

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
INSTITUTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA
MESTRADO EM ECONOMIA

MAYK RODRIGUES DE ANDRADE

Matrícula 12212ECO011

ALÉM DOS LIMITES: EXPLORANDO A SUSTENTABILIDADE DO
NOVO REGIME FISCAL (2019-2022)

UBERLÂNDIA

2024

MAYK RODRIGUES DE ANDRADE

Matrícula 12212ECO011

**ALÉM DOS LIMITES: EXPLORANDO A SUSTENTABILIDADE DO
NOVO REGIME FISCAL (2019-2022)**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Economia.

Orientador: Prof. Dr. Cássio Garcia Ribeiro.

UBERLÂNDIA

2024

MAYK RODRIGUES DE ANDRADE

Matrícula 12212ECO011

**ALÉM DOS LIMITES: EXPLORANDO A SUSTENTABILIDADE DO
NOVO REGIME FISCAL (2019-2022)**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Economia.

Orientador: Prof. Dr. Cássio Garcia Ribeiro.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Cássio Garcia Ribeiro

Prof. Dr. Hugo Carcanholo Iasco Pereira

Prof. Dra. Soraia Aparecida Cardozo

UBERLÂNDIA

2024

Ficha Catalográfica Online do Sistema de Bibliotecas da UFU
com dados informados pelo(a) próprio(a) autor(a).

A553 Andrade, Mayk Rodrigues de, 1992-
2024 Além dos limites: Explorando a sustentabilidade do
Novo Regime Fiscal (2019 - 2022) [recurso eletrônico] /
Mayk Rodrigues de Andrade. - 2024.

Orientador: Cássio Garcia Ribeiro.
Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal de
Uberlândia, Pós-graduação em Economia.
Modo de acesso: Internet.
Disponível em: <http://doi.org/10.14393/ufu.di.2024.240>
Inclui bibliografia.
Inclui ilustrações.

1. Economia. I. Ribeiro, Cássio Garcia, 1979-,
(Orient.). II. Universidade Federal de Uberlândia. Pós-
graduação em Economia. III. Título.

CDU: 330

Bibliotecários responsáveis pela estrutura de acordo com o AACR2:

Gizele Cristine Nunes do Couto - CRB6/2091
Nelson Marcos Ferreira - CRB6/3074



ATA DE DEFESA - PÓS-GRADUAÇÃO

Programa de Pós-Graduação em:	Economia				
Defesa de:	Dissertação de Mestrado Acadêmico, Nº 321, PPGE				
Data:	05 de abril de 2024	Hora de início:	14:00	Hora de encerramento:	16H10
Matrícula do Discente:	12212ECO011				
Nome do Discente:	Mayk Rodrigues de Andrade				
Título do Trabalho:	Além dos limites: explorando a sustentabilidade do novo regime fiscal (2019 - 2022)				
Área de concentração:	Desenvolvimento Econômico				
Linha de pesquisa:	Políticas Públicas e Desenvolvimento Econômico				
Projeto de Pesquisa de vinculação:	Precificação de tecnologias e avaliação de políticas de desenvolvimento do complexo industrial da saúde				

Reuniu-se a Banca Examinadora, designada pelo Colegiado do Programa de Pós-graduação em Economia, assim composta: Profa. Dra. Soraia Aparecida Cardozo - UFU; Prof. Dr. Hugo Carcanholo Iasco Pereira - UFPR; Prof. Dr. Cássio Garcia Ribeiro Soares da Silva - UFU orientador do candidato. Ressalta-se que em conformidade com deliberação do Colegiado do PPGE e manifestação do orientador, a participação do aluno e dos membros da banca ocorreu de forma híbrida. O Prof. Dr. Hugo Carcanholo Iasco Pereira participou desde a cidade de Curitiba (PR) e o aluno e o orientador participaram presencialmente, na sala 1J141, campus Santa Mônica, Uberlândia (MG).

Iniciando os trabalhos o presidente da mesa, Dr. Cássio Garcia Ribeiro Soares da Silva apresentou a Banca Examinadora e o candidato, agradeceu a presença do público, e concedeu ao Discente a palavra para a exposição do seu trabalho. A duração da apresentação do Discente e o tempo de arguição e resposta foram conforme as normas do Programa.

A seguir o senhor presidente concedeu a palavra, pela ordem sucessivamente, aos examinadores, que passaram a arguir o candidato. Ultimada a arguição, que se desenvolveu dentro dos termos regimentais, a Banca, em sessão secreta, atribuiu o resultado final, considerando o candidato:

Aprovado.

Esta defesa faz parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Mestre.

O competente diploma será expedido após cumprimento dos demais requisitos, conforme as normas do Programa, a legislação pertinente e a regulamentação interna da UFU.

Nada mais havendo a tratar foram encerrados os trabalhos. Foi lavrada a presente ata que após lida e achada conforme foi assinada pela Banca Examinadora.



Documento assinado eletronicamente por **Cassio Garcia Ribeiro Soares da Silva, Professor(a) do Magistério Superior**, em 05/04/2024, às 16:13, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Soraia Aparecida Cardozo, Professor(a) do Magistério Superior**, em 05/04/2024, às 16:18, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Hugo Carcanholo Iasco Pereira, Usuário Externo**, em 08/04/2024, às 09:10, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site https://www.sei.ufu.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **5292481** e o código CRC **97D84E22**.

AGRADECIMENTOS

Em primeiro, agradeço ao Criador e a Espiritualidade Maior por permitir passar por esse ciclo nessa jornada terrena. Agradeço a Universidade Federal de Uberlândia, ao meu orientador, professor Dr. Cássio Garcia, pela paciência, pelos puxões de orelhas e por, mesmo em momentos de desânimos da minha parte, esteve presente, de modo que seu papel foi fundamental na condução desta dissertação.

Agradeço a minha família, minha mãe, Deuza Andrade, quem sempre fez de tudo para que seus filhos pudessem estudar, dizendo que o peso da caneta é mais leve que o peso da enxada. A meu pai, Valmir Rodrigues, que não estando mais conosco no mundo terreno, também me apoiou para que seguisse nos estudos, e que um dia espero poder reencontra na imensidão do Universo. Meus irmãos, Werik Andrade e Wellyk Andrade, ao eu amigo, Roubertth Glauco.

Não posso deixar de agradecer a secretária do PPGE – UFU, Camila Bazani, profissional de suma competência, pelo o seu profissionalismo e empenho em seu trabalho.

Agradeço a minha universidade formadora, Universidade Federal de São João Del Rei, que abriu a oportunidade nos estudos, e ao meu ex-orientador de monografia, professor Dr. Mucio Tosta, que foi o responsável para que eu não fechasse as portas para a área acadêmica.

Agradeço aos meus colegas ingressantes 2022, e principalmente as amigas que fiz aqui e espero levar por toda a vida, não poderia deixar de mencionar Gabriela Gimenes, Hebert Andrade, Jussara Leite e Vanuzia Silva.

Por fim, agradeço a Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES) - pelo apoio financeiro, que possibilitou a realizações dessa dissertação.

RESUMO

A dissertação "Além dos Limites: Explorando a Sustentabilidade do Novo Regime Fiscal (2019-2022)" aborda de forma crítica a implementação e as consequências do Novo Regime Fiscal (NRF), estabelecido pela Emenda Constitucional 95/2016 durante o governo Temer, sendo considerado atualmente a principal âncora fiscal brasileira. Sua criação teve como objetivo o controle dos gastos por parte da União, em resposta ao persistente quadro de déficits fiscais que estava sendo registrado. A política é criticada por potencialmente limitar investimentos em setores estratégicos para o desenvolvimento socioeconômico e ignorar as necessidades decorrentes de mudanças demográficas e sociais. O objetivo geral da presente dissertação é evidenciar a inxequibilidade do Novo Regime Fiscal, visto que cria limites excessivamente rígidos e pouco realistas em relação às demandas orçamentárias do Estado brasileiro. Sob o aspecto metodológico, o estudo está apoiado em pesquisa bibliográfica, documental e análise de dados. Do ponto de vista teórico, discute-se a eficácia das políticas fiscais a partir da análise de teorias econômicas, contrastando a visão da austeridade expansionista com as abordagens keynesiana e pós-keynesiana, para fundamentar uma crítica ao NRF. Os resultados desta pesquisa demonstram que o regime fiscal adotado impõe restrições demasiadamente estritas e irrealistas ao crescimento das despesas públicas, revelando-se inexequível perante a realidade orçamentária do Estado brasileiro. Na análise empírica, são investigados os cinco episódios de "furos" no teto de gastos, que incluem a Cessão Onerosa, a Capitalização de empresas estatais não dependentes, o Orçamento de Guerra, os Precatórios e a PEC Kamikaze, demonstram através de uma análise detalhada de políticas e emendas constitucionais, a impraticabilidade do NRF. O trabalho questiona a sustentabilidade do NRF a longo prazo e sugere a necessidade de sua revisão diante das complexas exigências sociais e econômicas enfrentadas pelo país.

Palavras-chave: Novo Regime Fiscal; Âncora Fiscal; Política Fiscal; Inxequibilidade.

ABSTRACT

The dissertation "Beyond Limits: Exploring the Sustainability of the New Fiscal Regime (2019-2022)" critically addresses the implementation and consequences of the New Fiscal Regime (NRF), established by Constitutional Amendment 95/2016 during the Temer administration, currently considered the main fiscal anchor in Brazil. Its creation aimed at controlling spending by the Union, in response to the persistent scenario of fiscal deficits being recorded. The policy is criticized for potentially limiting investments in sectors strategic for socio-economic development and for ignoring the needs arising from demographic and social changes. The overall objective of this dissertation is to highlight the infeasibility of the New Fiscal Regime, as it imposes excessively rigid and unrealistic limits on the budgetary demands of the Brazilian State. Methodologically, the study is supported by bibliographic research, documentary analysis, and data analysis. From a theoretical perspective, the effectiveness of fiscal policies is discussed through the analysis of economic theories, contrasting the view of expansionary austerity with Keynesian and post-Keynesian approaches to substantiate criticism of the NRF. The results of this research demonstrate that the adopted fiscal regime imposes overly strict and unrealistic constraints on the growth of public expenditure, proving unworkable in the face of the Brazilian State's budgetary reality. In the empirical analysis, the five episodes of "loopholes" in the spending ceiling are investigated, including the Onerous Assignment, Capitalization of non-dependent state-owned enterprises, the War Budget, Precatórios, and the Kamikaze Constitutional Amendment, demonstrating through detailed analysis of policies and constitutional amendments, the impracticability of the NRF. The study questions the long-term sustainability of the NRF and suggests the need for its revision in light of the complex social and economic demands faced by the country.

Keywords: New Fiscal Regime; Fiscal Anchor; Fiscal Policy; Infeasibility.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ADCT	Ato das Disposições Constitucionais Transitórias
CAPB	Saldos Fiscais Primários Ajustados Ciclicamente
CF/88	Constituição da República Federativa do Brasil de 1988
COVID-19	<i>Corona Virus Disease 2019</i>
DF	Distrito Federal
EAT	Teoria da Austeridade Expansionista
EC	Emenda Constitucional
EMGEPON	Empresa Gerencial de Projetos Navais
EMI	Exposição de Motivos Interministerial
FMI	Fundo Monetário Internacional
HCFE	Hipótese da Contração Fiscal Expansionista
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
ICMS	Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços
IFI	Instituição Fiscal Independente
INCRA	Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária
INFRAERO	Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária
INSS	Instituto Nacional do Seguro Social
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
LDO	Lei de Diretrizes Orçamentárias
LOA	Lei Orçamentária Anual
LOAS	Lei Orgânica da Assistência Social
LRF	Lei de Responsabilidade Fiscal

MF	Ministério da Fazenda
MPDG	Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão
NRF	Novo Regime Fiscal
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
PAC	Programa de Aceleração do Crescimento
PEC	Proposta de Emenda Constitucional
PIB	Produto Interno Bruto
PPSA	Pré-Sal Petróleo S.A.
RCL	Receita Corrente Líquida
RFB	Receita Federal do Brasil
RGPS	Regime Geral de Previdência Social
RNTRC	Registro Nacional de Transportadores Rodoviários de Cargas
RPV	Requisição de Pequeno Valor
SUS	Sistema Único de Saúde
TCU	Tribunal de Contas da União
TELEBRAS	Telecomunicações Brasileiras S.A.
TG	Teoria Geral
TRF	Tribunais Regionais Federais

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Evolução do Teto de Gastos e Impacto da Cessão Onerosa (Em bilhões¹)	79
Tabela 2 - Evolução do Limite do Teto de Gastos e Percentual Atingido (Em bilhões¹) .	79
Tabela 3 - Aporte de Capital das Empresas Estatais em 2019¹	81
Tabela 4 - Principais Recursos Destinados à Pandemia de COVID-19 em 2020¹	84
Tabela 5 - Pagamento de Precatórios e Demais Sentenças Judiciais de 2022 em bilhões¹	90
Tabela 6 - Pacote de Medidas da EC nº 123 de 2022 (Em bilhões¹)	94

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Limite estabelecido do Teto de Gastos para o período de 2019 a 2022 (Em trilhões de reais)¹	71
Gráfico 2 - Quantidade de Emendas Constitucionais de 2015 a 2023	76
Gráfico 3 - Pagamento de Precatórios e Demais Sentenças Judiciais em bilhões (2019 - 2023)¹	89

SUMÁRIO

Introdução.....	13
Justificativa.....	15
OBJETIVOS.....	16
Objetivo Geral	16
Objetivos específicos	16
Metodologia.....	17
Capítulo 01 - Perspectivas da Política Fiscal: Reflexões sobre Austeridade, Keynesianismo e Pós-Keynesianismo	18
1.1 – Os Fundamentos e Implicações da Contração Fiscal Expansionista	19
1.2 – O Legado Keynesiano para a política fiscal	32
1.3- Política Fiscal Keynesiana para Estabilidade e Desenvolvimento	40
1.4- Perspectivas Pós-Keynesianas da Política Fiscal	47
Capítulo 02 – A Evolução das Regras Fiscais no Brasil: Da Regra de Ouro ao Teto de Gastos	52
2.1 - A Dinâmica da Evolução das Regras Fiscais.	53
2.2 - A Regra de Ouro	56
2.3 - Lei de Responsabilidade Fiscal	58
2.4 - O Teto de Gastos	61
Capítulo 03 - Explorando as Brechas: Uma Análise dos 'Furos' no Teto de Gastos.....	73
3.1 – Os “furos” fiscais	73
3.1.1 – Cessão Onerosa	76
3.1.2 – Aumento de Capital de Empresas Estatais	80
3.1.3 – Orçamento de Guerra	82
3.1.4 – A questão dos Precatórios	86
3.1.5 – Kamikaze	91
Considerações Finais	96
Referências bibliográficas	101

INTRODUÇÃO

A partir de 2014, a crise econômica no Brasil teve consequências imediatas, como a queda na arrecadação em todas as esferas governamentais e o aumento do desemprego. Entre 2014 e 2016, a Receita Corrente Líquida (RCL) do governo federal diminuiu 6,7% em termos reais, passando de R\$ 786,8 bilhões para R\$ 734,4 bilhões. Nesse período, a taxa de desemprego atingiu 13%, o equivalente a 13,5 milhões de pessoas desocupadas. Além disso, os investimentos do Poder Executivo federal foram reduzidos em 42% em valores empenhados entre 2014 e 2016, e as despesas primárias e por função em áreas estratégicas também diminuíram (Santos e Vieira, 2018).

Horta (2017) afirma que a interpretação predominante acerca do resultado primário é de que as despesas vinham aumentando em taxas elevadas desde os anos 1990, mas ainda era possível obter resultados positivos devido ao crescimento das receitas, como ocorreu durante os anos 2000. Entretanto, devido à rigidez da despesa e às pressões por seu aumento constante, o governo enfrentou dificuldades para equilibrar as contas públicas.

De acordo com a visão *mainstream*, o aumento da dívida pública é resultado dos gastos excessivos do Estado, visto que a Constituição de 1988 teria sido demasiadamente generosa em relação aos direitos sociais. No entanto, durante mais de uma década, isto é, entre 1999 e 2013, o governo brasileiro obteve superávit primário sucessivos, ou seja, a arrecadação proveniente de tributos e contribuições sociais foi maior que as despesas (exceto juros). Durante o período de 2002 a 2015, por exemplo, o resultado primário acumulado do setor público foi de R\$ 871,8 bilhões em valores correntes, enquanto o resultado nominal, que inclui os gastos com juros, foi de R\$ -2,041 trilhões (De Freitas, 2017).

Vale ressaltar que a dívida pública em si não é um problema, desde que seja direcionada para o financiamento do desenvolvimento econômico. Gastar mais do que se arrecada para realizar investimentos em áreas como educação, infraestrutura e saúde, que beneficiam várias gerações e cujos custos são diluídos ao longo do tempo, é um instrumento positivo para acelerar o desenvolvimento. Além disso, o maior gasto nessas áreas aumenta a renda e, conseqüentemente, a arrecadação tributária (De Freitas, 2017).

O problema da dívida pública, entretanto, reside na sua distribuição. A política de juros altos que vem sendo adotada pelo governo brasileiro, além de pouco eficaz no combate à inflação, serve como um mecanismo de transferência de recursos da sociedade para os rentistas,

que geralmente possuem maior poder aquisitivo e menor propensão a consumir (De Freitas, 2017).

Contrariando essa perspectiva *mainstream* em relação ao gasto público e à dívida pública, no início do segundo mandato da Presidente Dilma, foi introduzido um programa de ajuste fiscal liderado pelo então Ministro da Fazenda, Joaquim Levy. Essa medida se concentrou na redução e controle dos gastos públicos, especialmente no que diz respeito aos investimentos do governo, com o propósito de alcançar as metas estabelecidas para o resultado primário. Além disso, foram implementadas políticas monetárias e de crédito restritivas, incluindo o aumento da taxa Selic, com o intuito de combater o ressurgimento da inflação (Ramos, 2018). Pode-se afirmar que a equipe econômica do governo se apoiou no pressuposto da contração fiscal expansionista, isto é, que o ajuste fiscal, após um breve período recessivo, traria como benefício o restabelecimento da confiança dos agentes econômicos nas políticas governamentais (Rossi e Dweck, 2016).

Apesar das ações implementadas pelo governo petista, a crise econômica persistiu e as condições das contas públicas deterioraram-se. Em outras palavras, a redução de despesas em cenários como o de 2015 não garantiu a melhoria dos indicadores fiscais; pelo contrário, houve um agravamento da situação das finanças públicas devido à interrupção dos investimentos governamentais e à escassez de recursos para áreas essenciais, como saúde e educação (Rossi e Dweck, 2016). Não obstante, o governo continuou a implementar políticas e medidas econômicas restritivas e pró-cíclicas, fundamentando-se na expectativa de que tais medidas promoveriam a recuperação da confiança por parte dos agentes econômicos (Ramos, 2018).

Em 2016, a então presidente Dilma Rousseff foi destituída de suas funções e o vice-presidente, Michel Temer, posteriormente investido na presidência de forma permanente, assumiu o cargo. O novo governo elaborou e aprovou o Novo Regime Fiscal (NRF), em consonância com os preceitos da macroeconomia *mainstream*, com a finalidade de sanar as contas públicas, retomar a confiança dos agentes econômicos e tornar possível a retomada do crescimento (Ramos, 2018).

No final de 2016, diante de um quadro de deterioração fiscal e recessão econômica, foi aprovada na Câmara e no Senado Federal a Emenda Constitucional 95, o Novo Regime fiscal, medida que impõe congelamento dos gastos primários por 20 anos. Cabe observar que o Teto dos Gastos adotado pelo governo brasileiro não encontra paralelo em nenhum outro país, devido às suas particularidades e longa duração. Essa regra é focada no nível de despesa, a partir do

estabelecimento de um limite máximo sobre o orçamento que os governos devem controlar tendo como objetivo a redução dos gastos públicos (Ramos, 2018).

A estrutura desse regime fiscal estabelece uma limitação ao crescimento das despesas do governo, pelo período de 20 anos, mesmo em períodos de expansão econômica, ou seja, desconsidera que: i) na hipótese de elevação das taxas de crescimento econômico haveria espaço para aumentar o gasto público (em função do aumento da arrecadação tributária); ii) o crescimento populacional até o ano de 2036 pressionará a demanda por bens e serviços públicos. Dessa forma, a única maneira de aumentar os gastos em uma área específica é por meio de cortes em outras áreas, de forma que o NRF pode comprometer áreas essenciais para o país, como a educação e a saúde, colocando em risco a qualidade de vida da população brasileira (Dweck et al, 2018).

JUSTIFICATIVA

A presente pesquisa se propõe a abordar um tema que está presente no cenário político e econômico brasileiro, sendo alvo de discussões tanto no meio acadêmico quanto político. Trata-se de uma mudança significativa no modelo de política fiscal do país. O Teto dos Gastos é hoje considerada a principal âncora fiscal brasileira e provavelmente deverá ser substituída por um novo arcabouço fiscal. Esse fato já foi sinalizado pelo governo Lula durante as negociações relacionadas à PEC da Transição, que teve como objetivo abrir crédito no orçamento de 2023.

Diversas indagações surgem a respeito do Novo Regime Fiscal. Cabe observar que os responsáveis pela elaboração do Orçamento da União enfrentam um dilema quando não é possível encaixá-lo nos limites estabelecidos pela Emenda Constitucional 95. A solução para tal problema, dentro dos meandros do NRF, seria fazer uma previsão excessivamente baixa dos gastos discricionários. No entanto, isso acarretaria na interrupção de uma grande parte dos serviços públicos, impactando severamente uma extensa lista de direitos constitucionais nas áreas de educação, saúde, alimentação, trabalho, moradia, transporte, lazer, segurança, previdência social, proteção à maternidade e à infância, e a assistência aos necessitados (Schymura, 2017).

Vale frisar que o NRF traz consigo uma série de incertezas, questionamentos e riscos. Não é preciso ter uma visão pessimista para perceber que essa disposição constitucional pode

gerar grandes turbulências institucionais nos próximos anos e até mesmo levar à judicialização de grande parte da gestão do Executivo Federal. A possibilidade de situações tumultuosas no futuro não pode ser descartada (Schymura, 2017).

O Teto de Gastos é uma medida relativamente nova na política fiscal brasileira, e apresenta uma mudança significativa na forma como o governo brasileiro lida com suas finanças públicas, portanto, ainda não possui um amplo corpo de pesquisa que explore suas consequências em relação ao orçamento e ao financiamento das políticas públicas.

Assim, justifica-se um estudo como o proposto nesta dissertação, que se debruce sobre as consequências do Teto de Gastos e a sua viabilidade a longo prazo, avaliando em que medida ele mina a capacidade do governo de financiar as políticas públicas essenciais para a sociedade. Portanto, por se tratar de uma âncora fiscal implementada há poucos anos, a inexecuibilidade do NRF é um aspecto que ainda não foi explorado pela literatura existente. Essa questão se torna relevante, especialmente porque se trata de um modelo fiscal extremamente draconiano. Cumpre ressaltar que durante o governo Bolsonaro o Teto dos Gastos foi ultrapassado em cinco oportunidades. Tal fato é um forte indício da inexecuibilidade do NRF. Portanto, o estudo da inexecuibilidade do NRF se justifica pela necessidade de compreender os limites dessa medida fiscal, buscando contribuir com o debate em torno dessa âncora fiscal brasileira.

OBJETIVOS

Objetivo Geral

O objetivo geral da presente dissertação é examinar as dificuldades enfrentadas durante o governo Bolsonaro (2019-2022) para se adequar aos limites rigorosos e poucos realistas estabelecidos pelo Novo Regime Fiscal (NRF), destacando a sua inexecuibilidade e as consequências para as demandas orçamentárias do Estado brasileiro.

Objetivos específicos

1. Investigar a literatura internacional que dá suporte à contração fiscal expansionista, tese central envolvida em relação à criação da Novo regime Fiscal, destacando os principais autores envolvidos.

2. Investigar a literatura que aborda a política fiscal brasileira recente, fazendo um contraponto entre os autores favoráveis ao NRF e os que se opõem à âncora fiscal criada a partir do governo Temer.
3. Descrever as principais medidas subjacentes à Emenda Constitucional (EC) que instituiu o Novo Regime Fiscal.
4. Coletar dados e realizar tabulações com vistas a enriquecer a análise acerca do Novo Regime Fiscal, demonstrando a evolução das despesas públicas da União no período após sua aprovação, dando ênfase aos episódios denominados de “furos no teto”.

METODOLOGIA

A dissertação se apoiará nos seguintes ferramentais metodológicos:

- I) Revisão bibliográfica em torno dos seguintes temas: i) o papel das políticas de ajuste fiscal para o funcionamento da economia, de acordo com diferentes perspectivas teóricas; ii) o Teto dos Gastos públicos.
- II) Análise documental:
 - a. Emenda Constitucional nº 95/2016.
 - b. Leis de Diretrizes Orçamentárias e Leis Orçamentárias Anuais aprovadas a partir da vigência do NRF; Plano Plurianual 2019-2023 de forma a se entender a influência do Teto de Gastos sobre o orçamento do governo.
 - c. Documentos divulgados pelo Ministério da Economia, Notas Técnicas da Instituição Fiscal Independente (IFI), ligada ao Senado Nacional, Secretaria do Tesouro Nacional, de forma a embasar a análise acerca da âncora fiscal brasileira.
- III) Coleta e análise de dados secundários junto ao Painel do Orçamento Federal, cuja finalidade será apresentar a evolução das despesas públicas da União no período após a aprovação do NRF, com ênfase na diferença entre o orçamento previsto na Lei Orçamentária Anual (LOA) (com alguns gastos públicos condicionados pelo teto) e as despesas efetivamente realizadas, detalhadas por função, principais programas, grupos de despesa e natureza de despesa.

CAPÍTULO 01 - PERSPECTIVAS DA POLÍTICA FISCAL: REFLEXÕES SOBRE AUSTERIDADE, KEYNESIANISMO E PÓS- KEYNESIANISMO

Este capítulo apresenta uma análise das diversas concepções que permeiam a política fiscal, incluindo a Contração Fiscal expansionista, o Keynesianismo e o Pós-Keynesianismo. O objetivo desta investigação é proporcionar uma visão abrangente, destacando a evolução e os desafios contemporâneos enfrentados por essa ferramenta crucial de intervenção estatal na esfera econômica.

A primeira seção, intitulada "Os Fundamentos e Implicações da Contração Fiscal Expansionista", na qual são abordadas as tensões contemporâneas entre austeridade e expansão fiscal. Analisamos como a hipótese da contração fiscal expansionista desafia paradigmas convencionais e examinamos as implicações dessa abordagem na prática. Este segmento oferece uma perspectiva sobre os debates atuais que moldam a política fiscal em um contexto de desafios econômicos e incertezas globais.

Na segunda seção, intitulada 'O Papel Adaptativo da Política Fiscal', é realizada uma análise da natureza dinâmica e adaptativa da política fiscal em resposta às multifacetadas condições econômicas. O escopo desta seção abrange a capacidade intrínseca dessa ferramenta em ajustar-se às distintas fases do ciclo econômico, delineando sua relevância na promoção de respostas eficientes diante de desafios contingenciais. Este segmento serve como alicerce fundamental para a compreensão da função adaptativa da política fiscal como elemento essencial na gestão econômica.

Na terceira seção, intitulada 'Política Fiscal Keynesiana para Estabilidade e Desenvolvimento', são abordados os princípios do Keynesianismo, examinando como essa perspectiva influenciou as políticas fiscais voltadas para a estabilidade macroeconômica e o desenvolvimento. Analisam-se as premissas e estratégias propostas por Keynes, destacando a centralidade da intervenção estatal para impulsionar a demanda efetiva e atenuar as flutuações cíclicas.

A seção subsequente, intitulada 'Perspectivas Pós-Keynesianas da Política Fiscal', explora as correntes de pensamento que sucederam e ampliaram as ideias propostas por Keynes. Investigam-se as abordagens pós-keynesianas, que buscam transcender e aprimorar os fundamentos keynesianos. Essa análise revela nuances e complexidades que emergiram nas

discussões acadêmicas sobre a política fiscal, proporcionando uma visão das diferentes correntes de pensamento pós-keynesianas.

1.1 – Os Fundamentos e Implicações da Contração Fiscal Expansionista

A década de 1980 foi marcada por um cenário de instabilidade econômica em muitos países. Altas taxas de juros e o acúmulo de dívidas públicas explosivas levaram diversos países a considerarem a implementação de programas de consolidação fiscal. Inicialmente, essas propostas encontraram resistência por parte de diversos setores da sociedade. Muitos argumentavam que tais medidas de austeridade teriam impactos adversos sobre a demanda agregada, uma preocupação que, inicialmente, não foi descartada de forma inequívoca pelas pesquisas empíricas. No entanto, os defensores dessas medidas destacavam que os benefícios diretos dessas políticas estariam ligados aos canais da riqueza e da credibilidade das políticas econômicas (Silva, 2018).

