2021
 Governo Federal



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN) – Governo Federal.

A desconcentração da base de detentores mitiga o risco da dívida pública ao reduzir a volatilidade dos títulos e aumentar sua liquidez (Tesouro Nacional, 2012b). O Gráfico 22 demonstra que os títulos públicos do Governo Federal estão altamente concentrados nas instituições do mercado financeiro, portanto é um risco a ser gerenciado pelo Governo. Segundo o Tesouro Nacional (2021b, p. 20) “a ampliação e a diversificação da base de investidores são diretrizes que norteiam a elaboração das estratégias de financiamento da DPF para tornar sua gestão mais eficiente”.

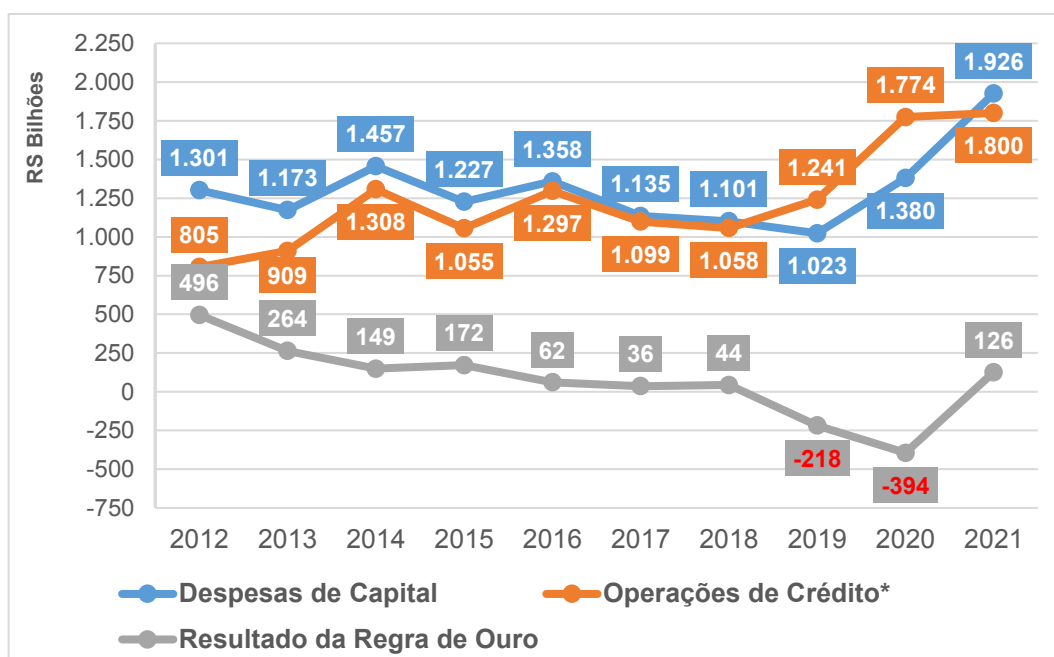
O próximo tópico abordará os resultados e perspectivas da regra de ouro.

5.3 Análise da regra de ouro

A regra de ouro das finanças públicas, supra detalhada na subseção 3.2 deste trabalho, busca controlar o déficit corrente e a expansão descontrolada do endividamento público, ao impedir que sejam realizadas operações de crédito em montante superior às despesas de capital, de forma a dificultar o uso de dívida para a quitação de despesas correntes, que não trazem benefícios futuros à sociedade. O cumprimento da regra de ouro do Governo Federal é verificado pela Secretaria do Tesouro Nacional, em bases anuais, e divulgado no Relatório Resumido da Execução Orçamentária (RREO). Quando o resultado é positivo significa que a regra foi

cumprida, ou seja, as operações de crédito não superaram as despesas de capital no período. O resultado negativo indica o descumprimento da regra.

Gráfico 23 - Evolução do resultado da regra de ouro, 2012-2021
Governo Federal - R\$ bilhões

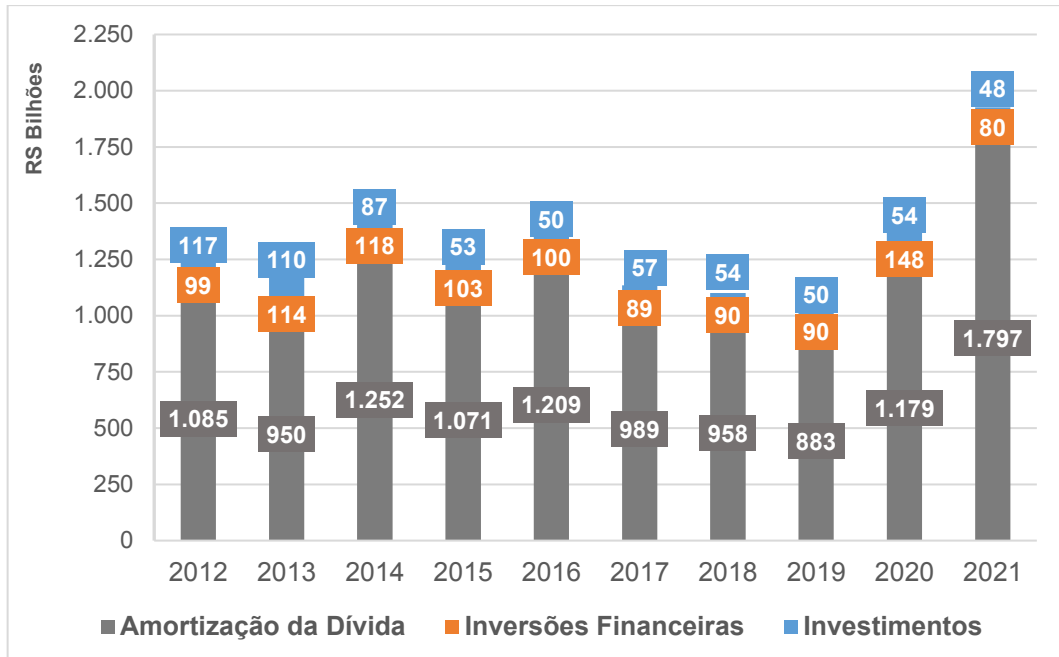


Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e RREO – Governo Federal. Elaboração própria.

Nota: a valores de dezembro de 2021, atualizados pelo índice IPCA, medido pelo IBGE.

No período analisado observa-se que as despesas de capital, que balizam o limite permitido para as operações de crédito, apresentaram variações positivas e negativas entre 2012 e 2016, mantendo-se nos patamares de R\$ 1,15 a R\$ 1,45 trilhões. Entre 2017 e 2019 ocorreu uma queda no volume de despesas de capital, atingindo a mínima do histórico analisado, de R\$ 1,02 trilhões. Em 2020 e 2021, por outro lado, houve expressivo crescimento, atingindo o patamar de R\$ 1,93 trilhões, um crescimento de 88% em apenas dois anos. Para se analisar qualitativamente os valores das despesas de capital é necessário desdobrá-la em sua divisão por natureza de despesas, ou seja, por investimentos, inversões financeiras e amortização da dívida.