Assim, os adeptos dos choques fiscais aceitavam que as políticas contracionistas poderiam acarretar resultados adversos, como o aumento do desemprego e um impacto negativo sobre o investimento fixo. Por outro lado, a despeito desses problemas, de acordo com essa interpretação as medidas de austeridade fiscal proporcionariam as bases para o crescimento econômico, ao invés de contraí-lo. Eles atribuíam a essas políticas efeitos benignos sobre as expectativas, resultando na redução da dívida pública e, por conseguinte, na criação de espaço para o crescimento do setor privado em detrimento da participação pública (Silva, 2018).

A teoria da austeridade expansionista (EAT) faz parte de um debate na literatura econômica sobre a eficácia da política fiscal (em relação à política monetária). A EAT, conforme a conhecemos atualmente, foi introduzida no início dos anos 90 (Botta e Tori, 2018). A literatura econômica que apoia mais fortemente a perspectiva da austeridade expansionista é principalmente de base empírica. Sustenta a ideia de que consolidações fiscais bem elaboradas podem levar a expansões econômicas rápidas. Isso é feito por meio de análises interpaíses de uma amostra de episódios fiscais expansionistas/contracionistas relevantes. Do ponto de vista técnico, a literatura da EAT geralmente baseia seus testes empíricos no conceito de Saldo Fiscal Primário Ajustado Ciclicamente (CAPB) e considera mudanças significativas nos CAPBs dos países como sinais de políticas fiscais expansionistas ou restritivas discricionárias (Botta e Tori, 2018).

Em meio a esse contexto, Giavazzi e Pagano (1990) conduziram uma análise de dois casos de sucesso de programas de consolidação fiscal que serviram como base para a validação

da Hipótese da Contração Fiscal Expansionista (HCFE). As experiências de consolidação fiscal na Irlanda e na Dinamarca durante a década de 1980 indicaram a ocorrência de efeitos não-keynesianos nesses contextos.

Os efeitos não-keynesianos da política fiscal podem ser compreendidos mediante a análise da sua atual influência da formação das expectativas em relação às futuras mudanças nas políticas a serem implementadas. De acordo com esta perspectiva, o aspecto fundamental da abordagem baseada em expectativas nas medidas fiscais reside na explicação dos efeitos não convencionais dessa política, tendo em vista o papel da política fiscal atual em moldar as expectativas de mudanças futuras na política econômica. Portanto, a discussão sobre os efeitos não-keynesianos envolve a complexa interação entre as expectativas dos agentes econômicos, a credibilidade das políticas fiscais e a dinâmica das políticas econômicas em geral (Serrano e Braga, 2006).

Assim, mesmo diante do aumento de impostos e da redução dos gastos públicos, observou-se um aumento no otimismo entre os agentes econômicos, com repercussões positivas no consumo privado. Esse resultado serviu para validar a HCFE nas experiências dinamarquesa e irlandesa (Silva, 2018). As experiências da Dinamarca e da Irlanda, conforme abordadas por Giavazzi e Pagano (1990), representam um terreno fértil para abordar questões de importância fundamental. Estas incluem a notável contradição entre a experiência dinamarquesa e as previsões keynesianas relativas aos efeitos de uma contração fiscal, bem como a compreensão das razões por trás do fracasso inicial e subsequente sucesso da política de estabilização adotada pela Irlanda. O desafio apresentado por essas experiências transcende a mera interpretação dos eventos ocorridos em cada um desses países, estendendo-se à oportunidade de identificar as condições sob as quais medidas de austeridade fiscal rigorosas podem, de fato, ter efeitos expansionistas (Giavazzi e Pagano, 1990).

Na década de 1970, esses países depararam-se não apenas com déficits orçamentários substanciais, mas também com taxas de inflação elevadas e a desvalorização significativa de suas moedas. Durante os processos de estabilização ocorridos na década de 1980, um padrão comum emergiu: o aperto monetário representou o primeiro passo invariável nos planos de ajuste econômico. Nesse contexto, os Bancos Centrais tomaram medidas iniciais, enquanto os partidos políticos ainda estavam imersos em debates para conquistar o consenso social necessário para a implementação de cortes nos gastos públicos e aumentos de impostos (Giavazzi e Pagano, 1990).

Na Dinamarca, a virada fiscal de 1982 foi seguida por um notável período de expansão econômica nos quatro anos subsequentes. Da mesma forma, na Irlanda, uma situação semelhante ocorreu durante o processo de estabilização entre 1987 e 1989, embora uma tentativa anterior nos primeiros anos da década de 1980 tenha mergulhado a economia em uma recessão severa (Giavazzi e Pagano, 1990).

Essas análises se fundamentaram no Teorema da Equivalência Ricardiana, que postula que os efeitos das políticas fiscais sobre a demanda agregada dependem das expectativas dos agentes econômicos. Se os agentes acreditam que as medidas de expansão fiscal serão compensadas por aumentos futuros de impostos, eles optarão por poupar parte da renda extra recebida, o que reduzirá o efeito expansionista da política (Barro, 1974). Esse embasamento teórico resultou na obtenção de resultados não-keynesianos, revelando que as medidas de contração fiscal se mostraram expansionistas, ao passo que as de expansão fiscal demonstraram ter efeito contracionista (Silva, 2018). Essas constatações desafiam as premissas tradicionais da teoria keynesiana e destacam a complexidade das interações entre as políticas fiscais e o comportamento dos agentes econômicos.

A ideia básica é que em período de crise econômica e de aumento da dívida pública, políticas fiscais restritivas podem ter efeito expansionista. A retomada do crescimento econômico aconteceria a partir da redução de gastos. O ajuste nas contas públicas traria efeitos positivos sobre a economia, uma vez que melhoraria a confiança dos agentes econômicos. Ao mostrar responsabilidade sobre as contas públicas, o governo passa a ganhar credibilidade do mercado e, diante dessa melhoria nas expectativas, a economia passa por uma recuperação do aumento do investimento privado, do consumo e da atração de fluxos de capitais externos (Conceição e Avila, 2020).

Essa percepção ganhou importância no mundo acadêmico, uma vez que uma consolidação fiscal percebida como permanente poderia gerar efeitos positivos sobre a renda permanente dos indivíduos, com reflexos benéficos sobre o consumo, tanto no presente quanto no futuro. Esse enfoque, portanto, desafiou a ideia de que a redução do gasto público e a austeridade fiscal eram necessariamente prejudiciais ao crescimento econômico, sublinhando a importância das expectativas dos agentes econômicos na determinação dos resultados macroeconômicos das políticas fiscais (Silva, 2018).

No entanto, é importante reconhecer que as políticas fiscais nem sempre produzem os efeitos desejados, e a existência de multiplicadores fiscais negativos é um fenômeno importante a ser considerado nesse contexto. Multiplicadores fiscais negativos referem-se à situação em

que uma redução nos gastos públicos ou um aumento nos impostos resulta em uma contração mais do que proporcional na atividade econômica, levando a uma redução da renda e, por consequência, do consumo agregado. Esse fenômeno pode ocorrer em determinadas circunstâncias, como quando a economia está operando em uma situação de demanda deprimida, e a redução dos gastos do governo diminui ainda mais a demanda agregada, exacerbando a recessão. Além disso, expectativas pessimistas dos agentes econômicos podem intensificar os efeitos negativos, uma vez que os consumidores e as empresas podem reduzir ainda mais seus gastos em resposta a medidas de austeridade fiscal, antecipando uma perspectiva econômica sombria (Alves, 2017).

Essa intensificação dos efeitos dos multiplicadores fiscais negativos, atribuída às expectativas pessimistas, foi observada na Alemanha, conforme apontam Giavazzi e Pagano (1990). A concepção "alemã" de multiplicadores fiscais negativos, destaca que a diferença não está apenas na magnitude dos cortes de gastos, mas também na persistência com que tais reduções de gastos são mantidas, resultando em impactos mais duradouros sobre a economia (Giavazzi e Pagano, 1990). Essa abordagem sugere a complexidade subjacente às relações entre as políticas fiscais e seus efeitos sobre a atividade econômica. Não se trata apenas de uma análise superficial das medidas de austeridade ou estímulo, mas sim da compreensão das expectativas dos agentes econômicos e da duração das políticas fiscais implementadas. Portanto, é importante considerar cuidadosamente esses aspectos ao formular e avaliar políticas fiscais, a fim de obter resultados eficazes e sustentáveis no contexto econômico atual.

Isso sugere que a perspectiva dos multiplicadores fiscais negativos associada à visão alemã não pode ser prontamente descartada, pelo menos quando se consideram países que implementaram cortes de gastos mais substanciais. Conforme essa concepção, o fator diferenciador não é apenas a magnitude dos atuais cortes de gastos, mas a expectativa de sua persistência. Apenas reduções nos gastos públicos que se prevê que perdurem ao longo do tempo podem resultar em diminuições permanentes dos impostos (Silva, 2018).

A rápida desinflação resultou em um agravamento da situação financeira do setor público, devido à perda da receita da senhoriagem¹ e ao aumento do custo real do serviço da dívida de taxa fixa, que havia sido emitida quando as taxas de juros nominais estavam em níveis elevados. Essa situação ampliou a sensação de urgência em relação à necessidade de uma correção fiscal. Além disso, uma ação fiscal imediata era crucial para o êxito do processo de

¹ Receita que o governo obtém pela emissão de moeda. Essa receita ocorre porque o custo de produção de moeda é geralmente inferior ao seu valor nominal (Klein e Neumann, 1990)

estabilização monetária em si, pois, para que a moeda fosse eficazmente ancorada ao marco alemão, era necessário eliminar o risco de futura monetização da dívida pública. A implementação de um substancial ajuste fiscal poderia contribuir para a credibilidade de longo prazo da taxa de câmbio, transmitindo um sinal claro de que o governo cumpriria suas obrigações por meio de receitas fiscais adicionais ou por meio de reduções nos gastos, dispensando, assim, a necessidade de recorrer à senhoriagem (Giavazzi e Pagano, 1990).

Vale ressaltar que essas medidas de consolidação fiscal foram implementadas em conjunto com políticas que visavam estimular o consumo privado, evidenciando uma abordagem integrada para fortalecer a economia. Essa sincronia entre consolidação fiscal e estímulo ao consumo reflete a complexidade e a interconexão das decisões econômicas, considerando tanto a saúde das finanças públicas quanto o impulso necessário para a demanda interna (Silva, 2018).

Além disso, é importante destacar que essas medidas foram acompanhadas por políticas de desvalorização cambial, as quais tiveram um papel estratégico ao impulsionar as exportações e reduzir as importações. Essa abordagem, embora aparentemente contraditória à consolidação fiscal, representou uma resposta pragmática para superar desafios imediatos e revitalizar a atividade econômica (Silva, 2018).

A coerência entre as medidas fiscais e as políticas monetárias adotadas também merece destaque. As ações do banco central foram harmonizadas de forma a complementar as medidas fiscais, buscando mitigar possíveis impactos adversos e otimizar os resultados econômicos. Essa coordenação estratégica entre as esferas fiscal e monetária destaca a importância de uma abordagem abrangente na gestão econômica (Silva, 2018).

Essas políticas coordenadas, como indicado por Silva (2018), desempenharam um papel significativo na neutralização dos efeitos adversos decorrentes da redução na demanda interna causada pela contração fiscal. A valorização de ativos e o aumento nas exportações foram elementos-chave resultantes dessa abordagem integrada, atenuando os impactos negativos sobre a economia doméstica.

Sob essa perspectiva, dois efeitos eram aguardados: um efeito imediato e de curto prazo, juntamente com um efeito indireto, porém de grande importância. O efeito imediato estava alinhado com a visão convencional keynesiana, que previa uma contração econômica decorrente das medidas contracionistas. Entretanto, o efeito indireto, mais substancial e em desacordo com a visão keynesiana tradicional, estava relacionado às mudanças nas expectativas dos agentes econômicos. Essa perspectiva enfatizava que as políticas contracionistas poderiam

alterar positivamente as expectativas dos agentes, o que, por sua vez, poderia impulsionar o crescimento econômico, contrariando a visão tradicional que desconsiderava esse impacto das medidas fiscais sobre as expectativas (Silva, 2018).

Neste contexto, a discussão em torno dos efeitos da contração fiscal se desdobra em duas perspectivas distintas, uma enfocando o horizonte de curto prazo e outra direcionada ao horizonte de longo prazo. A contração fiscal, no curto prazo, pode ter um efeito expansionista, pois ela pode reduzir as taxas de juros, o que estimula a demanda agregada e o investimento privado. Isso ocorre porque, quando a economia está operando aquém do seu potencial máximo, a redução das taxas de juros pode levar a um aumento da demanda agregada e do crescimento econômico. No entanto, esse efeito pode ser compensado por outros efeitos negativos da contração fiscal, como a redução dos gastos públicos e dos investimentos privados. Esse efeito decorreria da redução das taxas de juros, que, por sua vez, impulsionaria a taxa de investimento produtivo, especialmente no setor não residencial privado. Tal incremento no investimento produtivo teria como consequência um aumento do produto potencial da economia (Serrano e Braga, 2006).

Além disso, no âmbito de longo prazo, a consolidação fiscal exerceria uma influência expansionista adicional, uma vez que ela alteraria a composição da demanda agregada. Esse efeito decorreria da redução das taxas de juros, que, por sua vez, impulsionaria a taxa de investimento produtivo, especialmente no setor não residencial privado. Tal incremento no investimento produtivo teria como consequência um aumento do produto potencial da economia. Também pode-se esperar um efeito potencializador, pois pode aumentar a produtividade e a oferta agregada. Isso ocorre porque, ao aumentar a poupança, a contração fiscal pode estimular os investimentos privados, que podem levar a um aumento da produtividade e do potencial de crescimento da economia (Serrano e Braga, 2006).

A visão de que a contração fiscal, ao ganhar credibilidade e ser implementada em escala suficiente, poderia induzir os investidores a anteciparem reduções nos gastos públicos e, até mesmo, a anular os efeitos adversos de curto prazo, resultando predominantemente em efeitos expansionistas, como o aumento do investimento privado e da produtividade, é sustentada por alguns autores (Alesina e Ardagna, 2010; Pires, 2017). No entanto, poucos casos mencionados na literatura como exemplos de ajustes fiscais expansionistas são objeto de controvérsia em relação à análise que atribui ao controle fiscal o papel determinante na queda das taxas de juros e/ou na retomada do crescimento econômico.

Um estudo de Baker (2010) mostra que, em países desenvolvidos, a redução das taxas de juros após um ajuste fiscal pode levar a um aumento do investimento privado. O estudo também mostra que esse aumento do investimento privado pode compensar a queda nos gastos públicos, levando a um crescimento econômico positivo. No entanto, o autor também argumenta que a redução das taxas de juros pode levar a uma expansão excessiva da dívida pública. Além disso, também é argumentado que a redução das taxas de juros pode não ser suficiente para compensar a queda nos gastos públicos, levando a uma contração econômica (Baker, 2010).

Observa-se que em um contexto mais amplo, uma contração fiscal com caráter expansionista pode desempenhar um papel na recuperação da economia durante períodos de baixa no ciclo econômico. Isso ocorre por meio do estímulo à maior utilização do estoque de capital e do incremento no nível de emprego em um horizonte de curto prazo (Serrano e Braga, 2006). No segundo momento, destaca-se que uma contração fiscal de natureza expansionista pode, de alguma maneira, contribuir para o próprio fortalecimento da tendência de crescimento do produto potencial a longo prazo. Isso implica que a consolidação fiscal, ao promover o aumento da capacidade produtiva da economia, tem o potencial de impactar positivamente o crescimento sustentável do produto no longo prazo (Serrano e Braga, 2006).

Esses dois cenários ilustram as diferentes dimensões em que uma contração fiscal expansionista pode influenciar a dinâmica econômica, considerando tanto o curto quanto o longo prazo. Portanto, são elementos importantes a serem considerados na avaliação dos efeitos de políticas fiscais em um espectro temporal mais amplo (Serrano e Braga, 2006).

É relevante notar que no argumento de longo prazo acerca da conexão entre a composição da demanda agregada e o crescimento econômico, existe uma hipótese implícita que pode ser considerada arbitrária. Essa hipótese pressupõe que o investimento privado é capaz de gerar um aumento na capacidade produtiva da economia, enquanto o gasto público não desempenha esse papel. No cerne dessas análises, o gasto público é muitas vezes tratado como se consistisse apenas em despesas de consumo (Serrano e Braga, 2006).

Essa perspectiva contém uma inclinação em direção à ideologia de mercado, visto que, mesmo na teoria neoclássica, reconhece-se a importância dos investimentos em bens públicos, por exemplo, na infraestrutura e despesas relacionadas à saúde pública. Tais investimentos são considerados geradores de externalidades positivas para a economia, contribuindo para melhorar a função de produção e as condições em que o setor privado opera (Serrano e Braga, 2006).

Portanto, é fundamental enfatizar que a teoria econômica tradicional não fornece sustentação à ideia de que o gasto público seja incapaz de melhorar a produtividade da economia e as circunstâncias em que o setor privado desempenha suas atividades.

Os gastos públicos podem ter um impacto significativo nos agentes econômicos. Em um contexto de escolha intertemporal ou intergeracional, os agentes podem ajustar suas decisões de consumo e poupança em resposta a esses gastos. Por exemplo, se o governo aumentar os gastos em educação, os agentes podem esperar que seus filhos tenham uma renda maior no futuro. Isso pode levar a um aumento da poupança presente, pois os agentes desejam investir na educação de seus filhos. No entanto, o impacto dos gastos públicos pode variar de acordo com a forma como eles são financiados. Se o governo financiar os gastos por meio de empréstimos, isso pode aumentar a carga fiscal das futuras gerações. Isso pode levar a uma redução da poupança privada, pois os agentes precisarão poupar mais para pagar os impostos mais altos no futuro (Silva, 2018).

Essa perspectiva fundamentada na racionalidade econômica dos agentes sugere que os gastos públicos, quando não são acompanhados de medidas destinadas a equilibrar de maneira intertemporal as finanças públicas, tendem a ter um impacto limitado no bem-estar dos agentes econômicos. Isso ocorre porque os indivíduos tendem a antecipar os encargos financeiros futuros associados a esses gastos públicos e, portanto, se preparam para enfrentá-los por meio da prática da poupança (Silva, 2018).

A lógica da redução de gastos públicos é de que o papel da política fiscal deve ser a sustentabilidade da dívida pública e a estabilização de preços. Entretanto, o efeito recessivo que o corte de gastos pode fazer o nível de endividamento se elevar, ou seja, o efeito inverso ao desejado (Conceição e Avila, 2020). O vínculo entre a consolidação fiscal e seus efeitos na economia pode ser abordado sob duas perspectivas alternativas. A primeira representa o argumento mais convencional, no qual a contração fiscal implica uma efetiva redução do déficit público por meio de medidas que envolvem cortes nos gastos governamentais e/ou aumentos de impostos. Nessa abordagem, a redução efetiva do déficit público é responsável por diminuir a taxa de juros real de longo prazo, interpretada aqui como a taxa de juros "natural" ou "neutra" (Serrano e Braga, 2006).

O segundo elo do argumento tradicional da contração fiscal expansionista é que a diminuição da taxa de juros de longo prazo aumentaria o investimento, expandindo a capacidade produtiva da economia. A ideia é que a queda das taxas de juros estimula o aumento dos gastos destinados à criação de capacidade produtiva no setor privado, especificamente no

investimento privado não residencial, referido neste trabalho como investimento produtivo (Serrano e Braga, 2006). Essa sequência de ações delinea a centralidade do controle fiscal e monetário, como sendo elementos fundamentais nas estratégias de estabilização adotadas por esses países, estabelecendo um caminho claro de ação em resposta a desafios econômicos e inflacionários significativos, de forma que afetaram o consumo através dos seguintes canais: “(1) o aumento nos impostos atuais, (2) a queda na inflação esperada, (3) a redução nas taxas de juros reais e (4) a substituição do consumo privado por serviços que não são mais fornecidos pelo governo (Giavazzi e Pagano, 1990, p. 93).

A diferença entre esses países está em consonância com as respostas divergentes observadas no comportamento do consumo durante os períodos de estabilização na Dinamarca e na Irlanda. Na Dinamarca, os efeitos relacionados à riqueza tiveram um papel significativo na preservação do consumo, atuando como um amortecedor frente à queda na renda disponível imediata. Em contraste, na Irlanda, durante a primeira fase do processo de estabilização, o consumo foi afetado negativamente devido ao aumento dos impostos, enquanto o subsequente aumento do consumo no final da década de 1980 foi impulsionado pelo crescimento da renda disponível (Giavazzi e Pagano, 1990). Essa análise evidencia como os mecanismos subjacentes ao consumo diferiram entre os dois países, destacando a influência de fatores como a dinâmica da riqueza e a evolução da renda disponível sobre os padrões de gastos das famílias em contextos de estabilização econômica (Giavazzi e Pagano, 1990).

Uma contribuição subsequente foi oferecida por Alesina e Perotti (1995) em um estudo que se debruçou sobre a mesma temática, explorando questões relacionadas aos fatores subjacentes ao sucesso ou fracasso de programas de ajuste fiscal. Este estudo adotou uma abordagem estatística para analisar uma amostra de países pertencentes à Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). Uma das linhas de investigação centrou-se na identificação de elementos determinantes do sucesso em meio às medidas assimétricas adotadas por diferentes governos. Os resultados revelaram que apenas uma minoria dos programas de consolidação fiscal, dentre os analisados em vinte países, alcançou êxito. Esses casos de sucesso foram considerados como exemplos de contração fiscais eficazes. O estudo também abordou a questão do tipo de ajustamento fiscal, investigando se o sucesso estava associado à redução dos gastos governamentais ou ao aumento de impostos. Além disso, foi explorada a influência do contexto político, considerando se o governo em questão era uma coalizão ou não. A duração do programa de ajuste fiscal também foi analisada como um fator relevante (Alesina e Perotti, 1995).

De acordo com Alesina e Perotti (1995), uma contração fiscal poderia ter um efeito expansionista ao melhorar as expectativas dos agentes e permitir a redução das taxas de juros. Assim, cortes de gastos percebidos como permanentes poderiam criar a expectativa de uma redução futura na carga tributária para os agentes econômicos, impulsionando o consumo privado e, portanto, a demanda agregada no momento presente. Portanto, sugeriram que a política fiscal deveria ser inicialmente restritiva e, posteriormente, neutra, enquanto a política monetária deveria ter um papel estabilizador nos ciclos econômicos.

Adicionalmente, ao considerar as implicações das políticas fiscais expansionistas e restritivas, é vital reconhecer a heterogeneidade nos resultados dessas medidas de ajuste. Destaca-se, em particular, a distinção fundamental entre ajustes bem-sucedidos e malsucedidos. Conforme argumentado por Alesina e Perotti (1995) a maioria dos ajustes fiscais restritivos envolve predominantemente aumentos de impostos, os ajustes bem-sucedidos se diferenciam ao priorizarem cortes em programas de transferência e nos salários e empregos do governo. Por outro lado, os ajustes malsucedidos concentram-se principalmente no aumento de impostos, enquanto deixam programas de transferência e salários e empregos do governo praticamente intocados, ou até mesmo ampliados. Essa distinção substancial reforça a importância de uma abordagem estratégica na implementação de políticas fiscais, considerando não apenas a natureza expansionista ou restritiva, mas também a composição específica das medidas adotadas.

Neste contexto, além da análise das medidas fiscais, também deve-se examinar o contexto político em que essas políticas são formuladas e implementadas. Neste sentido, a dinâmica das coalizões partidárias emerge como um fator determinante, influenciando diretamente as decisões e os resultados alcançados. Ao comparar regimes de partido único e coalizões governamentais, destaca-se a constatação de que os governos formados por coalizões políticas apresentam uma notável incapacidade de alcançar uma consolidação orçamentária sustentável ao longo do tempo. Mesmo diante de repetidas tentativas nesse sentido, esses governos invariavelmente enfrentam falhas sistemáticas na implementação de medidas consolidadas para fortalecer a situação fiscal do país, conforme destacado por Alesina e Perotti (1995). Por outro lado, observa-se uma notável homogeneidade na eficácia dos governos de partido único, independentemente de sua orientação ideológica, seja de esquerda ou direita. Esses governos de partido único demonstram uma capacidade relativamente consistente na implementação de ajustes fiscais bem-sucedidos. Em outras palavras, a capacidade de um governo de partido único em consolidar suas finanças parece não depender da posição

ideológica específica desse governo, enquanto as coalizões governamentais enfrentam dificuldades persistentes nesse aspecto, independentemente de suas composições ideológicas. Essa observação sugere que a estabilidade política e a capacidade decisória concentrada inerentes aos regimes de partido único podem desempenhar um papel essencial na obtenção de resultados eficazes em termos de gestão fiscal, em comparação com os desafios enfrentados pelos governos de coalizão (Alesina e Perotti, 1995).

A reflexão sobre a estabilidade política e a tomada de decisões concentrada nos regimes de partido único nos conduz naturalmente à análise da duração do programa de ajuste fiscal como um componente essencial. Nesse contexto, é postulado que a eficácia de um ajuste fiscal bem-sucedido deva ser mensurada ao longo de um período de pelo menos três anos, conforme delineado Alesina e Perotti (1995):

Considera-se um ajuste fiscal bem-sucedido no ano t como uma postura fiscal 'muito rigorosa' nesse mesmo ano, de tal modo que a relação entre a dívida bruta e o Produto Interno Bruto (PIB) no ano $t + 3$ seja, no mínimo, 5 pontos percentuais do PIB inferior em comparação com o ano t (Alesina e Perotti, 1995, p.17).

A presente concepção implica que a avaliação da eficácia do ajuste fiscal é conduzida após decorridos três anos de sua implementação. Nesse intervalo temporal, antecipa-se uma redução na relação entre a dívida bruta e o Produto Interno Bruto (PIB) de, no mínimo, 5 pontos percentuais do PIB em relação ao ano do ajuste (ano t). Portanto, a apreciação do êxito ou insucesso do ajuste fiscal fundamenta-se em resultados de médio prazo, denotando a necessidade de que os efeitos do ajuste perdurem para serem considerados bem-sucedidos (Alesina e Perotti, 1995). Adicionalmente, a adoção de um horizonte temporal de três anos após o ajuste tem por objetivo mitigar análises de longo prazo suscetíveis à influência de fatores externos ou variações nas condições econômicas (Alesina e Perotti, 1995).

É relevante salientar que a durabilidade ideal de um ajuste fiscal pode variar em conformidade com as circunstâncias econômicas específicas de um país, a natureza do ajuste e outros fatores pertinentes.

Em um trabalho posterior, mas seguindo a mesma lógica, Alesina, Favero e Giavazzi (2018) pontuam que a redução nos gastos governamentais desencadeia dois efeitos distintos. A curva de demanda sofre um deslocamento para dentro devido ao impacto direto da redução na demanda por parte do governo. Simultaneamente, a curva de oferta também se desloca para dentro: após a diminuição nos gastos governamentais, os consumidores percebem uma melhoria em sua condição financeira, pois antecipam transferências mais substanciais no futuro. Esse

sentimento, de maior riqueza, leva a uma redução na oferta de trabalho, resultando em um aumento nos custos marginais das empresas. Os deslocamentos nas curvas de demanda agregada e oferta são condicionados pela persistência das mudanças fiscais: maior persistência implica em elasticidades mais elevadas tanto na demanda quanto na oferta. Essa relação ocorre devido à natureza de longo prazo dos choques fiscais, que torna os consumidores mais sensíveis às variações nos preços, levando as empresas a adotarem posturas mais agressivas na definição de preços. Contrariamente, o valor presente das transferências aumenta conforme a persistência dos cortes de gastos. O resultado é uma menor reação da demanda agregada, enquanto a oferta de trabalho diminui significativamente devido ao efeito de aumento de riqueza (Alesina, Favero e Giavazzi, 2018).

Com o aumento da persistência, o deslocamento na curva de demanda devido à redução nos gastos governamentais começa a ser sobrepujado pelo deslocamento na curva de oferta decorrente da menor oferta de trabalho. O efeito de demanda diminui em uma taxa mais acentuada em comparação com o efeito de oferta, resultando em uma redução do multiplicador de gastos do governo com o aumento da persistência. De maneira simétrica, no caso de um aumento nos impostos sobre o trabalho, o multiplicador aumenta com a persistência. Um acréscimo nos impostos sobre o trabalho afeta exclusivamente a oferta agregada, uma vez que cria uma distorção no mercado de trabalho sem influenciar diretamente a demanda. Assim como no caso das reduções no consumo do governo, a maior persistência eleva as elasticidades tanto da oferta quanto da demanda. Contudo, agora o deslocamento na curva de oferta predomina: à medida que a persistência aumenta, esse deslocamento se intensifica. Em termos simples, um aumento persistente nos impostos sobre o trabalho consolida de forma mais duradoura o efeito de substituição estático entre trabalho e lazer, resultando em um aumento no multiplicador do imposto sobre salários (Alesina, Favero e Giavazzi, 2018).