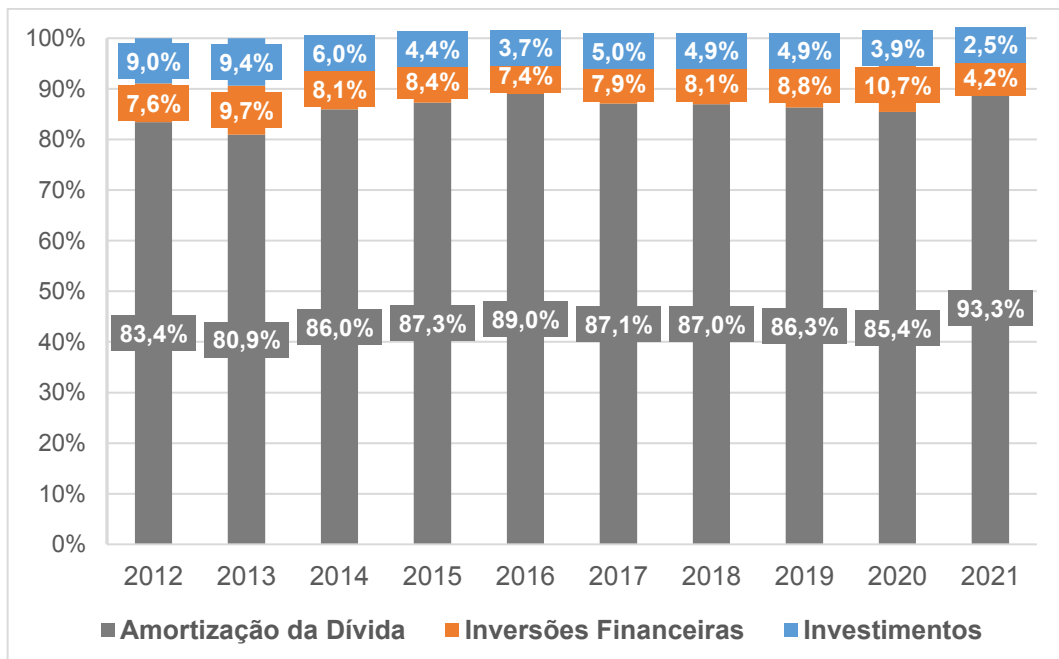
Gráfico 24 - Evolução da composição das despesas de capital por natureza, 2012-2021
 Governo Federal - R\$ bilhões



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e RREO – Governo Federal. Elaboração própria.

Nota: a valores de dezembro de 2021, atualizados pelo índice IPCA, medido pelo IBGE.

Gráfico 25 - Evolução percentual da composição das despesas de capital por natureza, 2012-2021
 Governo Federal



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e RREO – Governo Federal. Elaboração própria.

Nota: a valores de dezembro de 2021, atualizados pelo índice IPCA, medido pelo IBGE.

Os gráficos 24 e 25 demonstram que a maior parte do volume das despesas de capital se concentram nos pagamentos de natureza amortizações da dívida, que envolvem, segundo o MCASP (2021), “despesas orçamentárias com o pagamento e/ou refinanciamento do principal e da atualização monetária ou cambial da dívida pública interna e externa, contratual ou mobiliária”.

Enquanto isso, os investimentos, que efetivamente geram retorno para a sociedade, por meio da aplicação de recursos orçamentários em obras, softwares, equipamentos e material permanente, tiveram sua participação, que já era pequena, reduzida ainda mais no período em análise, passando de 9,0% em 2012 para 2,5% em 2021.

Isso demonstra que as despesas de capital, na concepção da legislação brasileira, permitem uma enorme margem para operações de crédito sem a devida contraprestação na aplicação de recursos que efetivamente geram retorno para a geração atual e as futuras.

O Tribunal de Contas da União¹⁸ (TCU), ao analisar as contas do Governo Federal de 2019, ponderou neste mesmo sentido:

Ressalte-se que a formatação da Regra de Ouro brasileira vinha possibilitando o cumprimento formal do art. 167, inciso III, da CF/1988, mesmo em cenário fiscal deficitário [e] com significativa redução de investimentos e inversões financeiras da União [...] assim, a redução de investimentos e inversões financeiras conjugada com seguidos déficits fiscais conduziram ao desequilíbrio da Regra de Ouro [observado em 2019]. No entanto, o equilíbrio formal da regra perdurou até 2018, graças a dois principais fatores: o ingresso de receitas financeiras não recorrentes e o amplo conceito de despesas de capital, que abrange as amortizações, além dos investimentos e das inversões financeiras.

O ingresso de receitas financeiras não recorrentes, com destaque para o resultado positivo do Banco Central (Bacen) e os pagamentos antecipados do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) por empréstimos anteriores, foi decisivo para o cumprimento formal da Regra de Ouro, notadamente nos exercícios de 2016 a 2018. Os pagamentos antecipados do Bacen favoreceram o cumprimento formal da Regra de Ouro, pois os recursos foram utilizados para executar despesas com amortizações (tipo de despesa de capital) ou outras despesas financeiras (como juros da dívida), liberando fontes para o custeio de outras despesas de capital.

No entanto, com a escassez dos recursos a serem pagos antecipadamente pelo BNDES e as restrições impostas pela Lei 13.820/2019 às transferências de resultados do Bacen ao Tesouro Nacional, a União tende a não mais contar com recursos tão volumosos para equilibrar formalmente a Regra de Ouro.

¹⁸ Disponível em: <https://sites.tcu.gov.br/contas-do-governo-2019/regra-de-ouro.htm>. Acesso em: 10 mar. 2023.

As operações de crédito, por sua vez, apresentaram crescimento médio anual de 4,66% entre 2012 e 2018. Neste intervalo, o volume de operações de crédito se aproximou gradualmente do volume de despesas de capital, atingindo patamares muito próximos entre 2016 e 2018. O reflexo disso é que o resultado da regra de ouro reduziu de R\$ 466 bilhões em 2012 para R\$ 44 bilhões em 2018, uma queda de 91% em seis anos.

Esse movimento culminou, em 2019, no primeiro resultado negativo da regra de ouro brasileira desde a promulgação da Constituição Nacional de 1988, no montante de R\$ 185,30 bilhões nominais ou R\$ 217,54 bilhões a valores atualizados. Entretanto, o Governo Federal, antevendo o resultado negativo, utilizou-se da excepcionalidade da regra de ouro, discutida na subseção **3.2.2** deste trabalho, e apresentou o Projeto de Lei nº 04/2019, que resultou na Lei nº 13.843/2019, autorizando a abertura de créditos suplementares no valor de R\$ 248,92 bilhões. Dessa forma, apesar do resultado negativo nominal, o déficit na regra de ouro estava autorizado pelo Congresso Nacional.

Segundo o TCU¹⁹:

A mesma Lei 13.843/2019 autorizou a realização de despesas correntes, com finalidade específica, custeadas pelo excesso de operações de crédito. Nesses termos, foram autorizadas despesas no valor de R\$ 249 bilhões, das quais R\$ 241 bilhões foram pagos em 2019, não se detectando desvio de finalidade na execução desses recursos.

Em 2020, devido à pandemia por Covid-19, o Governo Federal anunciou uma série de medidas visando o combate à propagação do vírus, às medidas signatárias e de saúde pública e à assistência social. Devido a isso, observou-se um expressivo aumento das operações de crédito, utilizadas para custear tal necessidade excepcional, resultando em novo saldo negativo à regra de ouro, de R\$ 394 bilhões a preços de 2021. Visando regulamentar as medidas adotadas para enfrentamento da calamidade pública nacional em decorrência da pandemia de Covid-19, o Congresso Nacional promulgou a Emenda Constitucional nº 106/2020, que instituiu regime fiscal, financeiro e de contratações extraordinário enquanto o estado de calamidade pública perdurasse. Tal medida dispensou a observação da regra de ouro nos exercícios financeiros em que o estado de calamidade pública vigorasse:

¹⁹ Disponível em: <https://sites.tcu.gov.br/contas-do-governo-2019/regra-de-ouro.htm>. Acesso em: 10 mar. 2023.

Art. 4º Será dispensada, durante a integralidade do exercício financeiro em que vigore a calamidade pública nacional de que trata o art. 1º desta Emenda Constitucional, a observância do inciso III do **caput** do art. 167 da Constituição Federal. (Brasil, EC nº 106/2020).

Em 2021, devido ao expressivo aumento das despesas de capital e à relativa estabilidade das operações de crédito, o resultado da regra de ouro voltou a ser positivo em R\$ 126 bilhões a preços de 2021.

O Tesouro Nacional projeta que a regra de ouro será cumprida até o ano de 2025, iniciando um período de déficit a partir de 2026. Nestes casos, para não incorrer em crime de responsabilidade, o Governo Federal será obrigado a negociar a abertura de créditos suplementares com finalidade precisa e aprovados por maioria absoluta, conforme prega o artigo 167, inciso III, da Constituição Nacional, conforme ocorreu no ano de 2019.

Tabela 3 – Projeção de suficiência da regra de ouro, 2022-2027

Governo Federal - R\$ bilhões

Contas	R\$ bilhões					
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Resultado Primário considerado		-41,8	26,1	87,4	103,1	131,6
Despesas de Capital (I)	1.686,6	1.647,8	1.596,8	1.725,2	1.606,5	1.733,9
Investimentos	42,3	40,1	38,8	40,1	33,0	52,9
Inversões Financeiras	66,6	70,1	71,5	73,4	72,9	80,5
Amortizações	1.577,7	1.537,6	1.486,4	1.611,7	1.500,6	1.600,5
Rec. de Op. de Crédito Consideradas (II = a - b)	1.671,5	1.621,1	1.566,6	1.703,9	1.624,1	1.829,0
Rec. de Op. de Crédito do Exercício (a)	1.794,7	1.834,3	1.731,3	1.884,5	1.747,3	1.916,4
Varição da Subconta da Dívida (b)	123,2	213,3	164,8	180,6	123,2	87,4
Margem da Regra de Ouro (III = I - II)	15,1	26,7	30,1	21,2	-17,6	-95,2

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN) – Governo Federal.

Elaboração: Tribunal de Contas da União (TCU).

Há um visível descompasso entre o volume de recursos gerados por endividamento, seja por contratação de empréstimos ou emissão de títulos públicos, que aumentam o estoque da dívida e oneram as gerações futuras, e o volume de recursos aplicados em investimentos e inversões financeiras, que efetivamente promovem melhorias à sociedade.

Assim, para que a regra de ouro seja efetiva é necessária uma revisão do conceito de despesas de capital, conforme discutido previamente no tópico **3.5**, de forma a garantir a sustentabilidade da dívida pública e a efetivação do princípio da solidariedade intergeracional.

5.4 Análise da sustentabilidade das finanças públicas

A análise dos dados orçamentários e fiscais do Governo Federal supra apresentados demonstrou uma degradação das contas públicas no período de 2012 a 2021, com destaque para os sucessivos déficits primários e nominais, que resultou em um aumento considerável da dívida pública.

Sob a ótica orçamentária, o Governo Federal tem a vantagem de não possuir, até a data deste trabalho, limite para seu endividamento, como ocorre com os demais entes federados, além de poder emitir títulos públicos e emitir moeda, o que permite a aprovação orçamentos nominalmente equilibrados. Entretanto, quando se analisa as receitas e despesas correntes e de capital, principalmente o resultado das contas correntes, identifica-se um profundo desequilíbrio das contas públicas.

A maior parte do crescimento das receitas orçamentárias foi puxado pelas operações de crédito, que representavam 69% das receitas em capital em 2012 e passaram para 90% em 2021. Enquanto isso, as receitas correntes permaneceram em patamar similar em todo o período analisado, na faixa de R\$ 2 trilhões, o que demonstra dificuldade do Governo em aumentar sua arrecadação própria, seja pelo crescimento da economia seja pelo aumento da carga tributária.

Do lado das despesas orçamentárias, foi identificado crescimento tanto das despesas correntes quanto de capital, demonstrando (i) que as receitas correntes, notadamente as obrigatórias, crescem independente do crescimento da economia ou da capacidade de arrecadação estatal, (ii) que as despesas obrigatórias atingiram um patamar altíssimo, deixando pouca margem para as despesas discricionárias, e (iii) que a maior parte das despesas de capital se concentram na conta amortizações da dívida, principalmente a conta de refinanciamento do principal, o que autoriza um grande volume de operações de crédito sem a contrapartida em termos de investimentos que trarão retornos futuros à sociedade. Complementando estes fatores, o resultado previdenciário deficitário tem sido um fator que pressiona as finanças públicas, ao atingir patamares acima de 4% do PIB.

Devido a este cenário, o resultado das contas correntes se tornou deficitário a partir de 2014, obrigando o Governo a utilizar receitas de capital para cobrir suas despesas correntes, notadamente as operações de crédito.

A consequência inevitável é a dificuldade do Governo em manter superávits primários consistentes, o que ajudaria a desacelerar o crescimento da dívida pública.

No período analisado, o Governo obteve superávits primários apenas em 2012 e 2013 e, a partir de 2014, acumulou sucessivos déficits, alavancando a expansão do endividamento para cobrir o desequilíbrio das contas.

Já o resultado nominal foi deficitário em todo o período deste estudo, com variações anuais mais acentuadas do que o resultado primário, devido à estrutura de juros e encargos da dívida em cada ano. Um resultado nominal deficitário indica que o Governo Federal não conseguiu pagar parcialmente ou integralmente o serviço da dívida, resultando em aumento do endividamento. A análise conjunta dos resultados primário e nominal demonstrou que desde 2014 a dívida pública cresce tanto pelo seu polo ativo (novas operações de crédito) quando pelo seu polo passivo (não pagamento integral dos juros e encargos da dívida), o que explica o cenário de crescimento da dívida observado no tópico **5.2**.

O déficit público não é um problema recente no Brasil, Fabio Giambiagi (2021, p. 4) informa que este “tem sido o denominador comum de todos os governos no país desde o começo da década de 1980”. Aprofundar as razões históricas e todo o conjunto de fatores que resultaram e resultam na dificuldade do país em vencer o déficit das contas públicas não é objetivo deste trabalho, porém a sua constatação no âmbito desta monografia é mais um fator que embasa a afirmação de que as finanças públicas do Governo Federal entre os anos de 2012 e 2021 se encontravam em desequilíbrio.

A inflação já foi o problema número um do país e deixou de sê-lo. O crescimento – ou sua falta, melhor dizendo – é um problema sério hoje, mas pareceu parcialmente superado em algumas oportunidades. As contas externas já foram uma dor de cabeça durante décadas, mas não nos últimos tempos. E as taxas de juros reais elevadíssimas foram uma marca da economia durante muitos anos, e, felizmente, não são mais. **Entretanto, o déficit fiscal, em linhas gerais, tem sido elevado há décadas e nunca deixou de ser um desafio enorme para os governos**, desde que as primeiras estatísticas no formato atual passaram a ser apuradas, na primeira metade dos anos 1980. No governo dos presidentes Figueiredo, Sarney, Collor de Mello, Itamar Franco, Fernando Henrique Cardoso, Lula, Dilma Rousseff, Michel Temer e agora no de Jair Bolsonaro, em todos eles, o déficit público elevado condicionou a ação das autoridades, gerando preocupações acerca da solvência futura do próprio Estado brasileiro. (GIAMBIAGI, 2021, p.4, destacou-se).

Um fator que merece destaque, devido ao impacto nos indicadores analisados nos anos de 2020 e 2021, foi a pandemia do Coronavírus (covid-19) e o

consequente Estado de Calamidade Pública, reconhecido em 20/03/2020 por meio do Decreto Legislativo nº 06 de 2020 do Senado Federal.

Segundo o Tribunal de Contas da União²⁰:

Como forma de acelerar e facilitar a implementação das medidas de combate à pandemia da Covid-19, o Congresso Nacional criou e alterou uma série de regras de direito financeiro. Dentre essas alterações e criações, destacam-se: i) a edição do Decreto Legislativo 6/2020, que decretou estado de calamidade pública para fins do art. 65 da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF); ii) a Emenda Constitucional 106/2020, que criou o “Orçamento de Guerra”, suspendendo regras fiscais para criação e expansão de despesas e renúncias tributárias; e iii) a Lei Complementar 173/2020, que criou o Programa Federativo de Enfrentamento ao Coronavírus e também suspendeu e alterou diversas regras estabelecidas na LRF.