Os autores pontuam que os impactos derivados da redução nos programas de benefícios e outras transferências governamentais divergem significativamente dos efeitos resultantes de aumentos de impostos. Isso ocorre porque os beneficiários de programas têm expectativas de que esses benefícios sejam mantidos no longo prazo. Como resultado, eles reduzem seu consumo apenas marginalmente em resposta a uma redução nos benefícios. Diante disso, os autores indicam que as transferências não podem ser equiparadas a impostos negativos, pois não têm o mesmo impacto negativo sobre a economia (Alesina, Favero e Giavazzi, 2018).

No que tange aos elementos constituintes da demanda privada, a resposta ao crescimento do investimento é notavelmente distinta após a implementação dos dois tipos de planos de

austeridade. Observa-se uma reação positiva nos planos fundamentados em gastos, enquanto nos planos ancorados em impostos, a resposta é negativa. A confiança empresarial segue um padrão consistente com os investimentos privados. No entanto, o consumo e as exportações líquidas, em média, não exibem diferenças substanciais durante os dois tipos de ajustes (Alesina, Favero e Giavazzi, 2018).

Alesina, Favero e Giavazzi, (2018) oferecem resultados acerca da confiança empresarial. De acordo com os autores, pelo menos em sua análise de países pertencentes à OCDE, a confiança empresarial registra um aumento imediato no início de um plano de consolidação fundamentado em despesas, superando consideravelmente o observado no início de um plano baseado em impostos (Alesina, Favero e Giavazzi, 2018).

Segundo os autores, a consolidação fiscal teria a capacidade de dissipar a incerteza e impulsiona a demanda, fomentando otimismo entre consumidores e, especialmente, investidores em relação ao futuro em que uma economia se encontra em uma trajetória insustentável com uma dívida pública em crescimento. Mais cedo ou mais tarde, torna-se inevitável uma estabilização fiscal. Quanto mais se procrastina, maiores serão os impostos a serem aumentados (ou os gastos a serem reduzidos) no futuro. Quando a estabilização ocorre, ela elimina a incerteza relacionada a possíveis atrasos adicionais, os quais teriam elevado ainda mais os custos da estabilização. Uma estabilização que remove a incerteza sobre custos fiscais mais elevados no futuro estimula a demanda no presente, especialmente, cabe ressaltar, a demanda por parte de investidores, que são mais suscetíveis à incerteza sobre o futuro, dada a natureza de longo prazo de seus planos (Alesina, Favero e Giavazzi, 2018).

Os proponentes da contração fiscal expansionista enfatizam que as consolidações fiscais eficazes devem materializar-se por meio de reduções profundas, persistentes e críveis nos gastos públicos, particularmente em transferências públicas e salários de funcionários públicos, possivelmente seguidas por diminuições na carga tributária das famílias. Sob essa perspectiva, essa mudança na política fiscal representa uma mudança de regime capaz de promover a atividade econômica por meio de três mecanismos principais.

Em primeiro lugar, ajustes fiscais bem-sucedidos podem influenciar positivamente o comportamento dos agentes econômicos privados por meio do "canal de expectativas". Argumentam que cortes imediatos nos gastos públicos podem induzir os agentes econômicos a desenvolver expectativas otimistas, antecipando reduções futuras de impostos e aumentos consequentes na renda. Isso, por sua vez, pode incentivá-los a aumentar imediatamente os gastos com consumo, impulsionando a atividade econômica. Em segundo lugar, consolidações fiscais rigorosas que se mostrem eficazes na redução do déficit e da dívida pública podem

estimular investimentos e crescimento, restaurando a confiança dos detentores de títulos na solvência das finanças públicas e provocando uma redução significativa nas taxas de juros (o denominado "canal financeiro"). Por último, mas não menos importante, cortes nos salários públicos, que contribuem para moderar os salários no mercado de trabalho, podem dar origem a uma forma de desvalorização interna que, eventualmente, pode aprimorar a competitividade externa e estimular as exportações líquidas (Botta e Tori, 2018).

Logo, restrições fiscais bem concebidas poderiam estimular o consumo privado e os gastos com investimentos, além de melhorar a dinâmica das exportações, de modo que a atividade econômica geral poderia, eventualmente, expandir-se em vez de contrair (Botta e Tori, 2018).

Outro argumento em favor da redução de gastos refere-se ao fenômeno do "crowding out". De acordo com Blanchard (1991), o fenômeno do "crowding out" sustenta que a concorrência por recursos financeiros resulta na diminuição do crédito disponível para o setor privado quando ocorre um aumento nos gastos públicos, resultando, por conseguinte, em restrições ao crescimento econômico.

A ampliação do entendimento desse conceito revela que o "crowding out" se manifesta quando o governo, ao buscar financiamento para suas despesas adicionais, se vê em competição direta com empresas e indivíduos pelos mesmos recursos no mercado financeiro. Em termos práticos, isso implica que, à medida que o governo intensifica sua demanda por fundos, as taxas de juros podem experimentar uma elevação devido à crescente concorrência por empréstimos, tornando-os menos acessíveis para o setor privado (Blanchard, 1991).

1.2 – O Legado Keynesiano para a política fiscal

No período anterior à década de 1930, a teoria clássica exercia uma influência preponderante no debate econômico, sustentada pela hipótese da tendência natural ao equilíbrio de pleno emprego. Nesse contexto, o Estado desempenhava um papel passivo em relação à influência na atividade econômica, especialmente no que se refere à política fiscal e ao orçamento público. As finanças públicas eram interpretadas mediante orçamentos individuais, implicando uma inflexibilidade nos gastos públicos e a constante manutenção do equilíbrio orçamentário, independentemente do nível de atividade econômica (Vaz Garcia, 2010)

Correntes alternativas, como a teoria keynesiana e a pós-keynesiana, emergiram em contraste com essa visão, defendendo a intervenção ativa do Estado em determinadas

circunstâncias, como em períodos de crise ou recessão. Elas sustentam que o Estado desempenha um papel fundamental no equilíbrio econômico, especialmente por meio de políticas expansionistas, como o aumento dos gastos públicos (Santos, 2022).

Segundo Keynes, torna-se essencial que o Estado intervenha na economia para favorecer a atuação do setor privado em prol de um maior crescimento econômico. Nesse novo contexto, a política fiscal assumiu um papel protagonista na condução da economia, particularmente através de políticas de gastos públicos (Vaz Garcia, 2010):

Por isso, enquanto a ampliação das funções do governo, que supõe a tarefa de ajustar a propensão a consumir com o incentivo para investir, poderia parecer a um publicista do século XIX ou a um financista americano contemporâneo uma terrível transgressão do individualismo, eu a defendo, ao contrário, como o único meio exequível de evitar a destruição total das instituições econômicas atuais e como condição de um bem-sucedido exercício da iniciativa individual (Keynes, 1996, p. 347).

De maneira geral, existem duas abordagens para a gestão da demanda na política econômica: a política monetária, que influencia os agentes econômicos a ajustarem suas demandas por meio de variações nos preços relativos dos ativos, especialmente as taxas de juros; e a política fiscal, na qual o governo atua diretamente sobre a demanda por meio de seus gastos ou indiretamente ao impor tributos aos agentes privados. Conforme delineado pela teoria keynesiana, a política monetária tende a ter impactos mais expressivos sobre a decisão de investir, uma vez que as flutuações nas taxas de juros resultantes das ações de política monetária afetam principalmente os mercados de ativos, inclusive os relacionados a ativos reais, como equipamentos e construções. Por outro lado, a política fiscal tem uma influência mais acentuada sobre as despesas de consumo, uma vez que tanto os gastos públicos quanto os impostos incidem diretamente sobre a renda dos agentes econômicos, afetando, assim, suas despesas de consumo. A escolha dos instrumentos, ou a combinação deles, deve considerar as características específicas de cada situação, que podem afetar a receptividade do comportamento privado aos estímulos de política, bem como os objetivos gerais da sociedade, que podem depender da ênfase em investimentos ou consumo (Carvalho, 2009).

Sob essa perspectiva, o Estado desempenha um papel direto não apenas na restauração da confiança, mas também no fomento ao empreendedorismo privado. A abordagem keynesiana propõe o aumento dos investimentos públicos, delineando uma visão em que tais investimentos se tornam complementares aos investimentos privados, particularmente em fases de declínio da atividade econômica (Vaz Garcia, 2010). Deve-se reconhecer que a efetividade

da política fiscal na prática pode ser limitada por diversos fatores, como a dificuldade de implementação, o contexto político e social e a influência de fatores externos.

A ênfase na socialização do investimento se manifesta na orientação dos gastos públicos para a prevenção de flutuações econômicas. Esta ótica destaca a capacidade do Estado de intervir de maneira planejada, atuando como um catalisador para os investimentos privados. Nesse paradigma, o investimento público é concebido como um componente complementar essencial ao investimento privado, contribuindo de maneira significativa para a estabilidade econômica (Vaz Garcia, 2010). Essa abordagem reforça a importância de uma coordenação cuidadosa entre as esferas pública e privada, na qual o Estado, ao agir de maneira estratégica, pode desempenhar um papel fundamental na promoção do crescimento econômico sustentável.

Ao se abordar o tema dos investimentos, seja por parte do setor público ou privado, é fundamental reconhecer o impacto direto que exercem sobre o comportamento do consumidor. A injeção de recursos na economia, proveniente dos investimentos, não apenas estimula a atividade econômica, mas também influencia as decisões de gastos dos consumidores. A renda disponível, gerada por meio da criação de empregos e da expansão econômica decorrente dos investimentos, exerce uma função fundamental na definição dos padrões de consumo.

O papel fundamental do investimento em relação ao consumo se revela em três aspectos primordiais. Primeiramente, o investimento emerge como uma variável essencial no acúmulo de riqueza, mobilizando recursos como máquinas, equipamentos e, principalmente, mão de obra. Em segundo lugar, conforme argumentado por Carvalho (2008), o aumento inicial da riqueza, oriundo da transferência de recursos entre indivíduos durante o ato de investir, desencadeia um ciclo de gastos, propiciando aumentos subsequentes de renda por meio do efeito multiplicador. Por fim, o estímulo ao investimento não apenas amplia a riqueza, mas também se torna fundamental enquanto houver espaço para expansão do estoque de capital na economia (Terra e Ferrari Filho, 2012).

Alterações nas percepções do panorama econômico exercem influência significativa nas finanças públicas e nas decisões de investimento, sendo o desfecho dessas contas um indicador central para os agentes econômicos. As mudanças na percepção fiscal exercem um papel relevante no funcionamento da economia, pois influenciam os ajustes na alocação de investimentos e nos fluxos de capital (Lopreato, 2006).

Em cenários recessivos, a busca pelo equilíbrio das contas públicas pode levar a cortes em investimentos públicos e programas sociais, impactando negativamente a demanda agregada e a recuperação econômica. Conforme argumenta Vaz Garcia (2010), em momentos

de crescimento econômico reduzido, a política fiscal emerge como um instrumento de grande relevância, seguindo os princípios estabelecidos por Keynes. Nesse cenário, o Estado pode intervir na economia através de investimentos públicos para revitalizar a confiança e fomentar o empreendedorismo entre os agentes privados, encontrando um equilíbrio entre a necessidade de estimular a economia e a sustentabilidade fiscal. No entanto, a priorização de superávits primários elevados pode limitar essa capacidade, criando um dilema para os formuladores de políticas.

O Estado assume um papel direto ao revitalizar a confiança e fomentar o empreendedorismo entre os agentes privados. Isso se traduz em uma defesa ao aumento nos investimentos públicos, complementando os investimentos privados, especialmente em períodos de baixa atividade econômica (Vaz Garcia, 2010).

Sob este contexto, Keynes afirma:

O Estado deverá exercer uma influência orientadora sobre a propensão a consumir, em parte através de seu sistema de tributação, em parte por meio da fixação da taxa de juros e, em parte, talvez, recorrendo a outras medidas. Por outro lado, parece improvável que a influência da política bancária sobre a taxa de juros seja suficiente por si mesma para determinar um volume de investimento ótimo. Eu entendo, portanto, que uma socialização algo ampla dos investimentos será o único meio de assegurar uma situação aproximada de pleno emprego, embora isso não implique a necessidade de excluir ajustes e fórmulas de toda a espécie que permitam ao Estado cooperar com a iniciativa privada (Keynes, 1996, p. 345).

A controvérsia sobre o ajuste fiscal intertemporal surgiu como resultado da análise dos modelos keynesianos, os quais demonstraram que o ajuste fiscal pode ter efeitos negativos a longo prazo, desafiando a perspectiva convencional de que o ajuste fiscal traz exclusivamente benefícios a longo prazo. Segundo essa visão, a política de austeridade fiscal é vinculada a efeitos contracionistas imediatos, mas com vantagens de longo prazo, como a diminuição das taxas de juros, o estímulo aos investimentos e a recuperação do crescimento econômico. (Lopreato, 2006). No entanto, os modelos keynesianos mostram que o ajuste fiscal pode ter efeitos negativos a longo prazo, como o aumento do desemprego e a redução do crescimento econômico.

Nesta ótica, a abordagem do gasto público e sua sustentação diferem consideravelmente de algumas políticas geralmente associadas a Keynes. A política econômica proposta por Keynes preconiza uma abordagem fiscal disciplinada, na qual a atuação ativa ocorre em momentos de atividade econômica retraída, mediante o aumento dos gastos públicos, não necessariamente resultando em déficits públicos, especialmente direcionados para

investimentos. A intenção é criar um ambiente propício para a atuação do setor privado. Quanto ao financiamento desses gastos, ele seria garantido pelo próprio processo, por meio do aumento da arrecadação de impostos (sem necessariamente implicar em aumento da carga tributária) ou pela emissão inicial de títulos públicos de curto prazo, seguida pela emissão de papéis de longo prazo (Vaz Garcia, 2010).

Em períodos de retração da demanda e estagnação econômica, Keynes (1996) sugere a implementação coordenada de um conjunto de medidas nas esferas fiscal, monetária e cambial. Essas ações são concebidas como instrumentos eficazes para contrabalançar a insuficiência na demanda agregada.

No que diz respeito à condução da política monetária, a premissa é que sua instrumentalização, por meio da taxa de juros, não deve rivalizar com o investimento produtivo, evitando impactos adversos sobre a escala de investimentos, enquanto ainda mantém o controle dos preços. Em relação à política fiscal, Keynes considera a intervenção estatal mais significativa, estruturando-se em (i) política de tributação e (ii) a concepção de um orçamento bipartido, composto pelo orçamento corrente e o orçamento de capital (Terra e Ferrari Filho, 2012).

O orçamento corrente refere-se ao fundo de recursos necessário para sustentar os serviços essenciais fornecidos pelo Estado à população sob sua tutela, incluindo saúde pública, educação, infraestrutura urbana e previdência social. Keynes reconhece a importância desses gastos, particularmente às políticas de transferência de renda, como impulsionadoras da demanda efetiva, e preconiza que o orçamento corrente deveria ser sempre superavitário, ou no máximo, equilibrado (Terra e Ferrari Filho, 2012).

O orçamento de capital não deve promover investimentos públicos concorrentes, mas sim investimentos que sejam complementares aos da iniciativa privada. A ênfase deve ser na promoção da complementaridade entre as iniciativas privadas e públicas, com estas últimas desempenhando um papel primordial como impulsionadoras das primeiras e, conseqüentemente, como estabilizadoras das flutuações cíclicas no sistema econômico. Vale ressaltar que as expectativas dos agentes são um fator desestabilizador no sistema, sendo, portanto, sobre elas que a política fiscal de gasto com investimento exercerá seu impacto. Tão evidente é esse princípio, que Keynes formula a ideia de orçamento de capital, visando fomentar a atuação estatal em prol do investidor produtivo (Terra e Ferrari Filho, 2012).

Nesta perspectiva, evidencia-se um compromisso com a estabilidade econômica e o estímulo ao crescimento sustentável. Ao concentrar-se no orçamento corrente e ao reconhecer

a fundamentalidade dos serviços essenciais, especialmente por meio de políticas de transferência de renda, a intenção é garantir a manutenção da demanda efetiva. Ademais, a orientação para que o orçamento corrente seja superavitário ou, no máximo, equilibrado, reflete a intransigente preocupação com a responsabilidade fiscal, assegurando a sustentabilidade de longo prazo das finanças públicas.

A busca pela estabilidade econômica, através do foco no orçamento corrente e na valorização dos serviços essenciais mediante políticas de transferência de renda, complementa-se de forma intrínseca à abordagem keynesiana da política fiscal. No cerne dessa perspectiva, destaca-se não apenas o compromisso com a responsabilidade fiscal, evidenciado na orientação para um orçamento superavitário ou, no máximo, equilibrado, mas também a compreensão da necessidade de medidas intervencionistas em situações específicas. A ênfase de Keynes na demanda efetiva como motor do crescimento econômico estabelece uma ligação direta com a manutenção de uma demanda robusta. Em momentos de crise, a política fiscal keynesiana propõe uma resposta ativa do Estado, alinhando-se à busca pela estabilidade de longo prazo ao reconhecer a importância de ações em cenários adversos (Afonso, 2008).

Analisando um pouco mais a parte monetária, a gestão da taxa de câmbio, fundamentada na premissa de flutuação controlada (*managed floating*), desempenha um papel de suma importância na estratégia keynesiana para fomentar a atividade exportadora, conforme discutido por Terra e Ferrari Filho (2012). Esta abordagem visa garantir estabilidade ao longo do tempo, estabelecendo um ambiente propício para o desenvolvimento das transações comerciais internacionais.

A inter-relação entre a política fiscal e as crises externas é um ponto de destaque na literatura acadêmica convencional. A análise dessas interações tem evoluído ao longo do tempo, incorporando as características distintas das crises cambiais mais recentes. Os modelos tradicionais, identificados como modelos de primeira geração, foram originalmente concebidos para abordar crises cambiais em países em desenvolvimento nas décadas de 1970 e 1980. Estes modelos enfatizavam a incongruência entre a política cambial e uma política fiscal expansionista (Vaz Garcia, 2010).

A presença de déficits fiscais, financiados por meio da expansão do crédito doméstico, desempenhava um papel central na gradual diminuição das reservas internacionais e nos ataques especulativos que culminavam no colapso cambial. Em resumo, esses modelos sugeriam que a crise resultava da existência prévia de políticas inconsistentes (Lopreato, 2006). Dessa forma, a abordagem keynesiana, ao gerenciar a taxa de câmbio para impulsionar as exportações, está

alinhada com a preocupação da literatura convencional acerca da necessidade de coerência nas políticas fiscal e cambial a fim de prevenir crises externas.

Neste contexto, a implementação eficaz da política fiscal revela-se essencial, especialmente quando as economias se confrontam com crises externas. A interconectividade global das economias demanda uma abordagem estratégica que considere não apenas os fatores internos, mas também as variáveis externas capazes de impactar de modo significativo a estabilidade econômica. Em períodos de crises internacionais, a adaptabilidade da política fiscal assume caráter indispensável para enfrentar choques externos, preservando a resiliência econômica e atenuando os efeitos adversos sobre o país. Nesse sentido, a avaliação da eficácia da política fiscal não pode ser dissociada da intrincada complexidade das relações econômicas globais e das pressões externas, as quais exercem influência direta sobre as escolhas e estratégias adotadas pelos formuladores de políticas (Vaz Garcia, 2010).

O debate sobre a viabilidade de uma política fiscal ativa, voltada para a estabilidade macroeconômica, torna-se ainda mais premente diante das transformações contínuas nas dinâmicas econômicas globais (Lopreato, 2006). Diante da crescente complexidade e interconexão das economias, a análise rigorosa desse arcabouço político adquire suma relevância, demandando um enfoque que transcenda a dicotomia entre austeridade e expansão fiscal (Bresser-Pereira, 2009). Neste contexto, o exame crítico das implicações e eficácia das políticas fiscais em períodos de crise reflete a necessidade de compreensão profunda dos mecanismos de intervenção estatal para fomentar a resiliência econômica e a sustentabilidade a longo prazo.

A ascendência da política fiscal como solução preeminente para crises decorre da diminuição da eficácia de outras políticas nesse contexto. Em particular, a política monetária seria considerada pouco eficaz durante fases de incerteza radical, uma vez que, em períodos recessivos, as taxas de juros perdem sua capacidade de influenciar o ciclo econômico, revelando-se insuficientes para reverter a situação e estimular a demanda efetiva. Nesse cenário, a restauração da demanda efetiva requer uma intervenção autônoma, justificando, assim, a advocacia por um aumento nos gastos estatais. A natureza específica desse aumento de gastos, conforme a lógica de Keynes, pode variar, sendo que a intenção subjacente é revigorar as decisões de produção (Afonso, 2008).

A recomendação prescritiva de Keynes era direcionada a um cenário específico: o Estado deveria assumir um papel ativo na economia, de forma a liderar decisões de

investimento e impulsionar a demanda efetiva apenas em resposta a um colapso econômico, como medida para enfrentar uma crise (Afonso, 2008).

A concepção keynesiana da política fiscal não abraça a premissa de um aumento contínuo ou de longo prazo nos gastos públicos, uma interpretação frequentemente distorcida de sua obra. Contrariamente a essa interpretação equivocada, Keynes advoga, de maneira mais precisa, por uma política fiscal anticíclica. Tal abordagem implica a acumulação de superávits durante fases de expansão do ciclo econômico, visando disponibilizar recursos para uma expansão dos gastos públicos durante períodos de recessão econômica, conforme detalhado por Afonso (2008, 2012).

Segundo Afonso (2012), Keynes não preconizou o déficit fiscal isoladamente, tampouco como resultado de uma conduta irresponsável por parte das autoridades fiscais. Em vez disso, ele advogava pelo déficit do governo e financiamento por emissão de títulos como uma medida deliberada para equilibrar a macroeconomia, com o intuito de restaurar a confiança dos agentes econômicos até que as condições econômicas normais fossem restabelecidas.

A assertiva de Keynes sobre a necessidade de uma política fiscal anticíclica pressupõe uma resposta adaptativa às flutuações econômicas. Durante períodos de prosperidade econômica, o Estado é orientado a acumular superávits, exercendo uma contenção nos gastos públicos, de modo a estabilizar a economia e criar margem fiscal para intervenções contracíclicas. O propósito subjacente é a construção de uma reserva fiscal que, posteriormente, possa ser mobilizada para sustentar a demanda agregada e estimular a atividade econômica em cenários de desaceleração (Bresser-Pereira, 2009).

A análise de Afonso (2008) aprofunda a compreensão dessa perspectiva, destacando a abordagem keynesiana como um mecanismo regulador do ciclo econômico. Essa visão enfatiza não apenas a importância da política fiscal na promoção da estabilidade macroeconômica, mas também a necessidade de uma abordagem adaptativa e pragmática para lidar com diferentes fases do ciclo econômico.

Considerando o seu papel enquanto agente reformador do sistema econômico, Keynes direciona sua atenção ao Estado, tanto como medida preventiva em antecipação a possíveis instabilidades quanto como recurso para a mitigação de crises (Afonso, 2008).

No contexto da perspectiva keynesiana, a relevância do gasto governamental, contrariando a suposição recorrente na literatura popular que enfatiza os déficits públicos, ressurge como a sexta tese keynesiana em tempos contemporâneos, conforme salientado por Carvalho (2009). Essa tese afirma que o Estado deve assumir um papel ativo na economia,

intervindo para estimular a demanda agregada e evitar crises econômicas. Uma forma de estimular a demanda agregada é aumentar as exportações. Quando a demanda privada se retrai, a expansão das exportações pode ser uma estratégia para preservar os níveis de atividade econômica (Carvalho, 2009).

Portanto, a aplicação da política econômica keynesiana, tanto na sua formulação teórica quanto na prática, visa sustentar os níveis de demanda efetiva e reduzir o desemprego involuntário, notadamente ao estabilizar as expectativas empresariais. O propósito dessas políticas é a construção de uma sociedade que harmonize eficiência econômica, justiça social e liberdade individual, conforme destacado por Terra e Ferrari Filho (2012). Essa abordagem fundamenta-se na concepção de que a intervenção governamental, por meio de instrumentos como o gasto público, desempenha um papel fundamental na promoção da estabilidade macroeconômica e na consecução de objetivos sociais e individuais mais amplos.

1.3- Política Fiscal Keynesiana para Estabilidade e Desenvolvimento

A evolução das teorias econômicas ao longo do tempo revelou transformações substanciais no entendimento do funcionamento dos sistemas econômicos. Até a revolução Keynesiana, notavelmente marcada pela publicação da "Teoria Geral" (TG) em 1936, predominava a concepção de que as forças de mercado eram suficientes para conduzir a economia em direção ao pleno emprego dos fatores de produção.

No entanto, a TG emergiu como um ponto de inflexão ao questionar os automatismos de mercado e proporcionar uma perspectiva inovadora sobre o papel do Estado na dinâmica econômica (Chaib et al., 2021). Esse paradigma desafiador introduziu um novo olhar sobre a interação entre a política monetária e o investimento, desempenhando um papel decisivo na compreensão das complexidades do cenário econômico.

A política monetária desempenha um papel central na modelagem dos diferentes níveis de investimento, exercendo sua influência tanto no prêmio de liquidez quanto nas condições de crédito na economia. O prêmio de liquidez representa a compensação exigida pelos agentes econômicos para aceitar ativos menos líquidos, refletindo a preferência por manter recursos disponíveis para transações imediatas, como pontuado por Chaib et al (2021). Ao ajustar esse prêmio, a política monetária busca direcionar a alocação de recursos e influenciar as decisões de investimento, de acordo com Keynes:

Chamaremos prêmio de liquidez l de certo bem ao montante (medido em termos de si mesmo) que as pessoas estão dispostas a pagar pela conveniência ou segurança potenciais proporcionadas pelo poder de dispor dele (excluindo o rendimento ou os custos de manutenção que lhe são próprios) (Keynes, 1996, p. 222).

No âmbito das condições de crédito, a política monetária visa modelar o acesso ao financiamento, impactando diretamente os níveis de investimento. Através da regulação das taxas de juros e da oferta de moeda, busca criar um ambiente propício para a expansão ou contração do crédito, influenciando assim a disposição dos agentes econômicos em realizar investimentos.

No entanto, deve-se reconhecer que a eficácia da política monetária pode encontrar limitações, especialmente quando a preferência por liquidez é elevada. A preferência pela liquidez refere-se à inclinação dos agentes econômicos em manter seus recursos na forma mais líquida possível, sendo influenciada por fatores como incerteza, riscos e condições do mercado financeiro. Em cenários de alta preferência por liquidez, a oferta de moeda assume uma natureza endógena, em que a disposição dos bancos em criar meios de pagamento e depósitos ganha uma relevância ainda maior na alocação de recursos do que a propensão de poupança da sociedade em geral (Keynes, 1996). Essa complexidade, no cenário econômico, destaca os desafios enfrentados pela política monetária na busca pela estabilização e estímulo do investimento, uma vez que as variações nas taxas de juros podem ter impacto limitado diante da forte inclinação dos agentes econômicos em manter ativos altamente líquidos (Chaib et al., 2021).

A reconfiguração da causalidade, que desafia a relação tradicional entre as categorias de poupança e investimento no paradigma Keynesiano, estabelece as bases para uma análise mais aprofundada das implicações dessa dinâmica no contexto econômico contemporâneo (Chaib et al., 2021). Nesse sentido, a exploração dessas interconexões torna-se relevante para uma compreensão abrangente das complexidades envolvidas nas políticas monetárias e nos investimentos. Ao desvendar as nuances dessas relações, somos conduzidos à consideração da política fiscal como elemento fundamental nesse cenário dinâmico.

A política fiscal, representando outra faceta da gestão da demanda na política econômica, destaca-se por sua capacidade direta de influenciar a demanda por meio de gastos públicos e tributação (Keynes, 1996). Enquanto a política monetária enfoca as taxas de juros e os mercados de ativos, a política fiscal atua mais diretamente sobre as despesas de consumo. A relação entre essas duas abordagens torna-se ainda mais intrincada à luz da dinâmica contemporânea, onde as escolhas estratégicas entre investir e consumir são moldadas por uma

multiplicidade de fatores, desde as taxas de juros até a confiança empresarial e as expectativas do mercado.

Na esfera tributária, a política fiscal não apenas desempenha um papel determinante no estímulo à demanda e ao emprego, mas também molda a propensão marginal a consumir (Keynes, 1996), elemento central para compreender a dinâmica econômica. A implementação de reformas institucionais, especialmente por meio de uma política tributária progressiva e estratégias de renda, visa não apenas impactar a distribuição de renda, mas também influenciar diretamente o comportamento dos consumidores (Chaib et al., 2021).