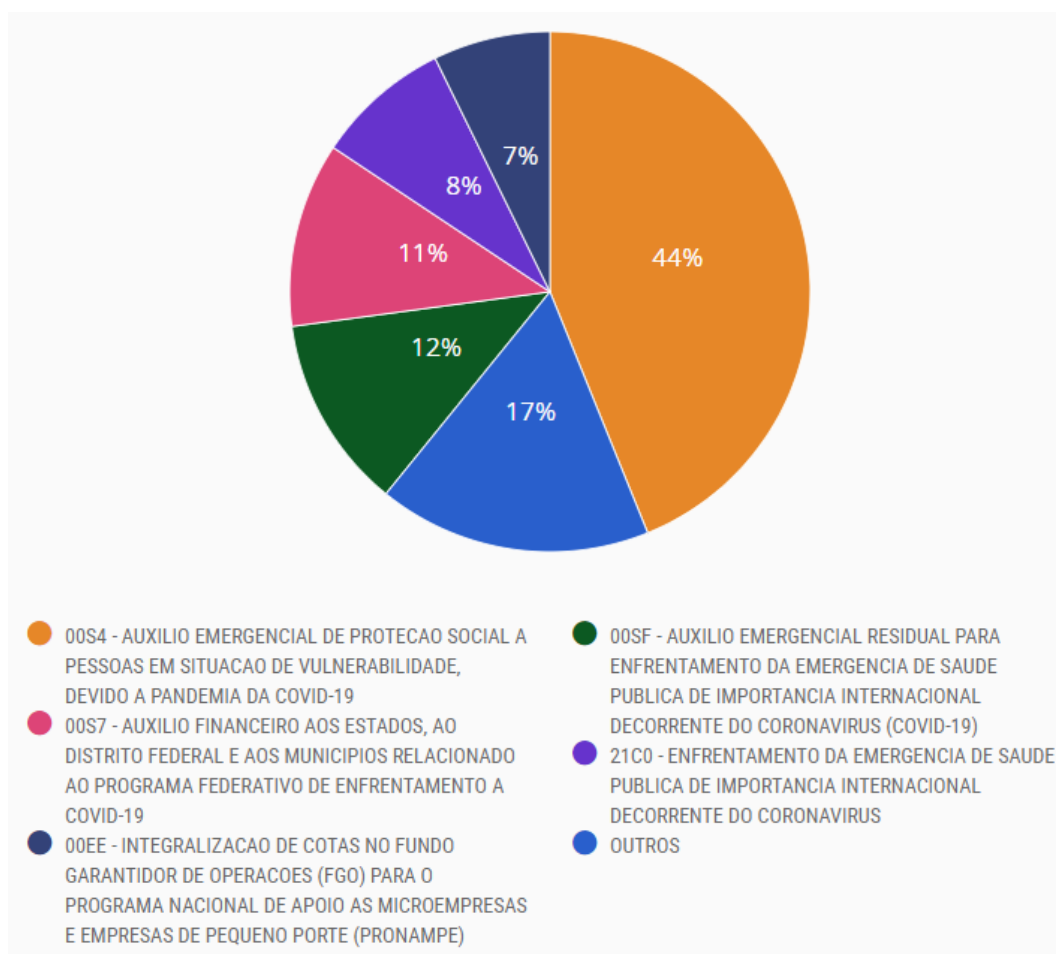
Com isso, em 2020 a União destinou, segundo o Tesouro Nacional²¹, R\$ 524 bilhões para as ações de combate à pandemia. Segundo o TCU, pode-se dividir os gastos para enfrentamento da pandemia em quatro eixos de atuação governamental: (I) assistência social e auxílio aos mais vulneráveis, (II) manutenção de empregos e financiamento ao setor privado, (III) auxílio financeiro aos entes subnacionais e (IV) saúde e demais despesas dos ministérios.

²⁰ Disponível em: <https://sites.tcu.gov.br/contas-do-governo/13-sintese-covid-19.html>. Acesso em: 15 jan. 2023.

²¹ Disponível em:

https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:15409. Acesso em 15 jan. 2023.

Gráfico 26 – Distribuição das dotações autorizadas para combate à pandemia por Covid-19 em 2020, total R\$ 524 bilhões. Governo Federal



Fonte: SIOP e Tesouro Gerencial.

Elaboração: Portal da Transparência do Governo Federal.

A pandemia resultou em uma crise global, com a consequente queda na arrecadação dos governos, a adoção de medidas para combate à pandemia e seus efeitos econômicos e o crescimento da inflação devido à desvalorização do real e à queda na oferta de diversos produtos que tiveram suas produções temporariamente interrompidas. Devido a esses fatores, o Governo Federal apresentou os piores indicadores do período analisado no ano de 2020. Destaca-se o resultado das contas correntes, que ficou deficitária em mais de um trilhão de reais, resultando no expressivo aumento das receitas de capital, notadamente das operações de crédito, que passaram de R\$ 1,14 trilhões em 2019 para R\$ 1,88 trilhões em 2020. Do lado da despesa, as correntes passaram de R\$ 2,32 em 2019 para R\$ 2,85 trilhões em 2020, resultado das medidas adotadas para enfrentamento da pandemia. Como

resultado, observou-se os piores resultados primário e nominal deste período, de -9,8% e -13,3% do PIB, respectivamente, segundo o Tesouro Nacional²², o pior resultado de toda a série história, iniciada em 1997. O resultado primário de 2020 é 407% maior do que o de 2016, segundo maior déficit da série histórica, isso demonstra o tamanho do impacto das ações de combate à pandemia no resultado nas contas públicas federais.

Em 2021 a pandemia também impactou as contas públicas, mas em menor proporção, devido ao avanço da vacinação e a recuperação gradual da atividade econômica. Entretanto, ainda houve necessidade de medidas de suporte ao emprego, renda, crédito e assistência social.

Segundo o Tesouro Nacional²³:

Neste sentido, foi autorizada em março [de 2021] a reinstauração do benefício emergencial, por meio da EC 109/2021, que, em contrapartida, estabeleceu gatilhos para contenção de despesas obrigatórias da União, estados e municípios, e incluiu a sustentabilidade da dívida pública como critério norteador da política fiscal, a ser regulamentado por Lei Complementar.

Em abril, foi aprovada a Lei nº 14.143/2021, que modificou a LDO 2021, excepcionalizando às regras fiscais, em 2021, as despesas em saúde para combate ao COVID-19.

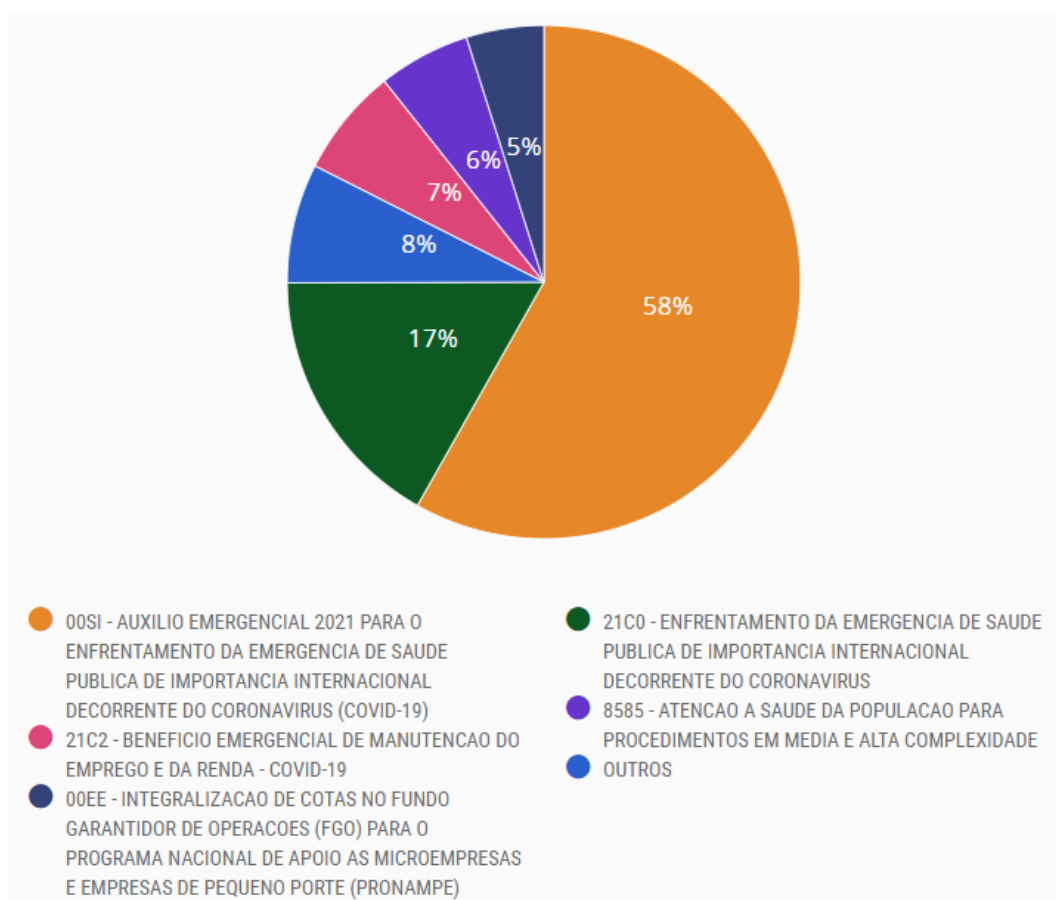
Ainda segundo o Tesouro, em 2021 foram destinados 121,4 bilhões para as ações de combate à pandemia.