Em um contexto fiscal, quando políticas são direcionadas para aumentar a propensão marginal a consumir, busca-se incentivar os consumidores a gastarem uma maior parcela de sua renda disponível. Isso é particularmente relevante em cenários em que o objetivo é impulsionar a demanda agregada e conseqüentemente, estimular a atividade econômica.

Sendo assim, por meio de estratégias tributárias, a política fiscal busca criar um ambiente propício para o aumento dos gastos dos consumidores. Uma política tributária progressiva, que impõe taxas mais elevadas sobre aqueles com maior renda, pode resultar em uma redistribuição de recursos que, por sua vez, aumenta a renda disponível daqueles com menor poder aquisitivo (Chaib et al, 2021). Esse aumento na renda disponível pode levar a um aumento proporcional nos gastos, contribuindo para o estímulo da demanda.

Essa abordagem não apenas influencia diretamente o consumo, contribuindo para a promoção de maior estabilidade social. Ao criar condições que favorecem uma distribuição mais equitativa da renda e promover um aumento sustentável, a política fiscal não apenas impulsiona a atividade econômica, mas também contribui para a redução das disparidades sociais (Chaib et al., 2021).

Assim, ao entender a interconexão entre a política fiscal, a propensão marginal a consumir e a dinâmica econômica mais ampla, torna-se possível formular estratégias fiscais mais eficazes para enfrentar os desafios e promover o desenvolvimento econômico sustentável. Essa abordagem integrada reforça a importância da política fiscal não apenas como uma ferramenta para estimular a demanda, mas também como um instrumento para moldar a estrutura socioeconômica de maneira mais equitativa e resiliente (Carvalho, 2009; Chaib et al., 2021).

A atuação desta política abrange uma perspectiva estrutural. Isso inclui reformas institucionais capazes de redefinir a estrutura tributária e os gastos governamentais a longo prazo. Uma política fiscal que incorpora características contracíclicas e busca promover a

equidade na distribuição de renda, orientando os agentes econômicos em meio à incerteza e moldando expectativas privadas para impulsionar o investimento privado. O resultado almejado é um aumento na demanda agregada, impulsionado por investimentos robustos e um nível de consumo mais elevado (Chaib et al., 2021).

A atuação da política fiscal assume duas manifestações principais. Primeiramente, induz variações no gasto privado, ajustando a renda disponível dos agentes econômicos por meio de variações na imposição tributária. Em segundo lugar, complementa diretamente os gastos por meio das despesas governamentais. Em situações de intensificação da incerteza, capazes de levar os agentes privados a recuarem em seus planos de consumo ou investimento, o governo pode compensar essa redução ampliando sua própria demanda por bens e serviços. Essa ação, mantém a demanda agregada inalterada, estimulando a manutenção do nível de emprego e da capacidade utilizada (Carvalho, 2009).

Sob a perspectiva keynesiana, o aumento dos gastos públicos, como resposta a uma deficiência na demanda agregada não apenas compensa a lacuna observada, mas também impulsiona gastos adicionais em consumo (Keynes, 1996). A política fiscal, nesse contexto, é determinada pela fixação de um nível apropriado de gastos públicos, não pela busca de um déficit fiscal específico. Contrariamente à ideia de que tais gastos devem necessariamente resultar em déficits fiscais, a sensibilidade da receita de impostos às variações da renda indica que o aumento nos gastos públicos pode gerar aumentos correspondentes na receita de impostos. O aumento dos gastos públicos em infraestrutura, por exemplo, pode levar à criação de novos empregos e ao aumento da renda, o que, por sua vez, resultaria em um aumento na receita de impostos. Essa abordagem possibilita que o total de impostos seja igual ao de gastos públicos, evitando a ocorrência de déficits fiscais sem comprometer a eficácia da política (Carvalho, 2009).

O equilíbrio orçamentário pode ser alcançado através de uma combinação de medidas, como cortes de gastos em áreas menos prioritárias, aumento de impostos e crescimento econômico. Cortes de gastos podem reduzir a eficiência do governo, enquanto o aumento de impostos pode reduzir o consumo e o investimento. O crescimento econômico, por outro lado, pode ajudar a aumentar a receita de impostos e reduzir a necessidade de cortes de gastos.

De acordo com Keynes (1996), a política fiscal keynesiana visa compensar a deficiência na demanda agregada e impulsionar o crescimento econômico. Autores como Krugman (2013) e Stiglitz (2009, p. 347) argumentam que a política fiscal é uma ferramenta essencial para estabilizar a economia em períodos de recessão.

O impacto do gasto público sobre a demanda agregada e o nível de atividade assemelha-se ao efeito dos investimentos privados. Cada unidade monetária gasta pelo governo se converte em renda para o agente privado fornecedor de bens e serviços. Aumentando sua renda com base nos gastos públicos, o agente privado expande seus próprios gastos de consumo, seguindo sua propensão marginal a consumir. Isso por sua vez, eleva a renda daqueles que atendem à sua demanda de consumo. Esses últimos consomem parte da renda recebida, poupando o restante, transmitindo o impulso de aumento de demanda para seus próprios fornecedores. O processo pelo qual a despesa inicial, o gasto público, induz gastos de consumo adicionais é conhecido como multiplicador, conforme abordado por Keynes na Teoria Geral (Keynes, 1996; Carvalho, 2009).

O multiplicador desempenha um papel central na compreensão do impacto dos gastos públicos na economia. Esse conceito é fundamental para explicar como uma despesa inicial, como o gasto público, pode gerar efeitos multiplicados sobre a renda e a demanda agregada. Ao analisar o processo, cada unidade monetária gasta pelo governo não apenas representa um valor isolado de despesa pública, mas também desencadeia uma série de transações subsequentes. Quando o agente privado recebe essa despesa inicial na forma de renda, ele responde aumentando seus próprios gastos de consumo com base em sua propensão marginal a consumir. Esta propensão marginal a consumir indica a parcela da renda que um indivíduo está disposto a gastar em consumo, enquanto o restante é poupado (Keynes, 1996).

Os gastos adicionais em consumo pelos agentes privados geram um ciclo virtuoso. A renda adicional resultante desses gastos é recebida por outros agentes econômicos, que por sua vez também aumentam seus próprios gastos de consumo. Esse processo continua gerando um efeito multiplicador que vai além da despesa pública inicial. Assim, o impulso inicial do gasto público acaba se multiplicando ao longo da economia, elevando a renda e a demanda agregada de forma proporcional.

O multiplicador, portanto representa a medida pela qual uma variação inicial nos gastos, seja pública ou privada, se reflete em uma mudança mais ampla na renda total. A capacidade desse efeito multiplicador de impulsionar a atividade econômica é primordial para a justificativa keynesiana de aumentos temporários nos gastos públicos como uma ferramenta eficaz para combater recessões e estimular a recuperação econômica.

Ao entender o multiplicador, os formuladores de políticas podem adotar estratégias que visam não apenas compensar deficiências na demanda agregada, mas também acionar um impulso positivo que se propaga pela economia. Dessa forma, o multiplicador keynesiano nos

ajuda a compreender a implementação de políticas fiscais durante períodos de instabilidade econômica, visando promover uma recuperação robusta e sustentável (Carvalho, 2009).

Compreender o papel do multiplicador keynesiano na dinâmica econômica permite aos formuladores de políticas adotar estratégias mais eficazes não apenas para compensar deficiências na demanda agregada, mas também para acionar um impulso positivo que se propaga pela economia (Carvalho, 2009).

Contrariamente à concepção simplista de que a política fiscal se resume à manutenção indiscriminada de gastos públicos elevados ou à perpetuação de déficits fiscais independentemente das condições econômicas, destaca-se a importância de buscar o equilíbrio fiscal em contextos nos quais a economia não atinge seu potencial pleno.

A consecução desse equilíbrio fiscal pode ocorrer por meio da expansão dos gastos públicos, desde que essa medida resulte em um crescimento da renda capaz de gerar o aumento necessário na arrecadação de impostos. O paradoxo se revela quando tentativas de buscar o equilíbrio fiscal, mediante aumento de impostos ou redução de gastos, ocorrem em uma economia já aquém do pleno emprego. Experiências de ajuste fiscal patrocinadas pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) ao longo dos anos evidenciam os potenciais efeitos desastrosos dessas abordagens, especialmente quando cortes nos gastos levam à contração da renda, reduzindo as receitas fiscais e forçando a implementação de novas reduções orçamentárias (Carvalho, 2009).

Nesse cenário, o ciclo descendente, caracterizado por tentativas de busca do equilíbrio fiscal em momentos inoportunos, persiste até que um equilíbrio seja eventualmente alcançado, muitas vezes a custos inaceitavelmente baixos de renda. A compreensão do multiplicador keynesiano não apenas oferece uma base teórica sólida para a eficácia da política fiscal, mas também destaca a importância de uma abordagem estratégica e flexível para alcançar o equilíbrio econômico desejado durante períodos de instabilidade econômica (Carvalho, 2009).

No entanto, a eficácia dessa abordagem depende da coordenação efetiva entre a política fiscal e monetária. Dentro do contexto do ativismo fiscal e monetário preconizado por Keynes, deve-se ressaltar que o planejamento cuidadoso da política fiscal é fundamental para evitar desequilíbrios prejudiciais à operação da economia. Ao contrário da ênfase nos déficits fiscais, a proposta de política fiscal de Keynes destaca o foco nos gastos públicos como o principal instrumento, a ser empregado de maneira responsável, somente quando mecanismos mais adequados falharem em sustentar a demanda agregada. Essa abordagem sublinha a necessidade

de uma gestão cautelosa dos instrumentos fiscais para promover estabilidade e crescimento econômico sustentável.

A perspectiva de Keynes sobre o desafio do capitalismo destaca a mobilização eficaz de recursos, em contraste com a alocação eficiente. A política econômica keynesiana concentra-se na gestão da demanda agregada para manter um nível adequado de pleno emprego, caracterizando-se como uma estratégia de mobilização. Essa abordagem idealiza uma política capaz de incentivar os empresários a empregarem plenamente os recursos de produção disponíveis, delegando-lhes a responsabilidade pela decisão de alocação desses recursos (Carvalho, 2009).

Nesse contexto, a eficácia dessa estratégia está diretamente ligada à coordenação efetiva entre a política fiscal e monetária. No âmbito do ativismo fiscal e monetário preconizado por Keynes, ressalta-se que o planejamento cuidadoso da política fiscal é fundamental para evitar desequilíbrios prejudiciais à operação da economia (Keynes, 1996).

A escolha dos instrumentos, ou a combinação deles, deve considerar as características específicas de cada situação, afetando a receptividade do comportamento privado aos estímulos de política e os objetivos gerais da sociedade, como ênfase em investimentos ou consumo (Carvalho, 2009). Essa perspectiva reforça a ideia de que uma abordagem integrada e adaptável é essencial para lidar com as complexidades da gestão econômica. Nesse sentido, a necessidade de uma gestão cautelosa dos instrumentos fiscais, conforme destacado anteriormente, torna-se importante para promover estabilidade e crescimento econômico sustentável. A coordenação efetiva entre políticas monetárias e fiscais, alinhada com uma visão integrada, emerge como uma estratégia para enfrentar os desafios dinâmicos da gestão econômica.

Assim, a eficácia da abordagem proposta por Keynes está intrinsecamente ligada à habilidade de coordenação entre as políticas fiscal e monetária. Dentro desse contexto, ressalta-se a importância do planejamento cuidadoso da política fiscal, evitando desequilíbrios prejudiciais à operação econômica. A ênfase na responsabilidade no emprego dos gastos públicos, apenas quando métodos mais convencionais falham em sustentar a demanda agregada, destaca a necessidade de uma gestão cautelosa dos instrumentos fiscais (Keynes, 1996). Considerando a interação entre política monetária e fiscal, bem como a escolha criteriosa dos instrumentos conforme as circunstâncias, reforça-se a ideia central de que uma abordagem integrada, adaptável e coordenada é essencial para enfrentar as complexidades da gestão econômica contemporânea. Assim, a busca pela estabilidade e crescimento econômico sustentável exige não apenas uma compreensão profunda dos princípios keynesianos, mas

também a aplicação estratégica e sinérgica das políticas fiscal e monetária, alinhadas com os objetivos da sociedade.

1.4- Perspectivas Pós-Keynesianas da Política Fiscal

A corrente pós-keynesiana, marcada por sua ênfase nos princípios fundamentais do pensamento de Keynes, destaca-se por resgatar conceitos como incerteza, expectativas e políticas econômicas presentes nas obras do renomado economista. Os pós-keynesianos assumem a responsabilidade de esclarecer a controvérsia suscitada pelas críticas conservadoras, que alegava o insucesso do legado keynesiano. Contrapondo-se a essa perspectiva, enfatizam a necessidade premente de uma interpretação contextualizada e precisa das contribuições de Keynes, ressaltando que a rejeição sumária de suas ideias é, em grande parte, resultado de uma compreensão distorcida (Montes e Alves, 2012).

No campo das finanças públicas, os pós-keynesianos enfatizam o papel do gasto público na mitigação de lacunas na demanda efetiva. A abordagem pós-keynesiana não apenas reafirma a validade dos preceitos keynesianos, mas também postula uma revisitação crítica dessas ideias à luz do cenário econômico contemporâneo. A demanda efetiva, um dos conceitos chave neste contexto, representa a quantidade de despesa em relação ao nível de renda, delineando a atividade econômica associada a cada nível de emprego. Conforme destacado por Chick (1993), a demanda efetiva incorpora tanto os planos de gastos dos consumidores e das empresas, quanto as estimativas de gastos empresariais para determinar a produção apropriada.

A rejeição de uma abordagem conservadora torna-se, assim, um ponto de partida para uma reinterpretação do legado de Keynes e para a proposição de alternativas substantivas que atendam às dinâmicas econômicas complexas e dinâmicas do presente. Os autores pós-keynesianos, por exemplo, frequentemente consideram que existem coisas que podem causar instabilidade por si mesmas, sem influência externa. Como resultado, múltiplos equilíbrios podem surgir, incluindo, é claro, crises financeiras e situações de desemprego, de modo que a atuação estatal e a regulamentação das forças de mercado são necessárias. Este enfoque não só reivindica a relevância contínua do pensamento keynesiano, mas também sustenta a necessidade de adaptação e evolução conceitual para enfrentar os desafios econômicos emergentes (Lavoie, 2022).

Dentro desse contexto de reivindicação pela relevância contínua do pensamento keynesiano e da necessidade de adaptação conceitual frente aos desafios emergentes, a

abordagem pós-keynesiana sobre a política fiscal se destaca como uma manifestação concreta desses princípios em ação. A concepção da política fiscal não apenas reflete um compromisso com os preceitos fundamentais de Keynes, mas também ressoa com a noção de que, em face de cenários econômicos dinâmicos e mutáveis, a teoria econômica deve evoluir para oferecer respostas pertinentes e eficazes.

É atribuído considerável importância à discussão sobre política econômica, com ênfase na política fiscal. Nessa perspectiva, a política fiscal é reconhecida como um instrumento no contexto da política econômica, desempenhando um papel dinâmico na economia ao coordenar as expectativas do setor privado (Chick, 1993). Contribui para a formação de convenções otimistas, sendo essencial para estimular os investimentos privados. Para essa corrente, a atuação direta do governo sobre o nível de demanda ocorre por meio da política fiscal, influenciando a renda, a demanda e a capacidade de consumo dos agentes. Quando o governo aumenta seus gastos, especialmente em investimentos agregados, sinaliza ao setor privado a manutenção de um determinado nível de demanda, reduzindo a incerteza na economia (Arestis e Sawyer, 1998).

Tanto os gastos governamentais quanto os tributos são reconhecidos como elementos que incidem sobre a renda, a demanda e a capacidade de consumo dos agentes econômicos. Ao expandir seus gastos, particularmente no que se refere ao investimento agregado, e sinalizar ao setor privado a intenção de manter um determinado nível de demanda, o governo desempenha um papel primordial na redução da incerteza econômica. Através desse canal de atuação, o governo possui a capacidade de exercer uma influência positiva sobre o investimento privado, culminando no incremento da renda agregada (Chaib et al., 2021).

Ao utilizar seus próprios gastos, o governo motiva o setor privado a aumentar suas despesas. A execução da política fiscal ocorre por meio de alterações na tributação, variações nos gastos ou pela combinação de ambas, sendo que o multiplicador do gasto público possui um impacto semelhante ao multiplicador dos gastos de investimento (Montes e Alves, 2012).

A distinção proeminente no posicionamento dos pós-keynesianos em relação à política fiscal, conforme delineado por Montes e Alves (2012), transcende a visão comum sobre a necessidade automática de déficits públicos. Ao contrário desse entendimento generalizado, os pós-keynesianos propõem uma abordagem criteriosa e contextualizada, onde a geração de déficits é concebida como uma medida extrema, acionada somente quando o gasto público financiado pelas receitas fiscais se revela insuficiente para estimular a demanda agregada.

Esta postura ressalta a cautela e a flexibilidade inerentes à perspectiva pós-keynesiana. A elaboração cuidadosa da política fiscal, em consonância com as circunstâncias econômicas específicas, é enfatizada como uma estratégia para evitar desequilíbrios substanciais nas finanças públicas. O uso dos déficits é percebido não como uma prática sistemática, mas como uma ferramenta temporária e contingente, evitando a armadilha dos déficits permanentes que poderiam gerar instabilidade e insustentabilidade econômica (Montes e Alves, 2012).

Essa abordagem, longe de ser antagônica, se alinha harmoniosamente com a incorporação de considerações sobre disciplina fiscal, equilíbrio orçamentário e estratégias de redução do endividamento público ao pensamento de Keynes. Os pós-keynesianos não somente aceitam essas considerações, mas as integram como elementos complementares, defendendo uma disciplina fiscal que não sacrifica a agilidade necessária para responder às flutuações econômicas.

O papel atribuído à política fiscal, especialmente por meio do gasto público, é detalhado como um mecanismo estratégico para influenciar as decisões de gastos dos agentes privados. Esse ajuste visa não apenas a estabilização econômica, mas também a plena utilização dos recursos produtivos. Nesse sentido, a abordagem pós-keynesiana não apenas ressalta a importância do instrumento fiscal, mas também destaca a necessidade de uma gestão fiscal criteriosa e adaptativa para promover a estabilidade e o crescimento econômico sustentável. A capacidade do Estado de impor impostos, sendo livre emissor de sua própria moeda, permite realizar gastos públicos de maneira não inflacionária, sem estabelecer metas fixas na relação entre gastos e arrecadação. O valor do déficit ou da dívida pública não impõe restrição à capacidade de gasto do Estado, que visa operar a economia buscando o pleno emprego com estabilidade (Montes e Alves, 2012).

Contrariando a visão predominante, os pós-keynesianos sustentam que o governo não institui impostos como uma medida destinada ao autofinanciamento, mas sim como um meio de regular a demanda agregada e manter a estabilidade macroeconômica (Montes e Alves, 2012; Santos, 2022). Essa abordagem, que transcende a mera preocupação com os números do déficit e da dívida, enfatiza a importância de interpretar as decisões tributárias não apenas em termos financeiros, mas como ferramentas estratégicas para influenciar o comportamento da economia.

Ao rejeitar a ideia de que os gastos do governo devem estar rigidamente atrelados à receita arrecadada, os pós-keynesianos defendem a autonomia da política fiscal na promoção do bem-estar econômico. Sob essa ótica, as decisões tributárias são entendidas como meios de direcionar o comportamento dos agentes econômicos, estimulando a demanda agregada e

sustentando o pleno emprego. Nesse contexto, a política fiscal, quando coordenada adequadamente com a política monetária, emerge como uma ferramenta flexível e dinâmica capaz de moldar a trajetória econômica, respondendo de maneira ágil às mudanças nas condições macroeconômicas (Santos, 2022).

A persistência do desequilíbrio fiscal emerge como um fator que contribui para a formação de convenções pessimistas. A estratégia de austeridade fiscal durante períodos de recessão econômica é criticada por seus efeitos pró-cíclicos prejudiciais tanto para a população quanto para a saúde fiscal do governo. Vale ressaltar que essa abordagem tem se mostrado inadequada para resolver a questão fiscal no contexto brasileiro, sendo implementada desde 2014, com exceção do ano de 2020 devido à crise do COVID-19. Diante desse cenário, torna-se imperativo explorar novas alternativas, como uma reforma tributária progressiva, e adotar medidas que estimulem o retorno do crescimento econômico, e, por conseguinte, da arrecadação (Chaib et al., 2021).

Os gastos públicos, quando elevados, sinalizam ao setor privado a manutenção de um certo nível de demanda, reduzindo a incerteza em relação ao comportamento da demanda agregada. Por outro lado, a tributação estimula a demanda e o emprego, contribuindo para uma maior estabilidade social (Santos, 2022).

Esses fatores, de acordo com Santos (2022), desempenham um papel importante ao estimular a segurança e o otimismo dos empresários, impactando positivamente suas decisões de investimento. Partindo do pressuposto de que a intervenção estatal é determinante para superar a instabilidade e ineficiência do mercado, especialmente por meio de políticas fiscais expansionistas, destaca-se os mecanismos pelos quais o Estado pode regular a demanda agregada, promover estabilidade social e influenciar as decisões de investimento dos agentes econômicos (Montes e Alves, 2012; Santos, 2022).

Similar a Keynes, os pós-keynesianos compartilham a perspectiva de que a política fiscal pode resultar em déficits apenas no orçamento de capital, influenciando assim, o setor privado a realizar investimentos. Consequentemente, a política fiscal não é percebida unicamente como uma abordagem imediata de gastos, determinada anualmente pelas leis orçamentárias de um país específico. Ela pode ter uma dimensão estrutural, e reformas institucionais que modificam a estrutura de tributação e gastos do governo a longo prazo. Diante disso, os pós-keynesianos advogam pela intervenção do Estado, reconhecendo que as ações individuais podem não ser benéficas para a sociedade, embora possam ser, de certa forma,

racionais. Assim, é por meio da atividade estatal, em complemento ao mercado, que a demanda efetiva pode se tornar eficiente e gerar níveis elevados de emprego (Chaib et al., 2021).

A submissão da política fiscal a metas de curto prazo inflexíveis revela-se incoerente com as exigências circunstanciais. Em determinados contextos, é sensato tolerar déficits temporários nas finanças públicas, pois estes podem ser necessários para promover a recuperação de uma economia em recessão, especialmente quando as expectativas e a confiança dos agentes econômicos estão profundamente pessimistas, resultando em uma deficiência de demanda efetiva. Dessa forma, a adoção de políticas que buscam reduzir o déficit público durante períodos recessivos mediante a imposição de regras fiscais rigorosas é considerada pela perspectiva pós-keynesiana como injustificável e enfrenta diversos obstáculos, uma vez que tal medida pode agravar ainda mais a recessão econômica (Montes e Alves, 2012).

Portanto, a abordagem pós-keynesiana sobre a política fiscal não apenas ressoa com os princípios fundamentais de Keynes, mas representa uma resposta eficaz às dinâmicas econômicas complexas e em constante evolução. O compromisso com a interpretação contextualizada das ideias de Keynes, aliado à flexibilidade na implementação das políticas fiscais, posiciona os pós-keynesianos como defensores de uma visão pragmática da teoria econômica, capaz de oferecer respostas pertinentes e eficazes aos desafios emergentes.

CAPÍTULO 02 – A EVOLUÇÃO DAS REGRAS FISCAIS NO BRASIL: DA REGRA DE OURO AO TETO DE GASTOS

O capítulo que se segue oferece uma análise sobre a evolução das regras fiscais em âmbito internacional e nacional, com foco nas particularidades do contexto brasileiro. Dividido em quatro seções distintas, o texto aborda, inicialmente, a trajetória histórica das regras fiscais em diversos países, destacando seu surgimento como resposta à necessidade de controlar déficits e dívidas públicas. A primeira seção explora como essas regras evoluíram ao longo do tempo, desde sua origem até as críticas surgidas após a crise global de 2008, evidenciando a busca por um equilíbrio entre disciplina fiscal e flexibilidade em tempos de crise.

Na segunda seção, a atenção volta-se para a "Regra de Ouro", um princípio fiscal delineado na Constituição Federal brasileira. O texto examina os objetivos fundamentais dessa regra, sua implementação ao longo das últimas três décadas e as dificuldades enfrentadas, como a falta de consenso sobre arranjos fiscais ideais. A interconexão dessa regra com outros elementos das políticas fiscais, especialmente no contexto da Lei de Responsabilidade Fiscal, é enfatizada, levantando questões sobre seu impacto na eficácia do investimento público e, por conseguinte, no crescimento econômico.

A terceira seção concentra-se na Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), destacando-a como um marco legal no Brasil. A análise aborda a inovação trazida pela LRF, como a inclusão anual de um Anexo de Metas Fiscais, e discute as mudanças ocorridas na Lei de Diretrizes Orçamentárias em comparação com a rigidez da LRF. O texto reconhece a importância da LRF para estabelecer parâmetros e metas, mas destaca a resistência em flexibilizar metas de curto prazo, especialmente em relação ao Teto de Gastos.

Finalmente, a última seção explora o Teto de Gastos no Brasil, desde sua proposição até suas implicações e desafios. Analisando as origens do teto, suas justificativas, especificidades, e projeções orçamentárias, o texto destaca os potenciais consequências adversas, como cortes em áreas cruciais e impactos setoriais. Além disso, são abordados os desafios de implementação, críticas e perspectivas futuras, questionando a sustentabilidade do Teto ao longo do tempo diante das complexidades econômicas e políticas.

2.1 - A Dinâmica da Evolução das Regras Fiscais

Nos últimos anos, observou um aumento no número de países que adotaram regras fiscais como uma ferramenta para controlar o déficit e a dívida pública (Vilella e Vaz, 2021). Esse movimento ganhou impulso nas décadas de 1990, marcando uma mudança significativa no entendimento do papel da política fiscal. A contestação do caráter discricionário da política fiscal, impulsionada pelo declínio da era de ouro do capitalismo e pela evolução teórica, levou à defesa das regras fiscais como meio de assegurar a estabilidade econômica (Lopreato, 2022).

As razões para a adoção de regras fiscais variam entre diferentes grupos de economias. Para economias desenvolvidas e de baixa renda, a implementação dessas regras em âmbito nacional foi impulsionada pela necessidade de cumprir requisitos fiscais para participar ou permanecer em uniões monetárias. A prudência fiscal e a coordenação de políticas foram destacadas como fundamentais para a conformidade com esses critérios (Santos, 2020).

A política fiscal, enquanto garantidora da estabilidade macroeconômica, procura evitar problemas de inconsistência intertemporal e conquistar credibilidade, desenvolvendo um arcabouço institucional comprometido com o uso de regras fiscais (Lopreato, 2022). Essa abordagem não só busca controlar os desequilíbrios fiscais atuais, mas também prevenir a acumulação excessiva de dívida, promovendo uma gestão responsável das finanças públicas em prol da estabilidade econômica a longo prazo.

Essa construção teórica deu origem à primeira geração de regras fiscais, fundamentando a crescente aceitação desse instrumento por diversos países. Inicialmente, o foco era a redução do déficit e a estabilização da dívida, visando assegurar a sustentabilidade fiscal e a credibilidade governamental. Ao serem estabelecidas, essas regras instituem uma restrição permanente, o que implica diretrizes contínuas e predefinidas para a administração das finanças públicas. Isso contrasta com abordagens mais discricionárias, em que as decisões orçamentárias podem ser tomadas com maior flexibilidade, adaptando-se a circunstâncias específicas (Lopreato, 2022).

Ao eliminar a discricionariedade na política fiscal, as regras fiscais reduzem a margem para decisões arbitrárias ou impulsivas na elaboração do orçamento, promovendo uma abordagem mais consistente e previsível. Essa medida visa criar um ambiente que favoreça a estabilidade econômica, ao mesmo tempo em que as regras fiscais buscam eliminar o viés de déficit, combatendo a tendência persistente dos governos de gastarem mais do que arrecadam. Essa abordagem é importante para prevenir o acúmulo excessivo de dívida pública, que

representaria uma ameaça à estabilidade financeira e econômica a longo prazo (Auerbach, 2002).

A noção de sustentabilidade da dívida, avaliada pela relação dívida/PIB, introduziu na análise uma perspectiva prospectiva, exigindo considerações sobre o comportamento esperado do déficit público e das variáveis que influenciam essa relação. Segundo Lopreato (2013), o conceito de sustentabilidade da dívida estabeleceu os parâmetros das políticas fiscais e determinou a necessidade de gerar superávits primários para controlar a relação dívida/PIB, de forma a alcançar a meta fiscal para manter a restrição orçamentária intertemporal. Nesse contexto, a política fiscal, desempenhando o papel de garantidora da estabilidade macroeconômica, deve evitar problemas de inconsistência intertemporal e conquistar credibilidade, desenvolvendo um arcabouço institucional comprometido com o uso de regras fiscais. Essas regras sustentam a ação da política fiscal como âncora do sistema e asseguram a estabilidade das variáveis macroeconômicas (Lopreato, 2022).

Essa combinação proporciona um ambiente propício para a estabilidade econômica a longo prazo (Lopreato, 2022). O conceito de regras fiscais evoluiu para abranger diversas situações, incorporando características básicas que evitam ambiguidades e problemas de aplicação. Isso inclui a definição de indicadores de desempenho, a estrutura institucional subjacente, cláusulas de escape, transparência e coerência interna.

Inicialmente baseadas em indicadores de desempenho, as regras fiscais buscavam equilíbrio orçamentário e impunham limites ao endividamento, priorizando a sustentabilidade da dívida (Lopreato, 2022). Essa abordagem multifacetada visa não apenas impor restrições, mas também garantir uma gestão fiscal sólida e adaptável a diferentes contextos econômicos, contribuindo para a eficácia das políticas econômicas em geral.

No entanto, o uso generalizado de regras fiscais tornou-se uma tendência global, com um número crescente de países adotando esse instrumento para estruturar seus regimes fiscais. Contudo, a crise global de 2008 evidenciou a inadequação das regras fiscais para lidar com circunstâncias econômicas excepcionais, gerando críticas sobre sua natureza pró-cíclica e impacto negativo nos investimentos. Isso motivou propostas para revisar sua estrutura, especialmente diante da necessidade de medidas de estímulo de curto prazo (Lopreato, 2022).

Diante dessas críticas, argumentou-se que as regras fiscais precisam ser mais flexíveis e capazes de se ajustar a situações de crise, permitindo a implementação de políticas contracíclicas quando necessário. Essa discussão destaca a importância de encontrar um equilíbrio entre a disciplina fiscal a longo prazo e a capacidade de resposta a choques

econômicos imprevistos. A evolução contínua dessas regras reflete a complexidade do cenário econômico global e a necessidade constante de adaptação para promover a estabilidade e o crescimento sustentável.

As críticas à eficácia do instrumento levaram a preocupações sobre sua natureza pró-cíclica e seu impacto negativo nos investimentos. A crise global de 2008 intensificou esse debate, levando a uma reavaliação do papel da política fiscal em um ambiente de taxas de juros próximas a zero (Vilella e Vaz, 2021). Nesse contexto, cresceu a defesa de medidas de estímulo de curto prazo, gerando críticas à austeridade fiscal e ao formato do regime fiscal, que muitas vezes não considerava adequadamente os desafios relacionados ao crescimento econômico e à manutenção do emprego (Lopreato, 2022).

Em suma, a análise aprofundada das críticas em torno das regras fiscais destaca a necessidade premente de revisar e aprimorar os instrumentos que regem as políticas fiscais em um cenário econômico dinâmico. A demanda por maior flexibilidade nas regras fiscais, especialmente durante períodos de crise, é uma resposta sensata às limitações percebidas na capacidade de enfrentar choques econômicos imprevistos. Encontrar um equilíbrio entre a flexibilidade fiscal necessária para enfrentar crises e a disciplina fiscal essencial para a sustentabilidade das contas públicas é um desafio para os governantes.

O equilíbrio entre disciplina e adaptabilidade emerge como o cerne dessa discussão. A evolução contínua das regras fiscais, evidenciada pela sua aplicação diversificada em diferentes contextos e sua transição ao longo do tempo, reflete a complexidade inerente ao cenário econômico global. A busca incessante por formas mais eficazes de promover a estabilidade e o crescimento sustentável requer uma abordagem pragmática, capaz de integrar lições aprendidas com as críticas e desafios enfrentados.

As críticas contundentes à eficácia das regras fiscais, especialmente em momentos de crise, geram um chamado para a reflexão e aprimoramento contínuo. A crise global de 2008 intensificou o debate sobre a natureza pró-cíclica dessas regras, questionando seu impacto adverso nos investimentos e instigando uma revisão crítica do papel da política fiscal.

No contexto da discussão sobre medidas econômicas, a defesa de estímulos de curto prazo ganha relevância, questionando a eficácia da austeridade fiscal e do formato do regime fiscal que, por vezes, negligencia os desafios ligados ao crescimento econômico e à manutenção do emprego. A necessidade de adaptação das políticas fiscais em resposta a desafios econômicos torna-se evidente, ressaltando a importância de estratégias flexíveis.

Nesse cenário dinâmico, a "Regra de Ouro" emerge como uma ferramenta cujo impacto pode variar entre ser um obstáculo e uma solução eficaz diante das demandas específicas em momentos de crise. Comumente percebida como um mecanismo de controle fiscal, essa norma visa assegurar a sustentabilidade das finanças públicas. Assim, compreender e utilizar adequadamente a "Regra de Ouro" diante das complexidades inerentes aos períodos de crise, reconhecendo seu potencial papel na resposta aos desafios econômicos.

2.2 - A Regra de Ouro

A Regra de Ouro, como princípio fiscal, desempenha um papel na orientação da gestão dos recursos públicos no contexto econômico brasileiro. Transcendendo a mera limitação de operações de crédito e se fundamenta em três objetivos fundamentais, os quais contribuem para a eficácia da política fiscal e para a preservação da estabilidade econômica a longo prazo. No âmbito das operações de crédito, a Regra de Ouro implica um compromisso financeiro realizado pelas entidades da administração pública. Esse compromisso visa adquirir recursos para financiar suas despesas, utilizando receitas provenientes de operações de crédito. Além disso, a operação de crédito pode ser empregada para lidar com uma possível falta de fundos temporária, por meio da operação de crédito por antecipação de receita. Dessa forma, a operação de crédito se revela como uma fonte adicional de recursos que pode ser utilizada para créditos suplementares, fortalecendo a capacidade do governo de atender às demandas emergenciais e promover a estabilidade econômica (Nacional, 2024).

A regra de ouro está definida no artigo 167 da Constituição Federal, diz o seguinte:

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 (Brasil, 1988).

O primeiro objetivo da Regra de Ouro é estabelecer um controle estrito do orçamento corrente. Esse aspecto visa assegurar que os gastos correntes, relacionados às despesas de manutenção e funcionamento do governo, não ultrapassem limites que comprometam a solidez das finanças públicas. Ao impor restrições rigorosas aos gastos correntes, a regra busca mitigar a propensão natural das sociedades democráticas ao aumento contínuo dessas despesas, promovendo assim a disciplina fiscal (Zeyneloglu, 2018).

A segunda dimensão está relacionada à flexibilidade para investimentos que fortalecem o patrimônio público e geram benefícios para gerações futuras. Ao permitir operações de crédito para despesas de capital, a regra reconhece a importância de investimentos públicos como catalisadores do desenvolvimento econômico e social. Essa flexibilidade busca equilibrar a necessidade de preservar as finanças públicas com a capacidade de realizar investimentos estratégicos que contribuam para o crescimento sustentável e o bem-estar da sociedade (Truger, 2016).

A terceira vertente está centrada na promoção da sustentabilidade da dívida pública a médio e longo prazo. Esse aspecto se torna particularmente relevante em um cenário onde o endividamento do governo pode ter implicações significativas na estabilidade econômica e na capacidade de honrar compromissos financeiros. A regra busca evitar o descontrole da dívida, impondo limites ao montante de operações de crédito em relação às despesas de capital, o que contribui para a construção de uma trajetória financeira mais estável e sustentável ao longo do tempo (Truger, 2016; Zeyneloglu, 2018; Pires, 2019).

Dessa forma, a Regra de Ouro, ao incorporar esses três objetivos, não apenas atua como um mecanismo de controle fiscal, mas também como uma ferramenta para orientar a alocação de recursos públicos. Essa abordagem multifacetada reflete a complexidade da gestão fiscal em um ambiente dinâmico, no qual a promoção do crescimento econômico e a manutenção da solidez financeira são objetivos interligados e interdependentes. Portanto, sua utilização emerge como um instrumento essencial na busca por uma administração pública que concilie a eficiência na gestão orçamentária com a promoção do desenvolvimento socioeconômico duradouro.

A implementação da Regra de Ouro no Brasil, estabelecida pela Constituição de 1988 no artigo 167, tem sido marcada por uma variante que proíbe governos estaduais de realizar operações de crédito que excedam o montante de suas despesas de capital. Ao longo de três décadas, essa norma foi formalmente cumprida, mesmo diante de desafios como investimentos estáveis ou em declínio, déficits correntes elevados e aumento do endividamento no âmbito do governo federal (Couri, et al., 2018). Contudo, nos últimos tempos, a regra fiscal foi mantida sob condições desafiadoras.

A fundamentação teórica repousa em pressupostos que destacam a importância de financiar investimentos públicos com retornos para gerações futuras e a tendência das sociedades democráticas de aumentarem despesas correntes (Truger, 2016). A norma, conforme

delineada no artigo 32 da LRF, visa equilibrar a propensão ao crescimento das despesas correntes, preservando a capacidade de investimento público (Vilella e Vaz, 2021).

Contudo, a aplicação da Regra de Ouro no Brasil não está isenta de desafios e discussões. A falta de consenso sobre arranjos e regras fiscais ideais deixa em aberto questões relacionadas ao grau de complexidade das regras e à inclusão de cláusulas de escape ou de desenhos alternativos (Pires, 2019).

Historicamente, a efetividade do controle fiscal no Brasil estava associada à meta de superávit primário, que estabelecia limites de empenhos e contingenciamento de gastos. Essas práticas asseguravam que o governo não ultrapassasse os limites estabelecidos nas políticas fiscais, incluindo restrições à realização de despesas (empenhos) e a possibilidade de contingenciar gastos, bloqueando temporariamente recursos. Essa dinâmica destaca a necessidade de uma abordagem mais abrangente na análise e reformulação das políticas fiscais no país, considerando a interconexão de diferentes elementos para promover uma gestão fiscal eficiente e sustentável (Lopreato, 2022).

Neste contexto, a análise da regra evidencia que, apesar de permitir exceções para despesas de capital, ela demanda equilíbrio entre gastos, como os previdenciários, e arrecadação, independente do ciclo econômico. A restrição dos gastos futuros correntes, de maneira indireta, impacta a realização de investimentos no presente, reduzindo a eficácia do investimento público, considerado um impulsionador crucial do crescimento econômico (Vilella e Vaz, 2021).

Diante desse cenário intrincado, é vital reconhecer que a eficácia das políticas fiscais não pode ser plenamente compreendida sem considerar o contexto mais amplo em que estão inseridas. A busca incessante por superávits primários, embora tenha sido um mecanismo eficaz para conter excessos, suscita questionamentos sobre sua adequação diante das complexidades econômicas e sociais contemporâneas. A interconexão entre gastos, arrecadação e investimentos públicos, analisada sob a lente da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), revela uma dicotomia que merece atenção especial.

2.3 - Lei de Responsabilidade Fiscal

A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), promulgada em maio de 2000, representa um marco significativo no arcabouço legal brasileiro, estabelecendo diretrizes e limites para a

gestão fiscal. A sua origem remonta a 1999, quando a definição da meta de resultado primário para a União foi formalizada por meio de legislação.

De acordo com a lei complementar 101, de 04 de maio de 2000:

Art. 1º Esta Lei Complementar estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal, com amparo no Capítulo II do Título VI da Constituição.

§ 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 (Brasil, 2000).

A LRF trouxe consigo a inovação de incorporar, anualmente, um Anexo de Metas Fiscais à Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), cuja aprovação tornou-se uma exigência legal.

Este anexo estabelece metas anuais, tanto nominais quanto reais, abrangendo diversas dimensões, como receitas, despesas, resultados nominal e primário, além do montante da dívida pública. Tanto a elaboração quanto a execução do orçamento devem conformar-se estritamente com as metas estabelecidas na LDO do respectivo ano. Isso confere maior transparência e responsabilidade à gestão fiscal, assegurando que as políticas orçamentárias estejam alinhadas com metas pré-determinadas (Vilella e Vaz, 2021).

Dentro do contexto do Anexo de Metas Fiscais, é possível realizar uma análise das despesas e receitas que compõem o resultado primário, especialmente no caso do Governo Central. Vale destacar que a LRF não se restringe ao âmbito federal, estendendo-se também aos demais entes da federação, como estados e municípios.

As despesas primárias consideradas para a determinação da meta incluem benefícios previdenciários, despesas com pessoal e encargos sociais, outras despesas obrigatórias e despesas do Poder Executivo sujeitas à programação financeira. Quanto às receitas, a Receita Primária Líquida engloba a receita administrada pela Receita Federal do Brasil (RFB) líquida de incentivos fiscais, arrecadação líquida para o Regime Geral de Previdência Social (RGPS), receitas não administradas pela RFB, menos as transferências por repartição de receitas. A meta de resultado primário é calculada subtraindo-se a Receita Primária Líquida da Despesa Primária Total (Vilella e Vaz, 2021).

Dessa forma, estão presentes os seguintes instrumentos relacionados a meta de resultado primário:

§ 4º A mensagem que encaminhar o projeto da União apresentará, em anexo específico, os objetivos das políticas monetária, creditícia e cambial, bem como os parâmetros e as projeções para seus principais agregados e variáveis, e ainda as metas de inflação, para o exercício subsequente.

§ 5º No caso da União, o Anexo de Metas Fiscais do projeto de lei de diretrizes orçamentárias conterá também: (Incluído pela Lei Complementar nº 200, de 2023) Vigência.

I - As metas anuais para o exercício a que se referir e para os 3 (três) seguintes, com o objetivo de garantir sustentabilidade à trajetória da dívida pública; (Incluído pela Lei Complementar nº 200, de 2023) Vigência.

II – O marco fiscal de médio prazo, com projeções para os principais agregados fiscais que compõem os cenários de referência, distinguindo-se as despesas primárias das financeiras e as obrigatórias daquelas discricionárias; (Incluído pela Lei Complementar nº 200, de 2023) Vigência.

III - O efeito esperado e a compatibilidade, no período de 10 (dez) anos, do cumprimento das metas de resultado primário sobre a trajetória de convergência da dívida pública, evidenciando o nível de resultados fiscais consistentes com a estabilização da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) em relação ao Produto Interno Bruto (PIB); (Incluído pela Lei Complementar nº 200, de 2023) Vigência.

IV - Os intervalos de tolerância para verificação do cumprimento das metas anuais de resultado primário, convertido em valores correntes, de menos 0,25 p.p. (vinte e cinco centésimo ponto percentual) e de mais 0,25 p.p. (vinte e cinco centésimo ponto percentual) do PIB previsto no respectivo projeto de lei de diretrizes orçamentárias; (Incluído pela Lei Complementar nº 200, de 2023) Vigência.

V - Os limites e os parâmetros orçamentários dos Poderes e órgãos autônomos compatíveis com as disposições estabelecidas na lei complementar prevista no inciso VIII do caput do art. 163 da Constituição Federal e no art. 6º da Emenda Constitucional nº 126, de 21 de dezembro de 2022; (Incluído pela Lei Complementar nº 200, de 2023) Vigência.

VI – A estimativa do impacto fiscal, quando couber, das recomendações resultantes da avaliação das políticas públicas previstas no § 16 do art. 37 da Constituição Federal. (Incluído pela Lei Complementar nº 200, de 2023) Vigência (Brasil, 1988).

No cenário brasileiro, não houve uma clara mudança nas regras fiscais para permitir maior flexibilidade e uso anticíclico da política fiscal. Embora tenha ocorrido alguma flexibilização com a ampliação da banda fiscal, permitindo abatimentos de despesas como investimentos do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e desonerações, tais alterações foram principalmente realizadas via LDO. A banda fiscal, que é uma faixa de variação permitida para o resultado fiscal do governo, foi ampliada, proporcionando uma maior margem de manobra. Estas mudanças resultaram muitas vezes de intensa resistência e negociação política, sem que tenha havido alterações no sentido de flexibilizar a meta de curto prazo na LRF, que é a normativa que regula a meta fiscal (Dweck e Teixeira, 2018).

A partir da LRF, foram estabelecidas diversas medidas pela legislação, incluindo o limite de despesa total com pessoal em relação à Receita Corrente Líquida, que foi fixado em 50% na esfera federal, de acordo com o Artigo 19. Ademais, foram proibidas as operações de

crédito entre entes da federação e entre instituição financeira estatal e seu controlador, enquanto beneficiário do empréstimo, conforme disposto nos Artigos 35 e 36, respectivamente. Por fim, definiu-se a obrigação do executivo de apresentar ao Congresso Nacional um projeto de lei que estabeleça os limites do montante da dívida mobiliária federal e as regras de enquadramento em caso de ultrapassagem do valor fixado, conforme os Artigos 30 e 31 (Lopreato, 2022).

A LRF desempenha um papel na discussão fiscal no Brasil, ao estabelecer parâmetros e metas na gestão dos recursos públicos. A sua estruturação, por meio do Anexo de Metas Fiscais, possibilita uma avaliação das finanças públicas, assegurando que o orçamento público seja analisado por diferentes perspectivas.

Assim, a intrincada forma das políticas fiscais no Brasil revela a persistência de desafios estruturais que demandam reflexão e ajustes cuidadosos. Dessa forma, a complexidade das políticas fiscais no Brasil evidencia a persistência de desafios estruturais que requerem ponderação e ajustes criteriosos. Embora a LRF desempenhe um papel na administração dos recursos públicos, a hesitação em flexibilizar metas de curto prazo destaca a necessidade de uma revisão mais aprofundada desse arcabouço regulatório.

É neste contexto que surge a discussão sobre o Teto de Gastos, inicialmente introduzido como uma medida para conter o crescimento das despesas. A rigidez imposta por esse mecanismo, aliada à complexidade das negociações políticas, levanta questionamentos profundos sobre sua capacidade de conciliar a estabilidade fiscal com a flexibilidade necessária para enfrentar crises econômicas imprevistas. À medida que essa deliberada restrição orçamentária é submetida a uma análise, torna-se importante examinar sua implementação, apesar de visar a disciplina financeira, pode inadvertidamente comprometer a capacidade do governo de responder de maneira ágil e eficaz a eventos econômicos adversos.

2.4 - O Teto de Gastos

Após o impeachment de Dilma Rousseff, observou-se um reforço na orientação de restrição fiscal, com ênfase no Novo Regime Fiscal (NRF) pela equipe econômica liderada por Henrique Meirelles, ex-Ministro da Fazenda no governo de Michel Temer

Agravada por uma conjuntura de instabilidade política, a crise econômica no Brasil desencadeou medidas de austeridade fiscal, alinhadas à agenda neoliberal dos setores econômico-financeiros do país. A chegada de Michel Temer à presidência marcou o início de seu governo com a adoção de uma agenda de ajuste fiscal estrutural. A Proposta de Emenda à

Constituição (PEC) 55, conhecida como Teto dos Gastos, foi implementada como um dos principais mecanismos desse ajuste, propondo limitar o crescimento real das despesas do governo brasileiro por duas décadas. Essa abordagem econômica, de cunho ortodoxo-liberal, fundamentava-se principalmente em uma considerável contração fiscal, especialmente nos gastos correntes, e em um conjunto de políticas liberais que, por meio da desregulamentação do mercado, buscava viabilizar o protagonismo da iniciativa privada no processo econômico, abrangendo também os investimentos (Chaib et al., 2021; Vilella e Vaz, 2021).

A Proposta de Emenda Constitucional (PEC) n° 241/2016 (Identificação da PEC durante tramitação na Câmara dos Deputados) foi encaminhada pelo Presidente da República ao Congresso Nacional em junho de 2016. O objetivo dessa proposta era instituir o NRF, por meio da alteração do Ato das Disposições Transitórias (ADCT). De acordo com a Exposição de Motivos Interministerial (EMI) n° 83/2016 do Ministério da Fazenda (MF) e do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão (MPDG), esse instrumento tem como finalidade reverter, em médio e longo prazo, o quadro de desequilíbrio fiscal em que o Governo Federal foi colocado nos últimos anos (Santos, 2020).

O Teto de Gastos no Brasil surgiu como resposta ao quadro de desequilíbrio fiscal que se agravou na década de 2010. Nesse período, a União deixou de gerar superávits primários e passou a apresentar consistentes déficits fiscais, resultando em um aumento de cerca de 20 pontos percentuais no endividamento público. A situação foi agravada pelo baixo crescimento do PIB, que teve retrações de 3,5% e 3,3% em 2015 e 2016, respectivamente (Santos, 2020; Vilella e Vaz, 2021).

A base do Teto de Gastos reside na fixação de um limite para os dispêndios a cada exercício financeiro, sendo esse limite calculado com base na inflação acumulada nos 12 meses anteriores. Essa abordagem, embasada na conjuntura econômica, busca controlar o crescimento dos gastos públicos, impedindo que estes superem a capacidade econômica do país.

Embora o objetivo explícito das regras de Teto de Gasto seja melhorar a sustentabilidade fiscal, implicitamente, a meta não declarada pode ser a redução do tamanho do Estado ou, como é comum em países desenvolvidos, buscar maneiras de suavizar a volatilidade dos gastos governamentais a médio prazo. Uma preocupação comum é a composição dos gastos, sendo necessário ter cuidado para não cortar as despesas de capital e comprometer o crescimento potencial a longo prazo (Lopreato, 2022).

Segundo Lopreato (2022), a política de Teto de Gasto apresenta características convergentes, mas permite a configuração de regimes fiscais com diferentes nuances,

respondendo a objetivos fiscais, realidades econômicas e contextos políticos distintos. A definição do modelo a ser adotado requer a consideração de vários aspectos, como as categorias de gastos a serem incluídas, a conciliação do limite de despesas com variações de inflação, a escolha dos limites de gastos plurianuais, a compatibilidade do teto das despesas com outros objetivos fiscais, estratégias para eventos não previstos e o formato legal da política de Teto de Gasto.

Cabe destacar que o escopo do teto engloba exclusivamente as despesas primárias, o que exclui os gastos com juros da dívida pública. Essa delimitação visa focar nas áreas que impactam diretamente a prestação de serviços públicos e investimentos essenciais, evitando que as obrigações financeiras interfiram na eficácia do mecanismo (Vilella e Vaz, 2021).

Nesse contexto, analisar a dinâmica entre a política do Teto de Gastos e os resultados econômicos, considerando a interação complexa entre as restrições fiscais e o desenvolvimento socioeconômico, é de suma importância. A priorização de determinadas categorias de despesas, como as de capital, revela-se fundamental para sustentar a capacidade de crescimento a longo prazo do país (Lopreato, 2022). Contudo, o desafio reside na necessidade de equilibrar a contenção fiscal com a promoção de investimentos estratégicos que impulsionem a produtividade e a competitividade da economia.

Ademais, a configuração específica de regimes fiscais derivados da política de Teto de Gasto demanda uma cuidadosa avaliação das condições econômicas e políticas vigentes. A consideração das variações de inflação no estabelecimento do limite de despesas, a escolha de limites plurianuais e a harmonização do Teto de Gasto com outros objetivos fiscais são aspectos importantes que exigem uma abordagem meticulosa e adaptável às circunstâncias dinâmicas (Lopreato, 2022).

Existem, basicamente, oito artigos incluídos no Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT) da Constituição Federal de 1988. Esses artigos têm como foco um único aspecto orçamentário, ou seja, a despesa primária. Embora seja denominado como um novo regime, as disposições trazidas pela Emenda Constitucional nº 95/2016 não revogam, dispensam ou suspendem o cumprimento de disposições constitucionais e legais já existentes que estabelecem metas fiscais ou limites máximos de despesas (Santos, 2020). Por exemplo, a LRF, a Lei Orçamentária Anual (LOA) e a LDO que definem as receitas e despesas do governo, bem como as metas fiscais a serem alcançadas. Estas leis e disposições, entre outras, continuam válidas e devem ser observadas em conjunto com as novas regras introduzidas pela Emenda Constitucional nº 95/2016. No entanto, é importante destacar que existem controvérsias em

torno dessa emenda e de suas implicações. Enquanto alguns defendem que ela promove a responsabilidade fiscal e a sustentabilidade das contas públicas (Almeida Jr., Lisboa e Pessoa, 2015; Lisboa, 2016; Schwartzman, 2016), outros argumentam que ela pode resultar em cortes prejudiciais nos investimentos em áreas de suma importância, como saúde e educação. Além disso, existem preocupações acerca do possível impacto que ela poderá ter na desigualdade social e no acesso aos serviços públicos (Dweck, Rossi e Oliveira, 2020; David, 2016; Carvalho, 2016; Belluzzo, 2016).

O NRF estipulou uma série de restrições, sendo:

Art. 106. Fica instituído o Novo Regime Fiscal no âmbito dos Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social da União, que vigorará por vinte exercícios financeiros, nos termos dos arts. 107 a 114 deste Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (...) (Brasil, 2016).

O orçamento das empresas estatais, em relação às quais a União detém participação acionária direta ou indireta como acionista majoritário, bem como os orçamentos dos demais entes federativos, como Estado e municípios, foram excluídos do NRF (Santos, 2020). Também foram excluídas do teto as transferências intergovernamentais com amparo constitucional, os créditos extraordinários, as despesas com eleições e os aumentos de capital de empresas estatais não dependentes (Rocha, 2022).

Dentre os Poderes, apenas o Executivo Federal possui um limite individualizado e mais amplo em relação aos gastos, abrangendo todos os seus órgãos, entidades, fundos e fundações. Por outro lado, no caso dos poderes Judiciário e Legislativo, seus respectivos limites de gastos são detalhadamente desagregados pelos órgãos orçamentários que os compõem. Isso implica que as despesas do Judiciário e do Legislativo são mais rigidamente definidas e distribuídas entre as diferentes áreas e departamentos dentro desses poderes. Essa divisão detalhada dos limites de gastos pode ter várias implicações práticas, como a necessidade de planejamento financeiro mais específico por parte do Judiciário e do Legislativo, e possivelmente maior controle sobre seus gastos por parte dos órgãos responsáveis pela gestão orçamentária (Santos, 2020).

O NRF veda a abertura de crédito extraordinário, limitando-se a situações imprevisíveis e urgentes, como calamidade pública, guerra ou comoção interna. Essa cláusula de escape oferece uma certa flexibilidade ao NRF, como exemplificado durante a pandemia da Covid-19. Além disso, nos anos seguintes até 2036, a EC n° 95/2016 suspende temporariamente a conexão entre os gastos mínimos e as disposições constitucionais, apresentando um novo método de

cálculo com base na correção do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) (Santos, 2020). No entanto, o texto não prevê cláusulas de escape em momentos de dificuldades, proibindo a abertura de crédito suplementar ou especial para aumentar o valor autorizado de despesa primária. Não há previsão para o uso de gastos extra-teto em situações de retração econômica ou emergências, e não existem mecanismos de fuga diante de uma queda acentuada na arrecadação. A única exceção permitida é o uso de créditos extraordinários em situações imprevisíveis e urgentes previstas na Constituição (art. 167, § 3º) (Lopreato, 2022).

Ao comparar as regras vigentes antes da promulgação da Emenda Constitucional, com o mínimo estipulado, percebe-se que, ao longo do tempo, o valor previsto é algo que Rossi e Dweck (2016) denominam de “ piso deslizante”, ou seja, durante o período em que o Teto de Gastos estiver em vigor, o valor mínimo destinado para a saúde e a educação cai em relação ao PIB (Rossi e Dweck, 2016).

O NRF, também estipulou que o ano de 2017 representaria o ano base de execução obrigatória, de forma que:

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

Art. 111. A partir do exercício financeiro de 2018, até o último exercício de vigência do Novo Regime Fiscal, a aprovação e a execução previstas nos §§ 9º e 11 do art. 166 da Constituição Federal corresponderão ao montante de execução obrigatória para o exercício de 2017, corrigido na forma estabelecidas pelo inciso II do § 1º do art. 107 deste Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (Brasil, 2016).

É relevante destacar que esta norma não requer, porém também não proíbe que o governo amplie o dispêndio efetivo em setores que busquem a melhoria do bem-estar coletivo, contanto que seja contrabalançado pela diminuição em outras despesas, para atender ao teto global estipulado para as despesas primárias (Santos, 2020).

De acordo com a Nota Técnica 23/2017, da Câmara dos Deputados, cujo objetivo foi analisar as mudanças vindas pela aprovação do Teto de Gastos. Durante a vigência do Teto de Gastos, as despesas primárias serão congeladas em termos reais em torno de R\$ 1,3 trilhão, a valores reais de 2017, tal cálculo foi feito considerando-se os limites determinados pela EC 95, considerando-se os pagamentos realizados no período de 2016, já incluso os ajustes metodológicos. O que significa que esse montante será ajustado anualmente apenas para compensar as perdas inflacionárias (Volpe, 2017).