²² Disponível em:

https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9::::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:15407. Acesso em 15 jan. 2023.

²³ Disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9::::9:P9_ID_PUBLICACAO:42534. Acesso em 15 jan. 2023

Gráfico 27 – Distribuição das dotações autorizadas para combate à pandemia por Covid-19 em 2021, total R\$ 121,4 bilhões. Governo Federal



Fonte: SIOF e Tesouro Gerencial.

Elaboração: Portal da Transparência do Governo Federal.

A resultante de todos estes fatores que impactaram no equilíbrio das contas públicas é o inegável crescimento da dívida pública. A dívida consolidada federal passou de R\$ 5,16 trilhões em 2012 para R\$ 8,00 trilhões em 2021, um crescimento real de 55%. A dívida consolidada líquida, por sua vez, passou de R\$ 1,89 trilhões em 2012 para R\$ 5,09 trilhões em 2021, um crescimento real de 169%. O PIB nesse mesmo período cresceu apenas 11% em termos reais. Devido a isso, observou-se a relação DCL/PIB passar de 22% do PIB em 2012 para 54% do PIB em 2021. Nesse mesmo sentido, o pagamento total da dívida, que representa a soma dos pagamentos com refinanciamento e serviços da dívida, saltou de R\$ 1,32 trilhões em 2012 para R\$ 2,07 trilhões em 2021, um crescimento de 56%.

A deterioração das contas públicas federais também é observada na análise da regra de ouro. O resultado da regra de ouro (montante das despesas de

capital subtraídas das operações de crédito ajustadas) foi positivo em R\$ 496 bilhões em 2012. Após esse ano, observou-se uma queda gradual do resultando e atingindo, em 2020, o resultado negativo de R\$ 394 bilhões. Em toda a série histórica, apenas em 2019 e 2020 o resultado da regra de ouro foi negativo. Em 2021 o resultado tornou a ser positivo, no montante de R\$ 126 bilhões, devido a um expressivo crescimento das despesas de capital, que passaram de R\$ 1,38 bilhões em 2020 para R\$ 1,97 bilhões em 2021.

Ao se analisar as despesas de capital, entretanto, constatou-se que a maior parte do volume se referem às amortizações da dívida, principalmente os pagamentos com refinanciamento. Em 2012 os pagamentos com amortização da dívida representaram 83,4% das despesas de capital, patamar que subiu para 93,3% em 2021. Isso significa que quase a totalidade das despesas de capital são aplicadas em contas que não resultam em resultados futuros para a sociedade, como os investimentos e as inversões financeiras, ao passo que permitem ao Governo contratar um enorme volume de operações de crédito, com custos que serão repassados aos governos seguintes e às gerações futuras. Isso demonstra que a regra de ouro brasileira não está sendo efetiva como ferramenta de promoção do equilíbrio das contas correntes e de controle do endividamento público, uma vez que o teto para contratação de operação de crédito é inflacionado pelos gastos com amortização da dívida, que nada geram de benefícios para as gerações futuras.

O panorama apresentado demonstra que a deterioração orçamentária e fiscal do Governo Federal no período de 2012 a 2021 comprometeu a sustentabilidade das finanças públicas, principalmente devido aos sucessivos déficits primários e nominais, a trajetória de crescimento da dívida e a ineficácia da regra de ouro, que deveria controlar a expansão do endividamento e coibir do uso de operações de crédito para financiar despesas correntes.

6 CONCLUSÃO

O presente estudo cumpriu seu objetivo ao analisar a evolução da dívida pública, da regra de ouro e do equilíbrio orçamentário e fiscal sob a ótica da sustentabilidade no Governo Federal entre os anos de 2012 e 2021.

Dessa forma, foram abordados na segunda seção os conceitos relativos à atividade financeira estatal, ao direito financeiro, ao orçamento público e às receitas e despesas públicas. Buscou-se apresentar os pontos relevantes à análise proposta nesta monografia, como as contas utilizadas para o cálculo da regra de ouro (operações de crédito e receitas de capital), o orçamento público e seus princípios orçamentários, notadamente o princípio do equilíbrio e o fato de que a Constituição Nacional de 1988 permite a elaboração e aprovação de orçamentos em déficit.

Na terceira seção, foi abordada a responsabilidade fiscal, a regra de ouro, a dívida pública, o princípio do equilíbrio e a sustentabilidade, conceitos que foram aplicados e analisados no caso concreto do Governo Federal. Na quarta seção apresentou-se a metodologia aplicada neste estudo. Por fim, na quinta seção procedeu-se à análise dos dados coletados.

A partir da análise empreendida, foi possível constatar a situação de insustentabilidade das finanças públicas do Governo Federal, com a deterioração da situação orçamentária e fiscal no período de 2012 a 2021.

Em relação ao equilíbrio, o estudo apontou que, apesar de orçamentos nominalmente equilibrados, a estrutura orçamentária apresenta profundo desequilíbrio, com déficits correntes, primários e nominais e o crescimento da utilização de operações de crédito para cobrir as despesas do Governo. A partir de 2014, o Governo Federal passou a apresentar déficits primários sucessivos, atingindo o ápice de 9,8% do PIB em 2020, resultando, assim, na manutenção de fortes déficits nominais. Em consequência deste desequilíbrio, observou-se o aumento das operações de crédito para o financiamento da atividade estatal, passando de R\$ 969 bilhões em 2012 para R\$ 2.135 bilhões em 2021.

O efeito inevitável do desequilíbrio orçamentário e fiscal é a constatação de uma trajetória crescente do endividamento, com a Dívida Consolidada Líquida crescendo na média anual de 11,60%, enquanto o PIB cresceu apenas 1,17% ao ano neste período. Como consequência, a relação DCL/PIB passou de 22% do PIB em 2012 para 54% e, 2021. O valor destinado aos pagamentos da dívida (amortização e

serviço da dívida) também cresceram neste período, saltando de R\$ 1.32 bilhões em 2012 para R\$ 2.07 bilhões em 2021.

A análise da regra de ouro, por sua vez, demonstrou que esta regra fiscal não tem sido eficaz na manutenção do equilíbrio das contas correntes e no controle do crescimento da dívida, devido às despesas de capital possuírem definição ampla: incluem os investimentos, as inversões financeiras e as amortizações da dívida. Assim, constatou-se que o grande volume de recursos gastos em amortização da dívida, notadamente o pagamento do refinanciamento, acabam gerando ampla margem para o uso de operações de crédito no orçamento. O desequilíbrio entre a concentração de gastos de despesas de capital em amortizações, que não gera benefícios futuros à sociedade, como ocorre com os investimentos, e o alto volume de operações de crédito onera demasiadamente as gerações futuras, que terão de arcar com o peso de uma dívida pública elevada e o orçamento com discricionariedade bastante limitada devido ao grande volume de despesas obrigatórias.

O fator pandemia por Coronavírus, entre os anos 2020 e 2021, resultou na declaração de Estado de Calamidade Pública pelo Governo Federal, autorizando a flexibilização de diversas regras fiscais a fim de se promoverem ações de combate aos efeitos fiscais, econômicos, sociais e de saúde causados pela pandemia, com enorme impacto negativo no resultado orçamentário e fiscal deste período.

Além disso, o regime fiscal da EC nº 95/2016, chamado de “teto de gastos”, e a reforma da previdência promovida pela EC nº 103/2019 apresentaram efeitos positivos no controle de gastos, mas não o suficiente para retomar o equilíbrio das contas públicas e a sustentabilidade orçamentária e fiscal, principalmente num cenário de longo prazo.

Devido a isso, visando a retomada da saúde financeira do Governo Federal, é importante, portanto, que a sociedade, o Governo e a academia promovam discussões acerca da adoção de reformas fiscais e tributárias que possam promover o equilíbrio e a sustentabilidade das finanças públicas, garantindo, assim, o direito intergeracional.

REFERÊNCIAS

ABRAHAM, Marcus. **Curso de Direito Financeiro Brasileiro**. 5. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2018.

AFONSO, José Roberto; RIBEIRO, Leonardo. **Regra de Ouro e crise fiscal**. Revista Conjuntura Econômica, v.70, n° 10, p.22-24, 2017.

AMARAL, Vinícius Leopoldino do; MACEDO, Maurício Ferreira de; BITTENCOURT, Fernando Moutinho Ramalho. **Regra de ouro: falhas na concepção e de aplicação no âmbito da União**. Orçamento em Discussão, Consultoria de Orçamentos, Fiscalização e Controle, Senado Federal, Brasília, n. 46, 2020. Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/handle/id/576453#:~:text=jornais%20e%20revistas-,Regra%20de%20ouro%20%3A%20falhas%20de%20concep%C3%A7%C3%A3o%20e%20de%20aplica%C3%A7%C3%A3o%20no,para%20o%20financiamento%20e%20investimentos>. Acesso em: 10 out. 2022.

ANDRADE, Nilton de Aquino. **Contabilidade Pública na Gestão Municipal**. Novos métodos após a LC n.º 101/00 e as Classificações Contábeis Advindas da SOF e STN. São Paulo: Atlas, 2002.

ATALIBA, Geraldo. **Empréstimos públicos e seu regime jurídico**. São Paulo: RT, 1973.

BALEEIRO, Aliomar. **Uma introdução à ciência das finanças**. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1966.

BALEEIRO, Aliomar. **Uma introdução à ciência das finanças**. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1969.

BALEEIRO, Aliomar. **Uma introdução à ciência das finanças**. 16. ed. rev. e atual. por Dejalma de Campos. Rio de Janeiro: Forense, 2003.

BALEEIRO, Aliomar. **Uma introdução à ciência das finanças**. 17. ed. rev. e atual. por Hugo de Brito Machado Segundo. Rio de Janeiro: Forense, 2010.

BALEEIRO, Aliomar. **Uma introdução à ciência das finanças**. 18. ed. rev. e atual. por Hugo de Brito Machado Segundo. Rio de Janeiro: Forense, 2012.

BRASIL, **Lei nº 4.320, de 17 de março de 1964**. Institui Normas Gerais de Direito Financeiro para Elaboração e Controle dos Orçamentos e Balanços da União, dos Estados, dos Municípios e do Distrito Federal. Diário Oficial da União. Brasília, DF, de 17/03/1964. DF, Brasília. 1964. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4320.htm. Acesso em: 10 out. 2022.

BRASIL. **Código Penal – Decreto-Lei nº 2.848**, de 07 de dezembro de 1940. RJ, Rio de Janeiro. 1940. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del2848compilado.htm. Acesso em: 10 out. 2022.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, [2016]. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.html. Acesso em: 10 out. 2022.

BRASIL. **Decreto-Lei nº 200**, de 25 de fevereiro de 1967. Dispõe sobre a organização da Administração Federal, estabelece diretrizes para a Reforma Administrativa e dá outras providências. DF, Brasília. 1967. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del0200.htm. Acesso em: 10 out. 2022.

BRASIL. **Informe da Dívida**. Secretaria do Tesouro Nacional, maio, 2018.

BRASIL. **Lei de Responsabilidade Fiscal - Lei Complementar nº 101**, de 4 de maio de 2000. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. DF, Brasília. 2000. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm. Acesso em: 10 out. 2022.

BRASIL. Ministério da Economia. Secretaria do Tesouro Nacional. **Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público (MCASP)**. 9ª ed., 2021. Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/manual-de-contabilidade-aplicada-ao-setor-publico-mcasp/2021/26>. Acesso em: 10 out. 2022.

BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. **Manual de Demonstrativos Fiscais**. 13ª ed., junho, 2022. Disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:16605. Acesso em: 31 jan. 2023.

BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. **Manual de Estatísticas Fiscais do Boletim Resultado do Tesouro Nacional**. Novembro, 2016. Disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:28153. Acesso em: 31 jan. 2023.

BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. **Relatório Anual da Dívida Pública Federal**. 2021a. Disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:42534. Acesso em: 31 jan. 2023.

BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. **Resultado do Tesouro Nacional**. Dezembro, 2021b. Disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:15407. Acesso em: 31 jan. 2023.

BRASIL. Ministério da Economia. Secretaria Especial do Tesouro e Orçamento. Secretaria de Orçamento Federal. **Manual Técnico de Orçamento - MTO**. 15ª ed. Brasília, 2022. Disponível em: <https://www1.siop.planejamento.gov.br/mto/doku.php/mto2022>. Acesso em: 10 out. 2022.

BRASIL. Ministério da Fazenda, Secretaria de Política Econômica, Tesouro Nacional. **Tutorial para Acompanhamento da Apuração do Inciso III do Art. 167 da Constituição Federal de 1988 (Regra de Ouro)**. [S.l.], 2018. Disponível em: https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/publicacoes/relatorios-do-prisma-fiscal/tutoriais/tutorial-regra-de-ouro-despesas-de-capital-e-operacoes-de-credito_final.pdf/view. Acesso em: 10 out. 2022.

BRASIL. **Portaria Interministerial nº 163/2001**, de 04 de maio de 2001. Dispõe sobre normas gerais de consolidação das Contas Públicas no âmbito da União, Estados, Distrito Federal e Municípios, e dá outras providências. Secretaria do Tesouro Nacional. Secretaria de Orçamento Federal. 2001. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/planejamento-e-orcamento/orcamento/legislacao-sobre-orcamento/portariainterm1632001.pdf>. Acesso em: 10 out. 2022.

BRASIL. **Sistema Tributário Nacional (STN) - Lei Nacional nº 5.172**, de 25 de outubro de 1966. Dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios. DF, Brasília. 1966. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l5172compilado.htm. Acesso em: 10 out. 2022.

BRASIL. Senado Federal. Instituição Fiscal Independente (IFI). **Tópico especial: regras fiscais no Brasil**. Relatório de Acompanhamento Fiscal. Janeiro, 2018. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/topicos-especiais/regras-fiscais-no-brasil>. Acesso em: 10 out. 2022.

BRASIL. Senado Federal. **Resolução nº 48**, de 21 de dezembro de 2007. Dispõe sobre os limites globais para as operações de crédito externo e interno da União, de suas autarquias e demais entidades controladas pelo poder público federal e estabelece limites e condições para a concessão de garantia da União em operações de crédito externo e interno. DF, Brasília. 2007. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/norma/576233/publicacao/16433642#:~:text=Disp%C3%B5e%20sobre%20os%20limites%20globais,de%20cr%C3%A9dito%20externo%20e%20interno..> Acesso em: 10 out. 2022.