No ano de 2016, por exemplo, as despesas com educação, saúde, previdência social e assistência social sofreriam cortes orçamentários de R\$ 68,7 bilhões, R\$ 37,9 bilhões, R\$ 194,4 bilhões e R\$ 39,1 bilhões, respectivamente, caso o NRF já estivesse em vigor. Embora seja dever do Estado buscar eficiência nos gastos e evitar despesas desnecessárias, esse é um verdadeiro dismantelamento, principalmente considerando as quantias em questão e o nível de renda per capita do país. O corte de R\$ 194,4 bilhões na previdência é quase o dobro do que se pretende gastar com educação em 2016, de acordo com os valores estipulados na Lei Orçamentária Anual - LDO, o que resultaria em uma redução de cerca de 34% no benefício médio concedido. Tudo isso sem sequer mencionar as transformações demográficas e epidemiológicas pelas quais a sociedade brasileira está passando (De Freitas, 2017).

Santos e Vieira (2018) pontuam que caso a regra estivesse vigente no período de 2003 a 2015, o Sistema Único de Saúde (SUS) teria perdido um total de R\$ 135 bilhões. Em uma projeção, estima-se que essas perdas possam variar de R\$ 168 bilhões a R\$ 738 bilhões entre 2017 e 2036, dependendo do crescimento do PIB nos próximos anos. No que diz respeito à assistência social, a redução de recursos poderia chegar a R\$ 868 bilhões em um período de vinte anos, fazendo com que os gastos com políticas assistenciais retornem a níveis inferiores aos observados em 2006.

As projeções do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) mostram que, em 2036, a população com 60 anos ou mais, que atualmente representa 12,1% do total, representará 21,5%. Em termos absolutos, isso significa que praticamente dobrará, passando de 24,9 milhões para 48,9 milhões de habitantes. Além disso, a população com 80 anos ou mais aumentará em mais de 150%, passando de 3,5 milhões para 8,8 milhões. Esse processo não apenas aumentará as despesas previdenciárias, mas também pressionará os gastos públicos com saúde, já que o gasto médio por internação no SUS para pessoas entre 60 e 69 anos de idade foi cerca de 73% maior do que para pessoas entre 30 e 39 anos, em 2015 (De Freitas, 2017).

Observa-se a possibilidade de elevar os gastos em saúde e educação acima do patamar mínimo, mediante a redução de outras despesas. No entanto, essa alternativa se depara com restrições oriundas da necessidade de manter um nível mínimo de gastos em todas as áreas e do aumento de outras despesas, como a Previdência Social. Em resumo, a fixação de um limite para o gasto público em relação ao PIB pode resultar na diminuição dos gastos sociais, especialmente em áreas como saúde e educação (Rossi e Dweck, 2016).

Em uma simulação, considerando-se o congelamento do gasto público e conseqüentemente expectativas de aumento da população brasileira até 2036, Rossi e Dweck

(2016) pontuam que investimentos com educação e saúde, que foram de 4% do PIB em 2015, passarão para 2,7% do PIB ao final do prazo de 20 anos do Teto de Gastos, enquanto a previsão para o aumento da população brasileiro no mesmo período é de cerca de 10%. Caso se considere um gasto de 8,5% do PIB com a previdência e um crescimento econômico médio em torno de 2,5%, é evidente que será inviável atingir um patamar superior de investimentos em saúde e educação até o ano de 2036.

Rossi e Dweck (2016) questionam se tal medida teria alguma efetividade. Na visão dos autores, o Novo Regime Fiscal não resultará em aumento do desenvolvimento econômico e implicará em uma redução considerável nos investimentos em saúde e educação. O dispêndio governamental representa uma fonte de receita para o setor privado. Em outras palavras, se o governo deixar de gastar, haverá uma perda de renda para alguém. Analogamente, o excedente público se traduz em um déficit privado, e a dívida governamental é considerada um ativo do setor privado.

Lopreato (2022) chama a atenção para o fato de que a regra do Teto de Gastos ter sido incorporada como norma constitucional, o que representa um aspecto atípico que confere maior rigidez à proposta e dificulta eventuais ajustes. A escolha por essa abordagem, diferente de outras normas fiscais, exceto a regra de ouro, levanta questionamentos sobre sua justificativa. A principal razão parece residir na necessidade de modificar as vinculações constitucionais dos gastos com saúde e educação. Antes da promulgação da Emenda Constitucional 95 em 2017, o gasto federal mínimo em educação era estabelecido em 15% da Receita Corrente Líquida - (RCL), enquanto em saúde era de pelo menos 18% do total dos impostos. No entanto, com a implementação do Teto de Gastos, esses parâmetros deixaram de ser vinculados à arrecadação dos anos subsequentes, passando a ser calculados de forma similar aos demais gastos, com simples correção inflacionária. Ou seja, a medida suspendeu, por 20 anos, a determinação constitucional anterior e colocou no limbo o projeto de 1988 de criação do Estado de bem estar social (Lopreato, 2022).

Quando a economia está em recessão, caracterizada por uma queda na despesa privada, a tentativa do governo de evitar um déficit público por meio da redução de suas despesas pode agravar a sua situação financeira e a do setor privado. Com efeito, o esforço fiscal pode levar a uma redução ainda maior das receitas do setor privado. No círculo vicioso da austeridade, os cortes nos gastos públicos levam a uma redução no crescimento econômico, o que por sua vez, resulta em uma queda na arrecadação tributária, exigindo mais cortes de gastos. Esse ciclo vicioso só pode ser interrompido por meio de ações deliberadas do governo, a menos que haja

um aumento significativo das exportações para compensar o impacto cumulativo da diminuição da demanda interna, pública e privada (Rossi e Dweck, 2016).

A justificativa oficial para a implementação do Teto de Gastos estava ancorada no argumento de que, ao congelar os gastos do governo, a confiança dos investidores na sustentabilidade da dívida possibilitaria a redução dos juros e, com isso, aumentaria a formação bruta de capital fixo do país, em linha com a Hipótese da Contração Fiscal Expansionista. No entanto, desde que foi implementada, essa regra tem sido criticada tanto por seus efeitos sociais, quanto por sua ineficiência do ponto de vista econômico, uma vez que os efeitos esperados sobre investimentos não ocorreram. As taxas reais de crescimento do investimento que já tinham sido da ordem de 28% em 2010 e 5,88% em 2013, desde a aprovação do teto teve seu máximo registrado em 3,93% em 2019, mesmo partindo de uma base já muito deprimida segundo dados do IBGE (Vilella e Vaz, 2021).

Na visão de Santos e Vieira (2018), o objetivo principal do ajuste fiscal implementado no Brasil não foi controlar o desequilíbrio momentâneo nas contas públicas, mas sim forçar a redução da participação do Estado na oferta de bens e serviços à população, por meio da diminuição do gasto com políticas públicas. Isso resultará na redução da participação das despesas primárias no PIB de cerca de 20% em 2016, para 16% a 12% do PIB até 2026, dependendo do desempenho da economia. Por essa razão, este ajuste é considerado o mais rígido do mundo em uma reforma do Estado.

Dado o cenário em que o NRF foi implementado, Schymura (2017) considera quase impossível que o Estado Brasileiro tenha condições de cumpri-lo. Na prática, o maior desafio de cumprimento do Teto de Gastos parece estar concentrado no Poder Executivo federal, que terá que lidar com despesas que são expansíveis ou inflexível (Schymura, 2017).

Inicialmente, os setores são aqueles que crescem em termos reais por força de determinações constitucionais ou legais. Despesas obrigatórias ou rígidas, como os benefícios previdenciários do RGPS, as transferências da Lei Orgânica de Assistência Social (LOAS), o seguro-desemprego, o abono salarial e o programa Bolsa Família, têm a tendência de crescer de maneira significativa, seja por motivos demográficos, políticos ou por estarem legalmente vinculadas ao salário-mínimo, ou mesmo pelo comportamento do mercado de trabalho (Schymura, 2017).

É provável que o país enfrente um nível perceptível e desagradável de paralisação do aparato estatal, com reduções cada vez maiores dos gastos discricionários para compensar o crescimento incontrolável das despesas obrigatórias, resultando em protestos e conflitos

envolvendo tanto os servidores públicos como os usuários dos serviços prejudicados pela contenção de despesas (um exemplo em menor escala do que pode ocorrer foi a interrupção temporária da emissão de passaportes no ano de 2017, devido a cortes para atingir a meta de déficit primário) (Schymura, 2017).

Em caso em que os limites estabelecidos pelo Teto de Gastos não sejam respeitados, serão adotados uma série de gatilhos. Sendo os quais serão vetados quaisquer ajustes salariais ou concessões de benefícios adicionais aos servidores civis e militares, exceto em caso de sentença judicial ou determinação legal anterior à entrada em vigor da emenda. Também não será permitido realizar contratações ou concursos públicos, criar cargos ou alterar carreiras se isso resultar em aumento de gastos. Além disso, ficam bloqueados o aumento e a criação de despesas obrigatórias, bem como a adoção de medidas que impliquem em seu aumento, com exceção do reajuste do salário mínimo pela inflação, que serve como índice para vários benefícios. Por fim, são proibidos aumentos em financiamentos e qualquer ampliação de subsídios creditícios ou tributários (Schymura, 2017).

Levando em conta os demais gastos, como o segmento judiciário, o programa Bolsa Família e os investimentos, há uma perspectiva de considerável redução em relação ao PIB, podendo diminuir de 8% para 3% no decorrer de duas décadas. Portanto, de acordo com essa projeção, haverá uma redução no tamanho do Estado na economia, com a diminuição de suas funções, em consonância com a ideologia de um Estado mínimo e de uma política econômica rigorosa durante a implementação do NRF (Ramos, 2018).

O limite de gastos pode agravar ainda mais a habilidade do Estado em realizar investimentos públicos, os quais são cruciais para sustentar o desenvolvimento econômico e a competitividade, resultando em perda do potencial de crescimento econômico e da capacidade do governo em agir de forma anticíclica. Além disso, essa medida fiscal não leva em consideração as características da dívida pública brasileira, que tem alta liquidez e prazo curto, e o seu custo de financiamento, um dos mais altos do mundo, como o principal fator de deterioração fiscal e do déficit nominal (Ramos, 2018).

Em períodos de recessão econômica, as receitas do governo tendem a diminuir significativamente devido à sua forte dependência em relação ao crescimento do PIB. Isso pode levar a uma falta de flexibilidade fiscal quando o Estado precisa intervir de forma mais incisiva para mitigar os efeitos negativos do ciclo econômico. Além disso, as despesas públicas que foram geradas durante períodos de prosperidade geralmente são inflexíveis, o que pode exigir

ajustes fiscais abruptos e/ou redução de gastos em áreas sociais importantes, que compõem as despesas discricionárias do governo (Santos, 2020).

Schymura (2018) considera que o limite imposto pelo teto nos próximos anos é um desafio praticamente impossível. É importante destacar que as suposições do cenário incluem projeções de gastos obrigatórios, que só seriam alteradas mediante mudanças significativas nas leis e na Constituição - juntamente com premissas bastante plausíveis em relação a outras despesas: as despesas com pessoal seriam mantidas em seu tamanho atual em relação ao PIB e as discricionárias só aumentariam com base na inflação, a partir do nível de 2017 (Schymura, 2018).

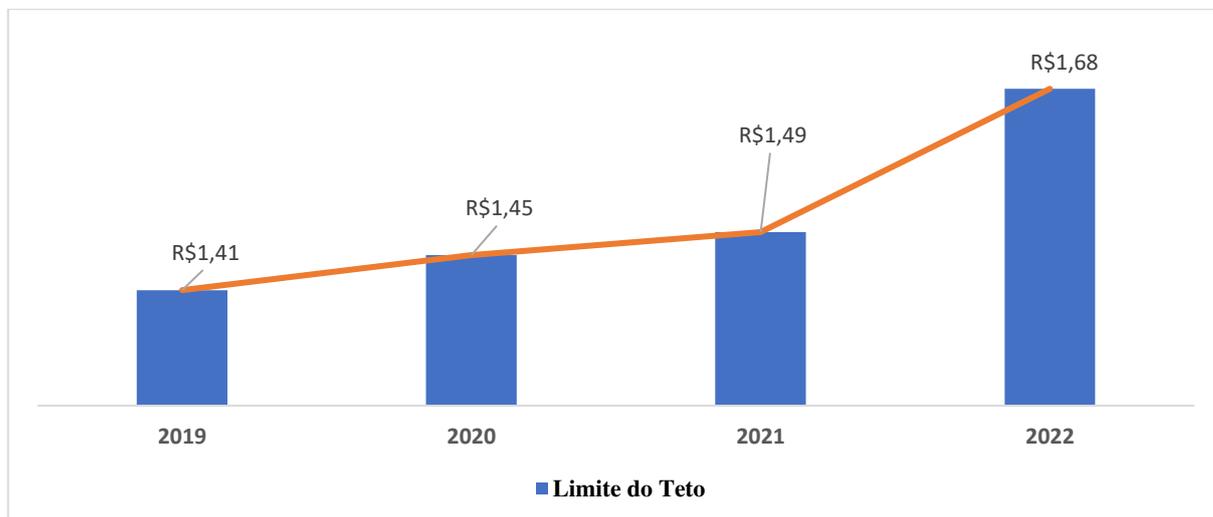
A definição do limite da despesa primária é igualmente peculiar. O teto é determinado anualmente de forma individual para os três poderes e alguns órgãos. Ou seja, eventuais compensações de gastos só podem ocorrer dentro do próprio poder ou órgão específico, limitando a liberdade de lidar com os limites. A presença de despesas obrigatórias elevadas, como a previdência e as despesas de pessoal no poder executivo, faz com que a maior parte do ajuste recaia sobre as despesas discricionárias. Por outro lado, alterações no índice de inflação também podem afetar o valor real dos gastos previstos, uma vez que a regra não aborda a questão da inflação esperada. Se o nível de preços ultrapassar o índice de correção utilizado na definição do valor do teto, os gastos perdem em termos reais e não podem ser compensados por despesas adicionais, mesmo se sustentadas por um aumento na arrecadação (Lopreato, 2022).

Schymura (2018) argumenta que a necessidade de cumprimento do Teto de Gastos pode levar a uma situação catastrófica, em que o governo ficará paralisado e sem capacidade de honrar com seus compromissos. Se a EC 95/2016 for mantida, tanto a quebra do teto quanto a aplicação das sanções se tornarão a norma permanente, e não uma ocorrência excepcional. Uma vez que os gatilhos são inadequados para restaurar o cumprimento do teto, eles serão acionados de maneira contínua, todos os anos. Pode-se imaginar uma situação em que o governo, diante do Teto de Gastos violado e gatilhos acionados, tente realizar mais cortes para alcançar o limite (Schymura, 2018).

O gráfico abaixo demonstra o limite estabelecido do Teto de Gastos para o período de 2019 a 2022. Esses limites representam o montante máximo que o governo federal pôde gastar em despesas primárias (excluindo pagamento de juros da dívida) ao longo desses anos, conforme estabelecido pela Emenda Constitucional. Em 2019, o limite foi de R\$ 1,41 trilhão. No ano seguinte, em 2020, o valor subiu para R\$ 1,45 trilhão. Em 2021, o limite foi de R\$ 1,49

trilhão. Já em 2022, o limite máximo aumentou para R\$ 1,68 trilhão, conforme podemos observar:

Gráfico 1 - Limite estabelecido do Teto de Gastos para o período de 2019 a 2022 (Em trilhões de reais)¹



Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados do Tesouro Nacional.

Nota: ¹ Em valores nominais.

O modelo adotado pelo governo brasileiro assumiu características idiossincráticas, possuindo características particulares que o distanciaram do debate internacional. As particularidades são vastas, iniciando-se pelo propósito motivacional subjacente à adoção desse tipo de regra fiscal. Enquanto nos cenários internacionais as regras do Teto de Gastos não tinham como objetivo principal a redução do papel do Estado, no Brasil, a EC 95/2016 foi orientada para diminuir a intervenção estatal na economia, praticamente de forma explícita. O governo Temer buscou conter a atuação estatal e desafiar o pacto social estabelecido na Constituição de 1988, implementando cortes principalmente nas despesas sociais, que registraram o maior crescimento no período. A redução do espaço do Estado, nessa perspectiva, visava abrir caminho para a atuação do capital privado e impulsionar o crescimento econômico (Lopreato, 2022).

Uma crítica central reside no fato de que tal regra, ao congelar os gastos públicos, reduz a capacidade de o governo mitigar as desigualdades sociais e garantir os direitos básicos dos cidadãos. A falta de garantia de direitos seria reflexo do congelamento em valores absolutos dos gastos do governo e da redução dos gastos per capita, uma vez que a população tende a aumentar nos próximos anos, enquanto o gasto permanecerá inalterado. Ademais, uma vez que o teto recai sobre quase todas as despesas primárias e tendo em vista o alto volume de despesas

obrigatórias, há tendência de queda das despesas discricionárias, dentre as quais estão os gastos com investimentos públicos. Ou seja, além de haver uma tendência de redução dos gastos que distribuem renda; a regra também restringe a capacidade de o governo atuar em momentos de crise econômica (Vilella e Vaz, 2021).

A aderência irrestrita ao Teto de Gastos obriga o governo a cortar gastos fundamentais para a população sem qualquer discussão democrática. A escassez de espaço para despesas discricionárias tende a impedir a realização de investimentos em moradia, saneamento básico, proteção social e demais demandas que a sociedade venha a exigir do ente público. Se os gastos obrigatórios precisarem ser cortados ou as jornadas dos funcionários públicos tiverem que ser reduzidas, serviços básicos como creches, hospitais, segurança pública e escolas podem ter sua prestação afetada, a despeito do que a sociedade tenha como prioridade. Além dos problemas técnicos, é parte das discussões sobre as regras fiscais analisar suas possíveis incompatibilidades com as demandas democráticas e sociais (Vilella e Vaz, 2021).

A fixação dos limites de gastos, combinada à tendência de aumento das despesas obrigatórias, sem considerar os ganhos reais de arrecadação, resulta em conflitos na implementação do regime fiscal. A imposição ao teto implica em cortes prolongados, visando alcançar a redução desejada do papel do Estado. Traduzindo-se na redução das despesas discricionárias, especialmente em investimentos e políticas públicas. Por outro lado, a contínua diminuição da margem de manobra no orçamento intensifica os conflitos políticos e demanda negociações cada vez mais intrincadas, aumentando a instabilidade e as pressões por revisões na regra fiscal (Lopreato, 2022).

Muito além de uma reforma fiscal, a EC 95 impõe um desmonte do Estado brasileiro, ao impor a queda dos gastos federais primários totais em termos do PIB e em termos per capita e com queda real e até nominal em diversas áreas. Isso significa que o gasto atual, que já é baixo em termos per capita, quando comparado a países que possuem um estado de bem-estar consolidado, será ainda menor. Essa redução irá dificultar a manutenção dos diversos mecanismos distributivos que desde a promulgação da CF88 foram sendo construídos e consolidados. Ao impor limites constitucionais à política fiscal, elimina-se o principal mecanismo de distribuição de renda antes a disposição do Estado. Isto porque como no Brasil a arrecadação do governo ainda é fortemente concentrada em impostos indiretos e, portanto, muito regressiva. Todo o efeito distributivo da política fiscal fica por conta da política de gastos públicos (Dweck, Teixeira e Chernavsky, 2018).

CAPÍTULO 03 - EXPLORANDO AS BRECHAS: UMA ANÁLISE DOS 'FUROS' NO TETO DE GASTOS

A discussão apresentada neste terceiro capítulo traz uma análise dos "furos" no Teto de Gastos. O capítulo está estruturado em uma seção que apresenta cinco subseções, cada uma delas dedicada a examinar um aspecto específico que demonstra como o governo adotou medidas para contornar os limites do Teto de Gastos.

A seção é iniciada com a discussão do que seria "furar" o Teto de Gastos e como isso pode ser realizado. Em seguida, abordaremos a Cessão Onerosa, na qual os recursos provenientes dos leilões de áreas do pré-sal foram contabilizados como créditos extraordinários, como forma de contornar o teto, a fim de não furá-lo. Posteriormente, adentraremos no exame do Aumento de Capital de Empresas Estatais como uma estratégia adotada pelo governo para ampliar os gastos sem infringir diretamente os limites orçamentários. É analisado o Orçamento de Guerra, medida que surgiu como resposta à disseminação da Covid-19 em território nacional, que flexibilizou as normas fiscais para combater os desafios da pandemia. Em seguida, abordaremos a complexa questão dos Precatórios, destacando as estratégias adotadas pelo governo para gerenciar essas obrigações decorrentes de decisões judiciais. Por fim, a última subseção analisa a estratégia do "Kamikaze", nome dado à proposta de Emenda Constitucional (PEC) 1/2022, que foi uma medida proposta que visava uma exceção ao Teto de Gastos, permitindo despesas adicionais em anos eleitorais com o propósito de financiar uma ampla gama de benefícios sociais.

3.1 – Os “furos” fiscais

Os "furos" no Teto de Gastos configuram uma série de medidas que permitem ao governo federal realizar despesas que excedem o limite estabelecido pela regra fiscal. Essa prática, tem sido utilizada com relativa frequência desde a implementação do teto e vem sendo realizada sobre algumas medidas: a abertura de créditos extraordinários, exclusão de determinadas despesas do cálculo do limite estabelecido, passivos contingentes e alterações na legislação.

A abertura de créditos extraordinários é uma das formas de "furar" o Teto de Gastos. Essa medida, prevista na Constituição Federal, permite ao Executivo autorizar despesas

adicionais em situações emergenciais ou imprevistas, tais como desastres naturais, crises econômicas graves ou outras circunstâncias que demandem uma resposta urgente por parte do Estado, uma vez que há um descompasso entre o planejamento orçamentário, sua implementação e a necessidade de adaptações na gestão financeira, o que pode resultar em imprevistos não considerados durante a elaboração do orçamento, mas que precisam ser incorporados (Da Rocha, Marcelino e Santana, 2017).

Os créditos extraordinários fazem parte de uma categoria específica de créditos adicionais, que também inclui os créditos suplementares e especiais. Enquanto o crédito suplementar é utilizado para reforçar dotações orçamentárias insuficientes, e o crédito especial é direcionado para despesas não contempladas no orçamento, o crédito extraordinário destina-se a despesas imprevisíveis e urgentes, como aquelas decorrentes de situações de guerra, comoções internas ou calamidades públicas (Giacomoni, 2023).

Esses créditos extraordinários são concedidos mediante a apresentação de um projeto de lei pelo governo, que deve ser aprovado pelo Congresso Nacional. Uma vez aprovado, o governo fica autorizado a utilizar esses recursos para custear despesas que não estavam previstas no orçamento vigente (Giacomoni, 2023, p. 291). Uma das características mais significativas desses créditos é que eles não entram no cálculo do limite de gastos estabelecido pelo teto fiscal, permitindo ao governo ultrapassar temporariamente esse limite sem violar a regra fiscal.

Essa flexibilidade proporcionada pelos créditos extraordinários, embora limitada, possibilita a capacidade de resposta do governo em situações de crise, possibilitando a alocação rápida de recursos para áreas prioritárias e emergenciais. Por exemplo, em casos de desastres naturais, como inundações ou terremotos, o governo pode necessitar de recursos adicionais para socorrer as vítimas, reconstruir infraestruturas danificadas e restabelecer os serviços básicos (Da Rocha, Marcelino e Santana, 2017).

Outra dimensão onde o teto pode ser furado, diz respeito aos passivos contingentes. Essa categoria de compromissos, embora não figure diretamente nos registros orçamentários, representa uma faceta substancial dos compromissos financeiros do Estado. Segundo Pêgo Filho e Pinheiro (2004), os passivos contingentes abrangem uma gama de obrigações potenciais, como litígios e garantias, cuja materialização está vinculada a eventos futuros incertos.

Além disso, o recurso a artifícios contábeis adiciona uma camada de complexidade ao cenário, englobando práticas questionáveis na manipulação de registros financeiros. Adiantamento

ou antecipação de receitas, atrasos deliberados na contabilização de passivos e o reconhecimento inadequado de ativos são exemplos dessas artimanhas. O propósito subjacente a essas estratégias é criar uma representação distorcida da realidade fiscal, minando assim, a confiança na integridade do processo orçamentário (Coutinho, 2018).

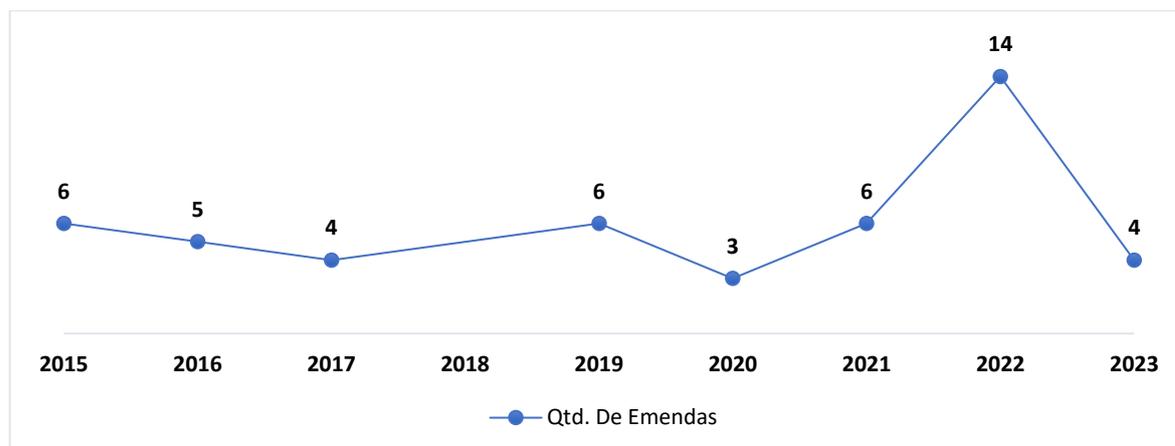
Outra estratégia adotada é a exclusão de determinadas despesas do cálculo do limite estabelecido pelo Teto de Gastos (Ljungman, 2008). A legislação que institui o Novo Regime Fiscal contempla exceções para certas categorias de despesas, como investimentos em infraestrutura ou despesas previdenciárias. Essas exclusões visam proteger o financiamento de políticas públicas fundamentais, garantindo que não sejam prejudicadas pela limitação orçamentária, conforme descrito no § 6.º do texto da Emenda Constitucional 95, que estabeleceu ficarem excluídos do teto:

I – As transferências constitucionais relativas à: a) participação dos Estados e Municípios no produto da exploração de petróleo e gás natural; b) repartição das receitas tributárias; c) cotas estaduais e municipais da contribuição social do salário-educação; d) as despesas relativas aos serviços da polícia civil, polícia militar, bombeiros e demais serviços públicos do Distrito Federal; e) e a complementação das cotas do salário-educação do DF e Estados caso o número de alunos não atinja o limite necessário; II – os créditos extraordinários abertos para atender a despesas imprevisíveis e urgentes, como as decorrentes de guerra, comoção interna ou calamidade pública; III – despesas com a realização de eleições pela justiça eleitoral; IV – outras transferências obrigatórias derivadas de lei que sejam apuradas em função de receitas vinculadas; e V – despesas com aumento de capital de empresas estatais não dependentes (Brasil, 2016).

A alteração na legislação é uma outra maneira de se contornar as restrições impostas pelo Teto de Gastos, permitindo ao governo ajustar o funcionamento dessa política fiscal de acordo com as demandas orçamentárias e econômicas do país. Essas mudanças podem ocorrer por meio de proposições de emendas constitucionais ou leis complementares, que têm o poder de modificar as diretrizes relacionadas ao cálculo do Teto de Gastos e suas exceções, bem como estabelecer mecanismos que permitem aumentos específicos de despesas.

O gráfico abaixo apresenta a evolução no número de Emendas Constitucionais durante o período de 2015 a 2023. Só em 2022 houve um aumento significativo no número propostas em relação aos anos anteriores. Enquanto em anos como 2015, 2016 e 2017 o número de emendas permaneceu relativamente estável, variando entre 4 e 6 emendas por ano, em 2022 esse número saltou para 14 emendas, conforme apresentado:

Gráfico 2 - Quantidade de Emendas Constitucionais de 2015 a 2023



Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados Casa Civil Da Presidência Da República.

Durante esse período, além da variação na quantidade de Emendas Constitucionais propostas, observamos alterações na legislação que moldaram o cenário político e econômico do país. Entre essas mudanças, destacam-se a implementação da Cessão Onerosa, o aumento de Capitais das Empresas Estatais, o Orçamento de Guerra, os Precatórios e a proposta de Emendas Constitucionais como a chamada "Kamikaze", constituíram medidas que, representaram furos no Teto de Gastos estabelecido.

Desta maneira, os 'furos' no Teto de Gastos não apenas revelam, mas enfatizam a fragilidade intrínseca desse mecanismo. A persistência dessas violações evidencia uma clara deficiência no sistema e também a exposição contundente da vulnerabilidade subjacente. O entendimento aprofundado dessas problemáticas serve como um chamado para uma revisão crítica do Teto de Gastos.

3.1.1 – Cessão Onerosa

A Emenda Constitucional (EC) 102/2019, popularmente conhecida como PEC da Cessão Onerosa, promulgada em novembro de 2019, constitui um marco relevante no cenário normativo brasileiro ao abordar a distribuição de 30% dos recursos provenientes dos leilões de áreas do pré-sal entre a União, estados, municípios e o Distrito Federal (DF). Essa emenda foi concebida como resposta à relevância estratégica do pré-sal como fonte de receitas substanciais, viabilizando uma partilha mais equitativa desses proventos entre os entes federativos (Borges, *et al.*, 2019).

O cerne dessa EC reside na autorização para transferências diretas de recursos aos estados e municípios, eliminando a necessidade de transitar pelo Orçamento da União. Essa medida foi arquitetada estrategicamente para mitigar o impacto dessas transferências no cômputo do Teto de Gastos (Brasil, 2019).

Neste contexto, por meio da Cessão Onerosa, foi inserido ao rol de exceções do limite do Teto de Gastos o crédito extraordinário destinado ao pagamento à Petrobrás. Atualmente, apenas transferências constitucionais, créditos extraordinários, capitalização de empresas estatais e despesas judiciais relacionadas a eleições encontram-se excluídos do mencionado teto, uma vez que esse desembolso é considerado originalmente uma despesa primária, sujeita ao teto (Fernandes, 2019).

Ao canalizar diretamente os recursos para os entes federativos, a EC busca evitar que tais valores sejam contabilizados no limite estabelecido pelo Teto de Gastos na despesa. Essa abordagem estratégica permite uma distribuição mais equitativa dos proventos, ao mesmo tempo em que preserva a integridade do mecanismo de controle orçamentário (União, 2020).

O último ponto abordado pela EC 102/2019 refere-se à criação de um fundo específico para gerir os recursos destinados aos estados e municípios, complementado por regras específicas para orientar sua aplicação. Essa medida visa atender a objetivos fundamentais, destacando-se transparência, eficácia e alocação apropriada dos proventos, em conformidade com a premissa de promover uma governança responsável e eficiente (Brasil, 2019).

A criação do fundo específico implica na constituição de uma entidade ou mecanismo de gestão financeira dedicado exclusivamente aos recursos provenientes dos leilões de petróleo do pré-sal, direcionados aos entes federativos. A intenção por trás dessa criação é oferecer uma estrutura organizada e segregada, facilitando o acompanhamento e controle específico desses recursos (União, 2020).

As regras específicas associadas ao fundo são determinantes na definição de como os recursos serão administrados, distribuídos e utilizados (Borges, *et al.*, 2019). Essas normativas podem abranger critérios para a distribuição entre os estados e municípios, diretrizes para aplicação em áreas específicas, exigências de prestação de contas, entre outros aspectos. Essas regras são concebidas para garantir que a utilização dos recursos seja eficiente, alinhada aos objetivos estabelecidos pela EC 102, e transparente, permitindo um escrutínio público adequado.

Um outro aspecto da EC 102/2019 aborda uma prerrogativa significativa concedida à União, relacionada à destinação dos recursos provenientes dos leilões de petróleo do pré-sal.

Neste contexto, a EC 102 confere à União a autorização para utilizar até 30% dos recursos arrecadados nos leilões com o propósito específico de quitar dívidas existentes junto à Petrobras (Brasil, 2019).

Essa disposição reflete uma consideração específica relacionada a passivos financeiros pendentes entre o governo federal e a estatal de petróleo, a Petrobras. Essas dívidas podem ser oriundas de acordos, compromissos ou transações anteriores entre as partes. Ao permitir que parte dos recursos provenientes dos leilões seja direcionada para quitar essas obrigações, a EC 102 sugere uma estratégia de mitigação desses passivos por meio dos proventos gerados pela exploração do pré-sal (Brasil, 2019).

Essa abordagem visa, portanto, utilizar os ganhos provenientes da exploração de recursos petrolíferos para resolver passivos financeiros específicos com a Petrobras, alinhando-se a uma estratégia de gestão financeira que busca equilibrar compromissos passados com as receitas geradas no presente (União, 2020).

O montante estimado de R\$ 46,1 bilhões, vinculado à PEC da Cessão Onerosa, está intrinsecamente relacionado à projeção da arrecadação proveniente dos leilões do excedente da Cessão Onerosa. Tal estimativa se configura como um indicador relevante, pois sinaliza a magnitude dos recursos que poderiam ser destinados aos estados e municípios por intermédio dessa emenda constitucional (Brasil, 2022, p. 5).

A Tabela 1 apresenta uma análise dos aspectos orçamentários relacionados às despesas submetidas ao Teto de Gastos e aquelas que ultrapassam essas limitações nos exercícios financeiros de 2018, 2019 e 2020. No que diz respeito às despesas sujeitas ao teto, conforme os dados do Tesouro Nacional, observa-se uma notável proximidade entre os valores efetivamente despendidos e os limites estipulados. Em 2018, foi atingido um percentual de 95,64% do teto, valor que aumentou para 97,64% em 2019 e, posteriormente, situou-se em 96,49% no ano seguinte (Transparente, 2017).

Tabela 1 - Evolução do Teto de Gastos e Impacto da Cessão Onerosa (Em bilhões¹)

DESPESA	2018	2019	2020
Despesa sujeita ao Teto	1.289.119.060.048	1.373.976.528.190	1.403.831.252.970
Limite do Teto	1.347.870.652.354	1.407.173.655.488	1.454.946.093.280
% Teto Atingido	95,64%	97,64%	96,49%
<i>Despesas que não entram no Limite do Teto²</i>			
Aumento de Capital de Empresas Públicas	4.799.211.700	10.066.214.040	23.728.305
Cessão Onerosa		46.144.429.395	
Créditos Extraordinários	5.811.230.786	3.456.521.534	520.583.558.732
Despesa Financeira	1.125.876.636.322	1.092.916.422.343	1.437.838.113.959
FCDF	13.629.404.685	14.086.267.224	15.304.785.800
Pleitos Eleitorais	817.410.606	147.550.726	562.156.995
Transferência Estados e Municípios	261.875.176.843	282.517.041.475	270.207.239.276

Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados do Tesouro Nacional Transparente.

Nota¹: Em valores nominais.

Nota²: De acordo com o § 6.º da Emenda Constitucional 95, salvo a Cessão Onerosa, as demais despesas estão previstas para permanecerem fora do limite do teto de gastos (Brasil, 2016).

A ausência da Cessão Onerosa nos cálculos do Teto de Gastos se apresenta como elemento substancial para a manutenção da conformidade fiscal nos anos em análise. Entretanto, ao ponderar sobre o impacto financeiro desta medida, é essencial reconhecer que sua inclusão nos cálculos poderia levar o governo a ultrapassar os limites estabelecidos, resultando em um furo no Teto de Gastos. Desta forma, essa medida foi adotada como uma estratégia para contornar o Novo Regime Fiscal, conforme evidenciado na Tabela 2.

Tabela 2 - Evolução do Limite do Teto de Gastos e Percentual Atingido (Em bilhões¹)

DESPESA	2018	2019	2020
Despesa Sujeita ao Teto	1.289.119.060.048	1.373.976.528.190	1.403.831.252.970
Cessão Onerosa		46.144.429.395	
Total Despesa Sujeita ao Teto	1.289.119.060.048	1.420.120.957.585	1.403.831.252.970
Limite do Teto	1.347.870.652.354	1.407.173.655.488	1.454.946.093.280
% Teto Atingido	95,64%	100,92%	96,49%

Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados do Tesouro Nacional.

Nota: ¹ Em valores nominais.

Ao examinarmos a interação entre a Cessão Onerosa e o Teto de Gastos, evidencia-se que a exclusão deliberada dessa categoria dos cálculos foi uma estratégia fundamental para assegurar a aderência às diretrizes fiscais. A Cessão Onerosa, representada pelo expressivo montante de 46,1 bilhões, assume um papel singular no panorama das despesas, escapando das amarras do teto e, assim, preservando a margem de manobra do governo, para contornar o furo do teto.

Entretanto, deve-se reconhecer que, embora essa exclusão tenha sido essencial para evitar a ultrapassagem dos limites estabelecidos, a análise da Tabela 2 revela que as despesas sujeitas ao teto já atingiram percentuais expressivos em relação aos limites em determinados anos. Esta constatação destaca a complexidade inerente à gestão fiscal, indicando que, mesmo sem a inclusão da Cessão Onerosa, a conformidade com os tetos de gastos não é automaticamente assegurada.

3.1.2 – Aumento de Capital de Empresas Estatais

Em 2019, o governo brasileiro alocou recursos para implementar políticas de capitalização, uma estratégia que resultou em investimentos direcionados para a expansão e preservação do capital em setores específicos da economia. Os gastos com capitalização, por definição, buscam aprimorar a saúde financeira de determinadas entidades ou segmentos, frequentemente justificados pelo papel crucial dessas instituições na economia nacional (Silva, De Souza Gonçalves e Guerra, 2017).

Nesse contexto, as empresas que se beneficiaram desses aportes de capital foram a Companhia Docas, a Empresa Gerencial de Projetos Navais (EMGEPRON), a INFRAERO (Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária), a Pré-Sal Petróleo S.A. (PPSA) e a TELEBRAS (Telecomunicações Brasileiras S.A.). Cada uma dessas entidades desempenha um papel estratégico em segmentos específicos da economia brasileira. A Companhia Docas, responsável pela administração dos portos, e a INFRAERO, atuante na gestão de aeroportos, representam peças fundamentais na infraestrutura logística do país. Por sua vez, a EMGEPRON atua na condução de projetos navais estratégicos, enquanto a PPSA é responsável pela gestão dos contratos de partilha de produção no pré-sal. Já a TELEBRAS, como empresa de telecomunicações estatal, que contribui significativamente para a conectividade nacional.

Esses aportes de capital em empresas estatais, geralmente, encontram-se previstos na Lei Orçamentária Anual (LOA). A LOA é um instrumento legal que estabelece as receitas e despesas do governo para o ano fiscal, delineando a alocação de recursos em diferentes setores e programas. Dentro desse contexto, o aporte de capital em empresas estatais é deliberadamente incluído como uma das rubricas de despesa.

A tabela 3 apresenta os dados referentes aos valores dos aportes de capital realizados em 2019 pelo governo nas empresas estatais. A LOA previa um aporte inicial de 6,1 bilhões de

reais, contudo, os valores finais superaram essa projeção, totalizando 13,2 bilhões de reais em valores correntes.

Tabela 3 - Aporte de Capital das Empresas Estatais em 2019¹

<i>EMPRESAS</i>	<i>Previsto na LOA</i>	<i>Pago</i>	<i>Taxa de Pagamento (%)</i>
COMPANHIA DOCAS	141.352.176	20.665.237	15
EMGEPRON	3.333.777.725	9.785.585.680	294
INFRAERO	1.316.175.446	1.913.207.082	145
PPSA	4.000.533	7.854.144	196
TELEBRAS	1.333.511.090	1.298.325.267	97
TOTAL	6.128.816.969	13.025.637.411	213

Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados do Tesouro Nacional Transparente.

Nota: ¹ Valores reais.

A análise dos aportes de capital revela disparidades significativas entre as empresas estatais em 2019. A Companhia Docas, por exemplo, recebeu apenas 15% do montante previsto na LOA. Em contraste, a EMGEPRON obteve uma taxa de pagamento excepcionalmente alta, alcançando 294%. A INFRAERO também se destacou ao superar suas projeções em 145%. A PPSA, embora com valores absolutos menores em comparação com outras empresas, apresentou uma taxa de pagamento de 196%. Por fim, a TELEBRAS manteve-se próxima da projeção inicial, com uma taxa de pagamento de 97%.

É importante ressaltar que esses gastos foram contabilizados como despesas excepcionais, ficando fora do escopo das despesas sujeitas ao Teto de Gastos. Ao serem classificados como extraordinários, os aportes de capital nas empresas estatais não impactaram os limites estabelecidos pelo Teto de Gastos, o que permitiu ao governo a realização das capitalizações (Paula, 2022).

Esse processo foi submetido à análise pelo Tribunal de Contas da União (TCU) durante a avaliação das contas do presidente da República referentes ao ano de 2019, realizada em junho de 2020 (TCU, 2020). No escopo dessa análise, destacou-se o caso emblemático da empresa EMGEPRON, cujas práticas de capitalização e gestão de despesas suscitaram uma série de questionamentos e preocupações por parte do órgão fiscalizador.

O relatório TCU (TCU, 2020), enfatiza que os aportes financeiros realizados nesse período para a capitalização da EMGEPRON foram fundamentados em uma disposição constitucional que isenta do Teto de Gastos as despesas relacionadas ao aumento de capital de estatais classificadas como não dependentes. Conforme o inciso III do artigo 2º da Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar 101/2000), considera-se empresa estatal

dependente aquela controlada que recebe do ente controlador recursos financeiros destinados ao custeio de despesas com pessoal, despesas operacionais ou despesas de capital, sendo excluídos, neste último caso, aqueles provenientes do aumento da participação acionária.

Contudo, os recursos destinados à EMGEPRON tinham como finalidade a aquisição de equipamentos navais para serem utilizados pela Marinha do Brasil. Se a própria Marinha conduzisse a compra desses equipamentos, haveria uma imediata pressão sobre o Teto de Gastos. A estratégia adotada, na época, consistiu em contornar as limitações estabelecidas pela Emenda Constitucional, possibilitando a realização de despesas públicas por meio de uma empresa estatal em benefício direto de um órgão da Administração (TCU, 2020; Paula, 2022).

O caso da EMGEPRON, apresentado como emblemático, encontra paralelos em situações similares envolvendo outras estatais, como INFRAERO, a TELEBRAS, conforme também apontado pelo TCU (2020), indicam a existência de padrões recorrentes nas estratégias de capitalização adotadas pelo governo brasileiro.

3.1.3 – Orçamento de Guerra

A disseminação da Covid-19 (*Corona Virus Disease 2019*) em território nacional não apenas deflagrou uma crise sanitária sem precedentes, mas também instigou reflexões profundas sobre a capacidade de resposta do Estado diante de desafios inesperados. Dois pontos centrais emergiram dessa análise crítica. Primeiramente, a inescapável necessidade de aportes financeiros imprevistos para combater a pandemia, demandando uma rápida e substancial mobilização de recursos. Em segundo lugar, a questionamento inevitável de onde proviriam esses recursos, especialmente em um cenário orçamentário já estrangulado (Bassi, 2020).

Nesse contexto, surge a Proposta de Emenda à Constituição (PEC) no 10/2020, conhecida como PEC do Orçamento de Guerra, promulgada em maio de 2020 pela Emenda Constitucional nº106. O cerne dessa proposta reside na tentativa de contornar o estrangulamento orçamentário por meio de uma flexibilização das normas fiscais vigentes. A emenda constitucional em questão, propõe a implementação de um "regime extraordinário fiscal", conforme delineado no art. 1º da proposta, visando, assim, criar margem para enfrentar os desafios financeiros impostos pela crise sanitária.

Art. 1º Durante a vigência de estado de calamidade pública nacional reconhecido pelo Congresso Nacional em razão de emergência de saúde pública de importância internacional decorrente de pandemia, a União adotará regime extraordinário fiscal, financeiro e de contratações para atender às necessidades dele decorrentes, somente naquilo em que a urgência for incompatível com o regime regular, nos termos definidos nesta Emenda Constitucional (Brasil, 2020).

No desenrolar da implementação do Orçamento de Guerra, a Emenda Constitucional nº 106 operou mudanças significativas no panorama econômico e político do país. A urgência de conter os efeitos danosos da pandemia não apenas pressionou a sociedade e o sistema de saúde, mas também colocou em xeque a eficácia das estruturas governamentais e a flexibilidade das normas fiscais em vigor.

Um ponto abordado pela Emenda em questão é a dispensa de determinadas exigências no âmbito do enfrentamento de situações de calamidade e de seus reflexos socioeconômicos. Conforme delineado no artigo 2º, o dispositivo estabelece que, com o propósito exclusivo de combater os desafios decorrentes desse contexto, o Poder Executivo Federal pode adotar processos simplificados de contratação de pessoal, obras, serviços e compras, em caráter temporário e emergencial.

Nesse contexto, destaca-se a flexibilização nas normas concernentes à contratação de pessoal, onde a dispensa da observância do § 1º do art. 169 da Constituição Federal é autorizada. Tal dispensa refere-se à necessidade de prévia dotação orçamentária suficiente para atender às projeções de despesas de pessoal e aos acréscimos dela decorrentes, bem como à autorização específica na Lei de Diretrizes Orçamentárias, ressalvadas as empresas públicas e sociedades de economia mista.

Adicionalmente, a Emenda aborda a simplificação nos processos licitatórios para contratação de obras, serviços e compras, dispensando as formalidades usuais. Dessa forma, a contratação pode ocorrer por meio de procedimentos simplificados que busquem garantir a competição e igualdade de condições entre os concorrentes, alinhando-se aos princípios fundamentais da impessoalidade e isonomia.

A autorização para gastos extraordinários concedida pela EC 106/2020, ao criar um arcabouço jurídico específico para o enfrentamento da crise, refletiu a compreensão da gravidade da situação. A flexibilização das amarras fiscais, embora necessária, não deixou de suscitar debates sobre os limites desse poder excepcional conferido ao Executivo. Afinal, a busca por uma resposta ágil à emergência sanitária pode, em certos casos, criar uma tensão entre a necessidade imediata de recursos e a preservação do teto mesmo que nesses momentos de crise fique evidente a sua fragilidade (Brasil, 2020).

A tabela 3 abaixo oferece uma visão detalhada dos principais programas emergenciais implementados durante a pandemia de 2020 no Brasil, apresentando valores previstos e efetivamente pagos em cada iniciativa. Estes programas foram concebidos como respostas estratégicas para mitigar os impactos econômicos e sociais causados pela crise sanitária, abrangendo uma gama diversificada de setores e necessidades.

Tabela 4 - Principais Recursos Destinados à Pandemia de COVID-19 em 2020¹

GASTO	PREVISTO	PAGO	Taxa de Pagamento (%)
Ampliação do Programa Bolsa Família	3.865.642.185	471.182.121	12
Auxílio Emergencial a Pessoas em Situação de Vulnerabilidade	410.020.518.176	372.401.504.052	91
Auxílio Financeiro aos Estados, Municípios e DF	101.253.323.700	99.718.608.789	98
Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda	65.673.097.305	42.552.242.163	65
Enfrentamento Da Emergência De Saúde Pública De Importância	88.340.181.990	55.756.013.910	63
Fundo Garantidor de Crédito para Micro, Pequenas e Médias Empresas	73.765.267.318	73.653.258.492	100
Programa Emergencial de Acesso a Crédito	12.695.792.409	6.347.896.205	50
TOTAL	755.613.823.082	650.900.705.732	86

Fonte: Elaboração do autor com base nos dados do Tesouro Nacional Transparente.

Nota: ¹ Valores reais.

Os programas emergenciais implementados durante a pandemia de COVID-19 no Brasil buscaram mitigar os impactos econômicos e sociais da crise. Entre eles, destaca-se a Ampliação do Programa Bolsa Família, que visava expandir a assistência a famílias vulneráveis. O Auxílio Emergencial a Pessoas em Situação de Vulnerabilidade representou uma iniciativa abrangente, fornecendo suporte financeiro direto a uma parcela significativa da população. O Auxílio Financeiro aos Estados, Municípios e DF buscou fortalecer as finanças regionais, enquanto o Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda objetivou preservar postos de trabalho.

Além disso, o enfrentamento da emergência de saúde pública contou com recursos significativos destinados a ações específicas na área da saúde. O Fundo Garantidor de Crédito para Micro, Pequenas e Médias Empresas e o Programa Emergencial de Acesso a Crédito foram criados para sustentar economicamente setores empresariais prejudicados pela crise.

A soma total dos valores efetivamente pagos, conforme apresentados na Tabela 3, alcançou uma cifra expressiva. Importante notar que, por se tratarem de créditos extraordinários, esses gastos não são contabilizados no Teto de Gastos estabelecido,

configurando um elemento peculiar na gestão fiscal. Os créditos extraordinários são autorizações excepcionais destinadas a despesas imprevisíveis e urgentes, como é o caso da resposta à pandemia. Isso implica que esses valores não são submetidos às limitações impostas pelo Teto de Gastos, podendo representar um furo nessa política fiscal.

Essa exceção no enquadramento dos créditos extraordinários no Teto de Gastos levanta questões relevantes sobre a capacidade do governo de lidar com crises imprevisíveis sem comprometer as metas fiscais estabelecidas. A flexibilização das normas fiscais, promovida pela PEC do Orçamento de Guerra, permitiu essa alocação de recursos de forma mais ágil, porém, ao mesmo tempo, suscitou debates sobre os limites desse poder excepcional conferido ao Executivo, sendo importante ressaltar que a proposta inicial do auxílio emergencial durante a pandemia veio da oposição.

Dessa forma, a análise desses programas e dos valores gastos durante a pandemia não apenas evidencia a importância das medidas emergenciais, mas também suscita reflexões críticas sobre os mecanismos fiscais adotados para enfrentar situações de crise, como a flexibilização do Teto de Gastos por meio de créditos extraordinários.

O artigo 4º da Emenda Constitucional nº 106 aborda a dispensa da observância da regra de ouro durante o exercício financeiro em que vigore a calamidade pública nacional. A regra de ouro, estabelecida no artigo 167, III, da Constituição Federal, tem como princípio fundamental impedir a realização de operações de crédito que excedam as despesas de capital. Isso visa garantir que tais operações não financiem despesas correntes, a menos que sejam autorizadas mediante créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa, aprovados pelo Poder Legislativo por maioria absoluta (Brasil, 2020).

A dispensa da observância dessa regra de ouro durante a vigência do estado de calamidade pública nacional é uma medida destinada a permitir que o governo possa efetuar operações de crédito que ultrapassem os limites estabelecidos pela regra, em resposta à urgência das demandas decorrentes da pandemia de Covid-19. Isso possibilitou uma flexibilização temporária para que o governo obtenha recursos necessários para enfrentar os desafios financeiros impostos pela crise sanitária.

A Emenda também concedeu permissão para que o Banco Central do Brasil assumisse um papel mais ativo na condução da política monetária e econômica, ao ser autorizado a comprar e vender títulos, conforme delineado no Art. 7º. Essa atribuição se estende tanto aos mercados secundários locais quanto internacionais, conforme explicitado no artigo:

Art. 7º O Banco Central do Brasil, limitado ao enfrentamento da calamidade pública nacional de que trata o art. 1º desta Emenda Constitucional, e com vigência e efeitos restritos ao período de sua duração, fica autorizado a comprar e a vender:

I - Títulos de emissão do Tesouro Nacional, nos mercados secundários local e internacional; e

II - os ativos, em mercados secundários nacionais no âmbito de mercados financeiros, de capitais e de pagamentos, desde que, no momento da compra, tenham classificação em categoria de risco de crédito no mercado local equivalente a BB- ou superior, conferida por pelo menos 1 (uma) das 3 (três) maiores agências internacionais de classificação de risco, e preço de referência publicado por entidade do mercado financeiro acreditada pelo Banco Central do Brasil. (Brasil, 2020).

A faculdade de adquirir títulos de emissão do Tesouro Nacional nos mercados secundários era uma estratégia que visava fortalecer as finanças públicas e promover a liquidez no sistema financeiro (Bassi, 2020). Tal medida vislumbrava a estabilidade fiscal, e a atenuação dos impactos adversos sobre o funcionamento dos mercados.

Contudo, é importante destacar alguns pontos de atenção. A compra de ativos, especialmente aqueles com classificação de risco inferior, pode expor o Banco Central a riscos financeiros, especialmente se houver desvalorização desses ativos. Além disso, a medida pode influenciar o mercado cambial, afetando a taxa de câmbio e tendo implicações na estabilidade macroeconômica.

A exigência de que os ativos atendam a padrões específicos de classificação de risco demonstra uma preocupação em mitigar riscos e manter a estabilidade financeira. A eficácia dessas ações dependerá da implementação adequada e das condições econômicas prevalecentes durante o período de sua vigência. Em outras palavras, a autorização confere ao Banco Central ferramentas adicionais para lidar com desafios econômicos, mas sua efetividade dependerá da gestão prudente e das circunstâncias específicas do momento.

Diante deste panorama, é fundamental considerar as perspectivas críticas em relação à PEC do Orçamento de Guerra, reconhecendo que a conjuntura pedia a necessidade de medidas emergenciais, mas também avaliando os potenciais impactos a longo prazo. A flexibilização das normas fiscais, embora tenha permitido uma resposta à crise, suscita questionamentos sobre a preservação dos princípios constitucionais fundamentais.

3.1.4 – A questão dos Precatórios

A Proposta de Emenda à Constituição 23/21 (Brasil, 2021), conhecida como PEC dos Precatórios, promulgada em dezembro de 2021, traz modificações no cenário de pagamento das dívidas do governo federal com sentença judicial definitiva reguladas pelo artigo 100 da

Constituição Federal (Brasil, 1988). Essa emenda, estabelece mudanças nos limites, no parcelamento e nas prioridades relacionadas aos precatórios (Brasil, 2021), dando origem às emendas constitucionais 113 e 114, que passaram a integrar o ordenamento jurídico brasileiro e consolidar as alterações propostas pela PEC dos Precatórios.

No contexto jurídico brasileiro, os precatórios representam dívidas do governo, seja ele federal, estadual ou municipal, decorrentes de condenações judiciais com sentença definitiva. Essa obrigação financeira surge quando o Estado é condenado a indenizar um particular ou cumprir uma obrigação determinada pelo Poder Judiciário. A competência para expedir ofício de pagamento de dívida constituída judicialmente contra o Estado está regulada no § 6º do artigo 100 da Constituição Federal de 1988. Esta prerrogativa confere a responsabilidade de efetivar o cumprimento das decisões judiciais, conferindo-lhe um papel na operacionalização do pagamento dos precatórios (Belice, 2011).

Nesse mesmo contexto, insere-se a Requisição de Pequeno Valor (RPV). Formalmente, precatórios e RPs referem-se a demandas de pagamento de montantes específicos, aos quais a Fazenda Pública foi condenada. Esses créditos devem ser integrados ao orçamento das entidades de Direito Público, destinados a serem quitados ao longo do exercício subsequente, observando o limite constitucional nos precatórios ou, no caso das RPs, um prazo máximo de sessenta dias (Belice, 2011).

Os precatórios e RPs emitidos pela Justiça Federal, em sua maioria, possuem natureza alimentícia, sendo os devedores primariamente órgãos da União ou entidades de direito público federais. Exemplificando, incluem-se nessa categoria o Poder Executivo, Legislativo e Judiciário, o Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), Universidades Federais, o Banco Central, o Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária (INCRA), entre outros.

Os precatórios entram em vigor quando há condenações contra a Fazenda Pública com montantes superiores a 60 salários mínimos. No caso de condenações abaixo desse patamar, são geradas Requisições de Pequeno Valor (RPs), conforme estipulado no § 2º do art. 100 da Constituição Federal (CF). Conforme a legislação em vigor, os precatórios devem ser quitados pela Fazenda Pública devedora até o término do exercício subsequente à sua emissão, respeitando o limite disponível para pagamento no exercício (art. 107-A do ADCT), conforme exposto:

Art. 107-A. Até o fim de 2026, fica estabelecido, para cada exercício financeiro, limite para alocação na proposta orçamentária das despesas com pagamentos em virtude de sentença judiciária de que trata o art. 100 da Constituição Federal, equivalente ao valor da despesa paga no exercício de 2016, incluídos os restos a pagar pagos, corrigido, para o exercício de 2017, em 7,2% (sete inteiros e dois décimos por cento) e, para os exercícios posteriores, pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor

Amplio (IPCA), publicado pela Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, ou de outro índice que vier a substituí-lo, apurado no exercício anterior a que se refere a lei orçamentária, devendo o espaço fiscal decorrente da diferença entre o valor dos precatórios expedidos e o respectivo limite ser destinado ao programa previsto no parágrafo único do art. 6º e à seguridade social, nos termos do art. 194, ambos da Constituição Federal, a ser calculado da seguinte forma:

I - no exercício de 2022, o espaço fiscal decorrente da diferença entre o valor dos precatórios expedidos e o limite estabelecido no caput deste artigo deverá ser destinado ao programa previsto no parágrafo único do art. 6º e à seguridade social, nos termos do art. 194, ambos da Constituição Federal.