BROCHADO, Acauã *et al.* **Regras fiscais**: uma proposta de arcabouço sistêmico para o caso brasileiro. Tesouro Nacional, Textos para Discussão, n. 31, 2019. Disponível em: <https://publicacoes.tesouro.gov.br/index.php/textos/issue/view/texto31/73>. Acesso em: 27 nov. 2022

BURKHEAD, Jesse. **Orçamento Público**. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1971.

CAMPOS, Luciana Ribeiro. **Direito orçamentário em busca da sustentabilidade: do planejamento à execução orçamentária**. Porto Alegre: Núria Fabris, 2015.

CARDOSO, Danilo César Gomes. **As perspectivas de sustentabilidade das finanças públicas do estado de Minas Gerais**: uma projeção ante a situação da dívida pública fundada, a crise econômica nacional e estadual e o presente contexto fiscal estadual. Orientadora: Prof.^a Isabella Virgínia Freire Biondini. 2021. 71 p.

Monografia (Especialização) – Administração Pública, Planejamento e Gestão governamental, Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho, Fundação João Pinheiro, Belo Horizonte, 2021.

CARVALHO FILHO, José Rocha de. **As vedações constitucionais do artigo 167 e o Tribunal de Contas da União**. Orientador: Professor João Henrique Pederiva. 2008. 52 f. Monografia (Especialização) – Curso de Especialização em Orçamento Público, Instituto Serzedello Corrêa, Brasília, 2008. Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/177762/MonografiaJos%C3%A9Rocha.pdf?sequence=3>. Acesso em: 10 out. 2022.

CARVALHO JUNIOR, A. C. C. D'ÁVILA et. al. **Regra de Ouro na Constituição e na LRF: considerações históricas e doutrinárias**. Estudo Técnico Conjunto nº 2/2017. Consultoria de Orçamento da Câmara dos Deputados, 2017.

CONGRESSO NACIONAL. **Nota Técnica Conjunta nº 1/2018. Subsídios à apreciação do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias para 2019**. Consultoria de Orçamentos, Fiscalização e Controle do Senado Federal, Consultoria de Orçamento e Fiscalização Financeira da Câmara dos Deputados. Brasília, 2018. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/orcamento/documentos/estudos/tipos-de-estudos/notas-tecnicas-e-informativos/subsidios-a-apreciacao-do-projeto-de-lei-de-diretrizes-orcamentarias-para-2019-pln-no-2-2018>. Acesso em: 15 dez. 2022.

CONTI, José Mauricio *et al.* **Orçamentos Públicos: a Lei 4.320/1964 comentada**. 4.ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019.

COURI, Daniel Veloso et.al. **Regra de Ouro no Brasil: Balanços e desafios**. Brasília: Senado Federal, Instituição Fiscal Independente. Estudo Especial nº 5, 46 p. Abril, 2018. Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/item/id/540060>. Acesso em: 10 out. 2022.

COURI, Daniel. **Emenda Constitucional 109/2021 “PEC Emergencial”**. In: Reunião do Conselho Consultivo da Abdib, 2021. Brasília: Instituição Fiscal Independente: Senado Federal, 2021. Disponível em: <chrome-extension://efaidnbnmnibpcajpcgclefindmkaj/https://www12.senado.leg.br/ifi/pdf/apresentacao-na-reuniao-do-conselho-consultivo-da-abdib>. Acesso em: 10 out. 2022.

DANTAS, Aline de Medeiros. **Conceitos básicos acerca das regras fiscais**. Boletim Economia Empírica, Brasília, vol. II, n. X, p. 26-32, dezembro, 2021. Disponível em: <https://www.portaldeperiodicos.idp.edu.br/bee/issue/view/244/63>. Acesso em: 27 nov. 2022.

FMI. **How to select fiscal rules: a primer**. Washington, D.C., 2018. Disponível em <https://www.imf.org/en/Publications/Fiscal-Affairs-Department-How-ToNotes/Issues/2018/03/15/How-to-Select-Fiscal-Rules-A-Primer-45552>. Acesso em: 12 jan. 2023.

FURTADO, J.R. Caldas. **A força vinculante da lei orçamentária**. Fórum Municipal & Gestão das Cidades – FMGC, Belo Horizonte, ano 1, n. 2, nov./dez. 2013. Disponível

em: <<http://www.bidforum.com.br/bid/PDI0006.aspx?pdiCntd=98219>>. Acesso em: 10 out. 2022.

FURTADO, José de Ribamar Caldas. **O direito financeiro**. *Fórum de Contratação e Gestão Pública – FCGP*, Belo Horizonte, ano 6, n. 69, set. 2007. Disponível em: <<http://www.bidforum.com.br/bid/PDI0006.aspx?pdiCntd=47165>>. Acesso em: 10 out. 2022.

GIACOMONI, James. **Orçamento Público**. 17.ed. São Paulo: Atlas, 2018.

GIACOMONI, James. **Orçamento Público**. 18. ed., ver. e atual. São Paulo: Atlas, 2021.

GIAMBIAGI, Fabio. **Tudo sobre o déficit público**: o Brasil na encruzilhada fiscal. Rio de Janeiro: Alta Books, 2021.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projeto de pesquisa**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

GUERRA, Evandro Martins. **Direito Financeiro e Controle da Atividade Financeira Estatal**. 3. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2012.

HARADA, Kiyoshi. **Direito Financeiro e Tributário**. 22. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

HORTA, Guilherme Tinoco de Lima. **Regras Fiscais no Brasil**: uma análise da PEC 241. *Revista do BNDES*, n. 47, p. 259-308, julho, 2017. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/14022/1/Regras%20fiscais%20no%20Brasil_uma%20an%c3%a1lise%20da%20PEC%20241_P.pdf. Acesso em: 27 nov. 2022.

KANAYAMA, Rodrigo Luís. **A ineficiência do orçamento público impositivo**. *Revista de Direito Público da Economia RDPE*, Belo Horizonte, ano 7, n. 28, out./dez. 2009. Disponível em: <<http://www.bidforum.com.br/bid/PDI0006.aspx?pdiCntd=64267>>. Acesso em: 10 out. 2022.

KANAYAMA: Rodrigo Luís. **Orçamento Público**: execução da despesa pública, transparência e responsabilidade fiscal. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2016.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MACHADO JR., José Teixeira; REIS, Heraldo da Costa. **A Lei 4.320 comentada**. 31. ed. Rio de Janeiro: IBAM, 2003.

MANGUALDE, Laura Gama dos Santos. **A evolução das despesas públicas no estado de Minas Gerais**: os principais fatores que levaram aos sucessivos déficits e a aplicação da regra do teto como possível solução. Orientador: Prof.^a Isabella Virgínia Freire Biondini. 2017. 150 p. Monografia (Graduação) – Administração Pública, Escola

de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho, Fundação João Pinheiro, Belo Horizonte, 2017.

MEDEIROS, Henrique Frazão. **As finanças públicas de Minas Gerais frente aos limites da lei de responsabilidade fiscal**: um estudo da situação fiscal no âmbito de gastos com pessoal do estado entre os anos de 2006 e 2016. Orientador: Prof. Ricardo Carneiro. 2017. 192 p. Monografia (Graduação) – Administração Pública, Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho, Fundação João Pinheiro, Belo Horizonte, 2017.

MENDES, Marcos. **Regras fiscais e o caso do teto de gastos no Brasil**. Insper. Setembro, 2021. Disponível em: https://www.insper.edu.br/wp-content/uploads/2021/09/Regras-fiscais-e-o-caso-do-teto-de-gastos-no-Brasil-2021_Marcos-Mendes.pdf. Acesso em: 27 nov. 2022.

MENDES, Marcos José. **Sistema orçamentário brasileiro**: planejamento, equilíbrio fiscal e qualidade do gasto público. Brasília: Consultoria Legislativa do Senado Federal, 2008. Disponível em: [//efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://aedmoodle.ufpa.br/pluginfile.php/369824/mod_resource/content/0/04.%20Artigo_Sistema%20Orçamentário%20Brasileiro_Marcos%20José%20Mende.pdf](https://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://aedmoodle.ufpa.br/pluginfile.php/369824/mod_resource/content/0/04.%20Artigo_Sistema%20Orçamentário%20Brasileiro_Marcos%20José%20Mende.pdf). Acesso em: 14 nov. 2022.

MENDONÇA, Félix. **A Dívida Pública Brasileira**. Série cadernos de altos estudos; n. 2. Brasília: Câmara dos Deputados, Coordenação de Publicações, 2005. Disponível em: [www2.camara.leg.br/a-camara/altosestudios/pdf/Livro DIVIDA PUBLICA.pdf](http://www2.camara.leg.br/a-camara/altosestudios/pdf/Livro_DIVIDA_PUBLICA.pdf). Acesso em: 31 jan. 2023.

MILANEZ, Felipe Comarela. **As fases de execução das despesas públicas na Lei nº 4.320/64 e a regra do empenho prévio**. *Revista Brasileira de Direito Municipal RBDM* Belo Horizonte, n. 19, ano 7, Janeiro/Março 2006. Disponível em: <http://www.bidforum.com.br/bid/PDI0006.aspx?pdiCntd=34571>. Acesso em: 10 out. 2022.

MINAS GERAIS. **Constituição do Estado de Minas Gerais de 1989**. 28.ed. Belo Horizonte: Assembleia Legislativa do Estado de Minas Gerais, [2021]. Disponível em: [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.almg.gov.br/export/sites/default/consulte/legislacao/Downloads/pdfs/ConstituicaoEstadual.pdf](https://www.almg.gov.br/export/sites/default/consulte/legislacao/Downloads/pdfs/ConstituicaoEstadual.pdf). Acesso em: 10 out. 2022.

MINAS GERAIS. Secretaria de Estado de Planejamento e Gestão. Sistema Integrado de Administração Financeira de Minas Gerais. **Manual Operacional do Módulo de Programação Orçamentária do SIAFI-MG**. 53p. 2012. Disponível em: <https://www.siafi.mg.gov.br/fcei/usuarios/download>. Acesso em: 10 out. 2022.

NASCIMENTO, Edson Ronaldo; DEBUS, Ilvo. **Lei Complementar nº 101/2000**: entendendo a Lei de Responsabilidade Fiscal. 2. ed. Brasília: Tesouro Nacional. Disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:27789. Acesso em: 15 nov. 2022.

NUNES, André; OLIVEIRA, Ricardo Borges; BÉU, Rivany Borges. **O orçamento-programa no contexto da gestão pública**. Revista Eletrônica em Gestão, Educação e Tecnologia Ambiental – REGET, Santa Maria, V. 19, n. 3, p. 424-432, set-dez, 2015. Disponível em: <https://periodicos.ufsm.br/reget/article/download/18883/pdf#:~:text=O%20or%C3%A7amento%2Dprograma%20apresenta%20os,realizado%20dentro%20de%20cada%20programa>. Acesso em: 10 out. 2022.

OLIVEIRA, Regis Fernandes de. **Curso de Direito Financeiro**. 4. ed, São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011.

OLIVEIRA, Regis Fernandes de. **Curso de direito financeiro**. 7.ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015.

OLIVEIRA, Regis Fernandes de. **Manual de direito financeiro**. 3.ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2000.

PANASIEWICZ, Roberlei; BAPTISTA, Paulo Agostinho N. **A Ciência e Seus Métodos**: os diversos métodos de pesquisa. A relação entre tema, problema e método de pesquisa. Metodologia Científica, FUMEC, Belo Horizonte, p. 91 a 97, 2013. Disponível em: <http://ppg.fumec.br/direito/wp-content/uploads/2020/05/Ci%C3%A7ncia-e-seus-M%C3%A9todos.pdf>. Acesso em: 10 out. 2022.

PEREIRA, Maria Clara Estevam. **Controle dos créditos suplementares ao orçamento em Minas Gerais**. Orientador: Prof. Ricardo Carneiro. 2008. 49 p. Monografia (Graduação) – Administração Pública, Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho, Fundação João Pinheiro, Belo Horizonte, 2008.

PIRES, Manoel. **Uma análise da regra de ouro no Brasil**. Brazilian Journal of Political Economy, São Paulo, v. 39, n. 1, p. 39-50, jan./mar. 2019. DOI: <https://doi.org/10.1590/0101-35172019-2896>. Disponível em: http://scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-31572019000100039. Acesso em: 10 out. 2022.

RIBEIRO, Carlos Eduardo *et al.* **O que você queria saber sobre créditos adicionais e não te contaram**: perguntas e respostas. Editora Gestão Pública, [S.l.]. Disponível em: <https://www.gestaopublica.com.br/produto/e-book-o-que-voce-queria-saber-sobre-creditos-adicionais-e-nao-te-contaram-perguntas-e-respostas-download-gratis/>. Acesso em: 10 out. 2022.

SAKAI, Marina Katsue; NUNES, José Carlos Amorim de Vilhena. **O princípio do equilíbrio orçamentário**. S.d. Disponível em: <https://semanaacademica.org.br/system/files/artigos/artigoequilibrioorcamentario.pdf>. Acesso em: 15 de jan. 2023.

SANTOS, Kayo César. **Orçamento Público**: instrumento democrático de gestão estratégica dos recursos públicos. Orientador: Prof. Marcellus Rodrigues Bastos.

2020. 22 p. TCC (Especialização) – Gestão de Instituições Federais de Educação Superior, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2020.

SARAIVA FILHO, Oswaldo Othon de Pontes. **Anotações sobre receitas públicas, mormente as tributárias.** *Revista Fórum de Direito Tributário – RFDT*, Belo Horizonte, ano 10, n. 60, nov./dez. 2012. Disponível em: <<http://www.bidforum.com.br/bid/PDI0006.aspx?pdiCntd=83649>>. Acesso em: 10 out. 2022.

SCAFF, Fernando Facury; ATHIAS, Daniel Tobias. **Dívida Pública e Desenvolvimento:** do equilíbrio orçamentário à sustentabilidade financeira. *Revista Científica FAGOC Jurídica*. Volume I- 2016. Disponível em: <https://revista.unifagoc.edu.br/index.php/juridico/article/view/47/140>. Acesso em: 10 out. 2022.

SILVA, Edmara Seles. **A regra de ouro das finanças públicas:** análise de cumprimento da regra na união no período de 2000 a 2017. Orientador: Prof. Marcelo Driemeyer Wilbert. 2018. 64 p. Monografia (Graduação) – Ciências Contábeis, Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais, Faculdade de Economia, Administração e Ciências Contábeis - FACE, Universidade de Brasília, Brasília, 2018.

SILVA, Sebastião de Sant'Anna e. **Os princípios orçamentários.** Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1962.

SILVEIRA, Ana Júlia Eiras da. **O atual formato de orçamento no Brasil e a Emenda Constitucional nº 95, de 2016:** uma discussão acerca da oportunidade de implementação de um modelo de revisão de despesas no Governo Federal. Orientador: Prof. Alexandre de Sales Lima. 2017. 58 p. TCC (Especialização) – Curso de Pós-Graduação em Orçamento Público, Instituto Legislativo Brasileiro, Senado Federal, Brasília, 2017.

SOUSA, Rubens Gomes de. **Compêndio de legislação tributária.** 2. ed. Rio de Janeiro: Edições Financeiras, 1954.

TAVARES, Martus. **Vinte anos de política fiscal no Brasil:** dos fundamentos do nove regime à Lei de Responsabilidade Fiscal. *Revista de Economia e Relações Internacionais*, São Paulo, v. 4, n. 7, p. 79-101, jul. 2005. Disponível em: https://www.faap.br/revista_faap/rel_internacionais/pdf/revista_economia_07.pdf. Acesso em: 15 nov. 2022.

TORRES, Ricardo Lobo. **Curso de direito financeiro e tributário.** 10. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.