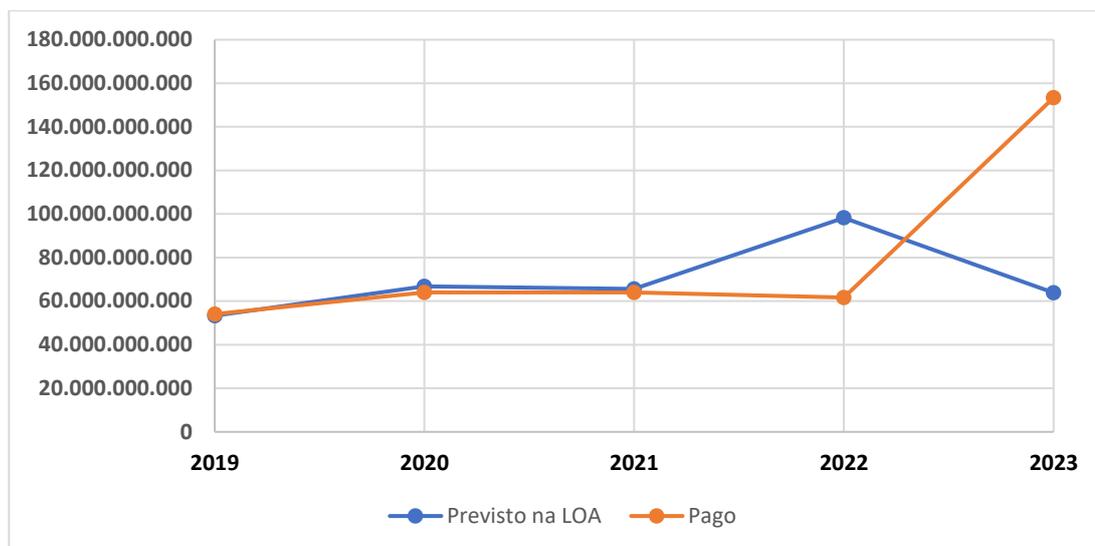
II - no exercício de 2023, pela diferença entre o total de precatórios expedidos entre 2 de julho de 2021 e 2 de abril de 2022 e o limite de que trata o caput deste artigo válido para o exercício de 2023.

III - nos exercícios de 2024 a 2026, pela diferença entre o total de precatórios expedidos entre 3 de abril de dois anos anteriores e 2 de abril do ano anterior ao exercício e o limite de que trata o caput deste artigo válido para o mesmo exercício (Brasil, 1988).

Ao contrário do prazo estabelecido para a quitação dos precatórios, as RPVs são transferidas pelos Tribunais Regionais Federais (TRF) para os bancos oficiais mensalmente, seguindo um prazo de até 60 dias após sua emissão para a efetiva realização do depósito em favor do beneficiário do crédito.

Nos últimos anos o volume de precatórios a serem pagos vem crescendo, conforme demonstrado no Gráfico 1 abaixo. Em 2021, o montante total de precatórios, conforme previsto na LOA, alcançou a marca de 65 bilhões de reais. Já em 2022, a previsão orçamentária para esses compromissos saltou para expressivos 98,2 bilhões de reais; contudo, o valor efetivamente pago nesse ano foi de 61,9 bilhões de reais. No ano subsequente, em 2023, a previsão orçamentária para precatórios foi de 63,9 bilhões de reais, mas o montante pago foi excepcionalmente elevado, atingindo a cifra de 153 bilhões de reais, representando mais que o dobro do previsto no orçamento.

Gráfico 3 - Pagamento de Precatórios e Demais Sentenças Judiciais em bilhões (2019 - 2023)¹



Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados do Tesouro Nacional Transparente.

Nota: ¹ Valores reais.

Conforme podemos observar no Gráfico 1, o descompasso entre o valor orçado e o pago marca o início dos efeitos EC dos precatórios em 2022. A promulgação dessas emendas visava criar espaço orçamentário para permitir que o governo destinasse recursos ao programa Auxílio Brasil, uma iniciativa que substituiu o Programa Bolsa Família, e a outros projetos.

Dentre as mudanças introduzidas pelas respectivas Emendas, destaca-se o estabelecimento de limites para o pagamento de precatórios anuais até o ano de 2026. Esses limites serão ajustados pelo IPCA acumulado sobre o valor pago no ano anterior, abrangendo inclusive restos a pagar quitados. É importante ressaltar que desse montante, serão subtraídas as requisições de pequeno valor, definidas como aquelas de até 60 salários mínimos no caso da União. Essas requisições não serão computadas no teto estabelecido pela Emenda (Brasil, 2021a).

Além disso, os precatórios que não forem honrados em decorrência do limite imposto terão prioridade de pagamento nos anos subsequentes, estabelecendo um mecanismo que busca garantir a efetiva quitação dessas obrigações ao longo do tempo. Neste contexto, a EC 114 define situações em que as despesas relacionadas ao pagamento de precatórios serão excluídas tanto do limite anual destinado ao orçamento de cada ano quanto do Teto de Gastos. Estas circunstâncias compreendem precatórios quitados com desconto de 40%, a utilização de precatórios por credores privados para quitar débitos com o Fisco, adquirir imóveis públicos, pagar outorgas de serviços públicos, adquirir ações colocadas à venda por empresas públicas ou comprar direitos do ente federado. Além disso, precatórios para os quais a Constituição

estabelece o parcelamento automático serão igualmente excluídos se seu valor ultrapassar 15% do total previsto para essa despesa no orçamento (Brasil, 2021b).

Adicionalmente, ficarão fora do teto de precatórios os gastos relacionados à atualização monetária daqueles programados para pagamento durante o exercício. A Tabela 5 abaixo apresenta os valores pagos dentro do limite do teto e os valores que foram pagos fora do limite. Apenas 32% do valor orçado para pagamento dos precatórios em 2022 foram efetivamente pagos, com 12 bilhões sendo pagos fora do limite do teto.

A EC faz menção aos precatórios provenientes do extinto Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental e de Valorização do Magistério (Fundef). As obrigações relacionadas a esse programa não serão incluídas nos limites de gastos estabelecidos e no limite anual de pagamento de precatórios.

Os precatórios do Fundef serão agora quitados em três parcelas anuais, a partir da data de expedição, distribuídas da seguinte maneira: 40% no primeiro ano, 30% no segundo ano e 30% no terceiro ano. Desse modo, as dívidas com vencimento em 2022 serão salgadas nos anos de 2022, 2023 e 2024. Estados e municípios são obrigados a destinar 60% dos recursos provenientes dos precatórios do Fundef para concessão de abono aos profissionais do magistério, tanto ativos quanto inativos, sem incorporação nos salários, aposentadorias e pensões.

Tabela 5 - Pagamento de Precatórios e Demais Sentenças Judiciais de 2022 em bilhões¹

<i>ABERTURA</i>	2022		
	<i>Previsto na LOA</i>	<i>Pago</i>	<i>Taxa de Pagamento (%)</i>
Sentença Judicial - Instituto Aerus De Seguridade	937.384.022	662.709.312	71
Sentenças Judiciais Devidas Por Empresas Estatais	921.029.130	844.541.470	92
Sentenças Judiciais Transitadas Em Julgado (Precatórios)	74.262.376.294	23.747.528.557	32
Sentenças Judiciais Transitadas Em Julgado De Pequeno Valor	22.108.626.739	23.979.991.954	108
TOTAL	98.229.416.185	49.234.771.293	50,12
<i>Exceção: Parcelamento de Sentenças Judiciais</i>			
Precatórios Parcelados Ou Objetos De Acordos	-	3.983.473.018	-
Precatórios Relativos À Complementação Da União Ao Fundef	-	8.450.980.921	-
TOTAL	-	12.434.453.939	-

Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados do Tesouro Nacional Transparente.

Nota: ¹ Valores reais.

Desta forma, a exclusão de determinados pagamentos do Teto de Gastos pode ser interpretada como um furo no teto, pois, a EC 113 e 114/21 estabelece situações em que os valores pagos com precatórios não são contabilizados no teto. Essas exceções incluem precatórios quitados com desconto, utilização por credores privados para quitar débitos com o Fisco, aquisição de imóveis públicos, pagamento de outorgas de serviços públicos, compra de ações de empresas públicas ou direitos do ente federado, entre outros.

Além disso, a exclusão de gastos relacionados à atualização monetária dos precatórios programados para pagamento durante o exercício também contribui para o furo no teto. Esses gastos, embora se relacionem diretamente aos compromissos judiciais, são retirados do escopo do limite estabelecido pela emenda.

3.1.5 – Kamikaze

A Proposta de Emenda à Constituição (PEC) Kamikaze, formalmente identificada como PEC 1/2022, suscitou intensos debates no cenário político brasileiro ao longo do ano de 2022 (Brasil, 2022a). A mencionada emenda propôs uma exceção ao Teto de Gastos, autorizando o governo federal a realizar despesas adicionais em anos eleitorais, com o propósito de financiar uma ampla gama de benefícios sociais. A justificativa apresentada para tal proposta visava atenuar os efeitos da crise desencadeada pela pandemia da COVID-19, especialmente no que tange à crescente inflação, direcionando-se para beneficiar grupos vulneráveis, como caminhoneiros autônomos, famílias de baixa renda e idosos, por meio de medidas específicas e pontuais para esses grupos. Após obter aprovação, essa proposta culminou na promulgação da Emenda Constitucional nº 123 (Brasil, 2022a).

Os principais desdobramentos dessa Emenda Constitucional abrangem uma ampliação significativa de programas de auxílio financeiro e benefícios sociais, concentrando-se em sete medidas, a maioria das quais programadas para encerrar ao final do exercício, ou seja, em 31 de dezembro de 2022 (Gervasio, 2022).

O Programa Auxílio Brasil, que sucede o Programa Bolsa Família, recebeu um incremento no valor, com um acréscimo de R\$ 200 no benefício mensal, elevando-o de R\$ 400 para R\$ 600. Além desse aumento, o programa estabeleceu a projeção de incluir 1,6 milhão de novas famílias em seu cadastro. No contexto do Programa Auxílio Gás dos Brasileiros, os beneficiários receberão uma parcela extra bimestral equivalente a 50% do valor médio do

botijão de 13 quilos, concedendo três parcelas adicionais aos favorecidos, correspondendo ao intervalo de julho a dezembro (Brasil, 2022a).

Os custos estimados na época e referenciados no texto da emenda para esses dois programas totalizaram aproximadamente R\$ 27,05 bilhões. Dessas despesas, cerca de R\$ 26 bilhões foram direcionados à ampliação do Programa Auxílio Brasil, enquanto aproximadamente R\$ 1,05 bilhão foram reservados para o Programa Auxílio Gás (Brasil, 2022a).

Adicionalmente, foram criados quatro auxílios que abrangem os setores de transporte e combustíveis, cada um direcionado a segmentos específicos dessas áreas. O primeiro deles, destinado aos caminhoneiros autônomos, consiste em um auxílio concedido por meio de um voucher mensal de R\$ 1 mil, aos cadastrados no Registro Nacional de Transportadores Rodoviários de Cargas (RNTRC), independentemente do número de veículos que possuam.

A respectiva EC também criou um auxílio direcionado aos taxistas, destinado aos profissionais cadastrados como motoristas de táxi, com a inclusão daqueles registrados até 31 de maio de 2022, mediante apresentação do documento de permissão. Além disso, foi instituído um auxílio voltado para garantir a gratuidade no transporte público para cidadãos idosos, consistindo em uma transferência para estados e municípios, distribuída de acordo com a proporção da população idosa de cada localidade, sendo 40% do valor destinado para serviços intermunicipais e interestaduais, conforme já previsto em lei (Brasil, 2022a).

A quarta medida criada dentro desse contexto é um incentivo para promover a produção e o consumo de etanol, visando estabelecer a competitividade do etanol em relação à gasolina. Para isso, foi concedido um crédito aos estados que concederem créditos tributários do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) para produtores e distribuidores de etanol hidratado, distribuídos mensalmente e proporcionalmente ao consumo de cada estado no ano anterior. A renúncia ao direito de indenização por perda de arrecadação decorrente desses créditos busca estimular a redução da carga tributária sobre o etanol, mantendo um diferencial competitivo em relação à gasolina, incentivando os estados a "zerarem" a tributação sobre a gasolina, desde que adotem a mesma medida para o etanol, impulsionando assim a transição para fontes de energia mais sustentáveis e menos poluentes (Brasil, 2022a).

O custo estimado para as quatro medidas apresentadas no texto da Emenda Constitucional nº 123 totaliza aproximadamente R\$ 13,7 bilhões, sendo R\$ 5,4 bilhões destinados aos caminhoneiros autônomos, R\$ 2,5 bilhões para o transporte gratuito de idosos,

e até R\$ 2 bilhões para o auxílio aos taxistas. Por fim, estima-se um repasse de até R\$ 3,8 bilhões para o incentivo ao consumo de etanol.

O último auxílio criado refere-se ao programa Alimenta Brasil, no qual o governo visa repassar em torno de R\$ 500 milhões, com o objetivo de fortalecer a segurança alimentar no país, promovendo a compra de alimentos diretamente de pequenos produtores e direcionando esses alimentos para famílias em situação de insegurança alimentar (Brasil, 2022a).

Desta forma, a soma total dos gastos, em valores nominais, previstos na emenda para esse conjunto de auxílios e repasses era de R\$ 41,2 bilhões. No entanto, foram provisionados 42,5 bilhões em valores correntes e pagos 38,6 bilhões, conforme destacado na Tabela 6 abaixo com base nos dados do Tesouro Nacional Transparente:

Tabela 6 - Pacote de Medidas da EC nº 123 de 2022 (Em bilhões¹)

<i>Ação</i>	<i>Provisão</i>	<i>Pago</i>	<i>Taxa de Pagamento (%)</i>
Alimenta Brasil	526.787.332	58.344.283	11,1
Auxílio Brasil	26.821.538.122	26.490.531.149	98,8
Auxílio Caminhoneiros	5.374.460.989	2.475.823.994	46,1
Auxílio Gás dos Brasileiros	1.106.198.706	1.051.264.431	95,0
Auxílio Taxistas	2.091.351.681	1.994.773.230	95,4
Incentivo Etanol	4.003.583.726	3.848.043.116	96,1
Transporte Gratuito de Idosos	2.651.970.149	2.665.880.554	100,5
TOTAL	42.575.890.707	38.584.660.757	91

Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados do Tesouro Nacional Transparente.

Nota: ¹ Valores reais.

A Tabela 6 apresenta uma visão geral dos recursos financeiros destinados a diversas ações. Cerca de 91% dos recursos destinados à emenda foram gastos durante os exercícios, e grande parte deles na sua totalidade, com exceção ao auxílio dos caminhoneiros, em que apenas metade dos recursos provisionados foi gasta, e do Programa Alimenta Brasil, que teve uma taxa de pagamento de apenas 11%.

Essas ações da PEC foram tratadas como créditos extraordinários, ou seja, despesas que não entram no limite do Teto de Gastos. Dessa forma, representam um furo no teto, uma vez que são despesas consideradas excepcionais e urgentes, relacionadas a situações emergenciais ou imprevisíveis, como é o caso da pandemia de COVID-19 e suas consequências econômicas e sociais (Brasil, 2022a).

Neste cenário, para que fosse viável a implementação dessas medidas, foi decretado um Estado de Emergência, permitindo uma flexibilização das regras fiscais e orçamentárias. Esse estado de exceção proporcionou ao governo a liberdade necessária para adotar medidas extraordinárias e, desta forma, custear essas despesas sem estar sujeito ao Teto de Gastos. Ademais, a aprovação dessa emenda, além de ser um furo no teto, foi implementada em ano eleitoral, o que gerou debates e questionamentos sobre a sua legitimidade e intenções políticas. A coincidência com o período eleitoral levantou dúvidas sobre a possibilidade de uso desses recursos para fins eleitorais, o que reforçou a necessidade de transparência e prestação de contas na gestão desses recursos públicos (Brasil, 2022a).

Para tal, foi utilizado como suporte a Lei das Eleições de nº. 9.504 de 30 de setembro de 1997, no seu §10 e 11 que prevê:

§ 10. No ano em que se realizar eleição, fica proibida a distribuição gratuita de bens, valores ou benefícios por parte da Administração Pública, exceto nos casos de calamidade pública, de estado de emergência ou de programas sociais autorizados em

lei e já em execução orçamentária no exercício anterior, casos em que o Ministério Público poderá promover o acompanhamento de sua execução financeira e administrativa.

§ 11. Nos anos eleitorais, os programas sociais de que trata o § 10 não poderão ser executados por entidade nominalmente vinculada a candidato ou por esse mantida (Brasil, 1997).

Assim, a Lei das Eleições, em seus dispositivos legais, que busca estabelecer salvaguardas para garantir a equidade e a lisura do processo democrático durante os períodos eleitorais, foi ironicamente utilizada como medida de contorno para justificar o desvio do Teto de Gastos e a implementação dos benefícios e repasses propostos pela Emenda Constitucional nº 123.

Considerações Finais

A evolução das teorias econômicas ao longo do tempo trouxe mudanças significativas no entendimento do funcionamento dos sistemas econômicos. A publicação da "Teoria Geral" em 1936 desafiou a ideia predominante de que as forças de mercado eram suficientes para conduzir a economia em direção ao pleno emprego dos fatores de produção. Essa obra introduziu uma nova perspectiva sobre o papel do Estado na dinâmica econômica, questionando os automatismos de mercado e destacando a importância da intervenção governamental para promover estabilidade e desenvolvimento.

Nesse novo paradigma, a política fiscal e monetária emergiram como instrumentos essenciais, desempenhando papéis complementares na gestão da demanda agregada e na promoção do crescimento econômico. Enquanto a política monetária influencia os níveis de investimento através da regulação das taxas de juros e da oferta de moeda, a política fiscal atua diretamente sobre as despesas de consumo e investimento do governo, moldando a demanda agregada.

O entendimento da interação entre política fiscal, política monetária e dinâmica econômica é de suma importância para formular estratégias eficazes visando à estabilidade e ao desenvolvimento sustentável. A política fiscal desempenha um papel fundamental na promoção do consumo, redistribuição de renda e manutenção do pleno emprego, sendo uma estratégia de mobilização de recursos. A perspectiva pós-keynesiana destaca-se como uma manifestação dos princípios fundamentais do pensamento de Keynes, resgatando conceitos como incerteza, expectativas e políticas econômicas.

Contrariamente às críticas conservadoras, os pós-keynesianos enfatizam a necessidade de uma interpretação contextualizada das contribuições de Keynes, propondo alternativas que atendam às dinâmicas econômicas contemporâneas. No contexto das finanças públicas, os pós-keynesianos defendem o papel do gasto público na mitigação de lacunas na demanda efetiva, reafirmando a validade dos preceitos keynesianos e propondo uma revisão crítica dessas ideias à luz do cenário econômico atual. Quando coordenada com a política monetária, a política fiscal emerge como uma ferramenta flexível e dinâmica capaz de moldar a trajetória econômica e responder de maneira ágil às mudanças nas condições macroeconômicas.

A abordagem pós-keynesiana propõe uma visão pragmática e adaptativa da política fiscal, concebendo os déficits públicos como uma medida extrema, acionada apenas quando o gasto público financiado pelas receitas fiscais se mostra insuficiente para estimular a demanda

agregada. Essa postura enfatiza a importância da cautela e da flexibilidade na elaboração da política fiscal para evitar desequilíbrios substanciais nas finanças públicas e promover a estabilidade econômica a longo prazo. Os pós-keynesianos destacam a capacidade da política fiscal de influenciar as decisões de gastos dos agentes privados, estimular a demanda agregada e sustentar o pleno emprego, rejeitando uma visão rígida e dogmática da política fiscal. No entanto, essa abordagem adaptativa contrasta com o surgimento das âncoras fiscais, como a Regra de Ouro, a Lei de Responsabilidade Fiscal e o Teto de Gastos, que impõem limites rígidos aos gastos do governo e ao endividamento público. Essas âncoras se configuram como um desafio significativo em momentos de crise econômica ou de necessidade de políticas fiscais expansionistas, limitando a capacidade do governo de responder de forma eficaz a choques econômicos adversos, evidenciando os limites e as fragilidades dessas políticas.

No cerne dessas âncoras fiscais reside a hipótese da Contração Fiscal Expansionista, uma teoria que desafia as convenções tradicionais da política fiscal. Essa hipótese postula que medidas de redução nos gastos do governo podem, de maneira contraintuitiva, estimular o crescimento econômico ao invés de reprimi-lo. Em sua base, está a ideia de que uma política fiscal restritiva pode influenciar positivamente as expectativas dos agentes econômicos, reduzindo os custos de financiamento e criando um ambiente propício para o investimento privado.

A implementação do Novo Regime Fiscal no Brasil, em consonância com o discurso da Contração Fiscal Expansionista, marcou uma mudança significativa na política fiscal do país, o discurso oficial para a sua implementação estava ancorado na necessidade de sanar contas públicas e retomar o crescimento econômico. No entanto, a rigidez e as restrições impostas pelo NRF têm sido objeto de críticas, levantando questões sobre sua exequibilidade e suas implicações para o desenvolvimento socioeconômico, uma vez que compromete mecanismos de distribuição de renda, políticas sociais e acesso a serviços básicos.

Nesse sentido, Emenda Constitucional 95 vai além de uma simples reforma fiscal, ela impõe um desmantelamento do Estado brasileiro ao estabelecer a redução dos gastos federais primários totais em termos do PIB e per capita, com quedas reais e até nominais em várias áreas. Isso significa que os gastos atuais, já baixos em termos per capita, serão ainda menores, dificultando a manutenção dos diversos mecanismos distributivos construídos desde a Constituição de 1988. Ao impor limites constitucionais à política fiscal, a EC 95 elimina o principal mecanismo de distribuição de renda disponível para o Estado, especialmente

considerando a forte concentração da arrecadação governamental em impostos indiretos, o que torna a política tributária regressiva.

Essa limitação reside no fato de que ao congelar os gastos públicos, limita-se a capacidade do governo de mitigar as desigualdades sociais e garantir os direitos básicos dos cidadãos. Isso ocorre devido à falta de ajuste dos gastos governamentais em relação ao aumento populacional, o que resulta na redução dos gastos per capita ao longo do tempo. Além disso, o teto afeta principalmente as despesas obrigatórias, levando a cortes nos gastos discricionários, incluindo investimentos públicos. Isso não apenas diminui os gastos que distribuem renda, mas também restringe a capacidade do governo de agir em momentos de crise econômica. A aderência irrestrita ao Teto de Gastos impõe cortes em serviços essenciais sem considerar as necessidades prioritárias da sociedade, levantando questões sobre suas incompatibilidades com demandas democráticas e sociais.

Em uma recessão econômica, os esforços do governo para evitar um déficit público através da redução de suas despesas podem agravar a situação financeira do setor privado. Essa austeridade fiscal pode resultar em uma diminuição ainda maior das receitas privadas, criando um ciclo vicioso. Os cortes nos gastos públicos levam a uma redução no crescimento econômico, o que por sua vez reduz a arrecadação tributária, exigindo mais cortes de gastos. Interromper esse ciclo requer ações deliberadas do governo.

No contexto em que vivenciamos a vigência do Teto de Gastos, constatamos diversos momentos nos quais o governo implementou medidas para contornar as restrições impostas por essa âncora fiscal. Foram utilizadas estratégias como a abertura de créditos extraordinários, a exclusão de determinadas despesas do cálculo do limite estabelecido e alterações na legislação que demonstram a busca incessante por flexibilidade e adaptabilidade dentro de um quadro de restrições orçamentárias. Uma dessas situações foi realizada com a Emenda Constitucional 102/2019, conhecida como PEC da Cessão Onerosa, medida adotada para contornar o Teto de Gastos, especialmente no que diz respeito à distribuição de recursos provenientes de leilões do pré-sal entre os entes federativos, através da abertura de créditos extraordinários.

Em 2019, os aportes de capital em empresas estatais não se enquadraram nas despesas sujeitas ao Teto de Gastos, uma vez que foram classificados como excepcionais. Essa classificação permitiu ao governo contornar novamente as restrições do Teto de Gastos. Ao serem considerados gastos extraordinários, os investimentos em empresas estatais escaparam das limitações impostas pelo NRF, possibilitando uma expansão significativa dos desembolsos além das projeções estabelecidas na LOA.

Essa prática não passou despercebida pelo Tribunal de Contas da União, que durante a avaliação das contas do presidente da República referentes ao ano de 2019, realizada em junho de 2020, examinou de perto esses aportes de capital. O TCU destacou a natureza excepcional desses gastos e questionou a justificativa para sua classificação como despesas extraordinárias, apontando isso como um claro furo no teto.

Adicionalmente, em 2020, a principal crítica em relação ao uso de âncoras fiscais, que é sua rigidez, limitando a ação do Estado em situações de crise ou imprevistas, como o caso de uma crise sanitária da COVID-19, foi vivenciada pelo Estado brasileiro. Diante da pressão para fornecer respostas ágeis e efetivas no âmbito sanitário, o governo se viu confrontado com um dilema complexo. A resposta veio na forma da PEC do Orçamento de Guerra, que flexibilizou as normas fiscais vigentes para permitir uma resposta mais ágil e efetiva à crise sanitária e econômica.

Embora tenha possibilitado a implementação de programas emergenciais essenciais para mitigar os impactos da pandemia, como o Auxílio Emergencial e o apoio a setores econômicos afetados, a concessão de créditos extraordinários e a dispensa de observância da regra de ouro mais uma vez fizeram com que o governo furasse o Teto de Gastos. Essa flexibilização das normas fiscais, embora justificada como necessária para enfrentar a emergência, apenas comprovou na prática o papel estratégico que o Estado deve possuir no âmbito econômico e a inexequibilidade do novo regime fiscal.

Já no ano seguinte, o governo iniciou as discussões acerca dos Precatórios, um tema contundente tendo em vista seus altos valores e o impacto significativo nas finanças públicas. A promulgação da PEC dos Precatórios em 2021 representou uma tentativa do governo de reformular o cenário de pagamento dessas dívidas, estabelecendo novos limites, modalidades de parcelamento e prioridades no cumprimento das obrigações judiciais. Novamente nesse caso houve o descumprimento do Teto de Gastos.

No final do governo Bolsonaro, a Emenda Constitucional nº 123 de 2022, também conhecida como PEC Kamikaze, emergiu como uma resposta à crise socioeconômica desencadeada pela pandemia, visando oferecer suporte aos grupos mais vulneráveis da sociedade brasileira. Contudo, a execução dessas medidas por meio de créditos extraordinários driblou o limite do Teto de Gastos, gerando debates acalorados sobre sua legitimidade e transparência, especialmente em um ano eleitoral.

Inicialmente, o governo adotou uma abordagem econômica convencional, em linha com o pensamento *mainstream*. No entanto, em consonância com o contexto de um ano eleitoral,

sua estratégia foi direcionada para uma maior consideração da demanda efetiva, priorizando políticas que tangencialmente afetassem a economia, visando a conquista de votos. Essa mudança de foco sugere uma adaptação da política econômica governamental com o intuito de angariar apoio popular durante o período eleitoral. Desta forma, aplicação dessa estratégia foi percebida não somente como um expediente contornando as restrições fiscais, mas também como uma manobra eleitoral para obter apoio popular.

Ao somarmos as ações do Orçamento de Guerra, Aumento de Capitais, Precatórios e a PEC Kamikaze, do total das despesas que não ficaram sujeitas ao teto, atingimos um valor de 713,6 bilhões de reais. Este montante ressalta ainda mais a pertinência das críticas apresentadas nesta dissertação sobre a inexecutabilidade do Novo Regime Fiscal, evidenciando o desafio a ser enfrentado por um país como o Brasil, especialmente quando se considera a rigidez das políticas fiscais adotadas e suas consequências diretas nos gastos públicos e no desenvolvimento socioeconômico.

Esta dissertação destaca o quão insustentável é essa medida, de forma que não existe algo semelhante no cenário internacional, sendo considerada a regra fiscal mais rígida de que se tem conhecimento. É fundamental repensar as abordagens fiscais, considerando não apenas a necessidade de ajustes fiscais, mas também o impacto dessas medidas na qualidade de vida e no bem-estar da população. Nesse sentido, esta dissertação se propõe a contribuir para o debate sobre a política fiscal brasileira, apontando para a necessidade de políticas mais flexíveis e adaptativas, capazes de promover um desenvolvimento sustentável e inclusivo.

Em suma, ao examinar criticamente as políticas fiscais adotadas, desde a implementação do NRF até suas implicações nos gastos públicos e no desenvolvimento socioeconômico, este estudo revela as limitações e desafios enfrentados pelo país. A rigidez do NRF, em conjunto com suas restrições orçamentárias, coloca em xeque a capacidade do Estado de promover os investimentos necessários para o crescimento e a equidade social. Diante disso, é fundamental repensar as abordagens fiscais, considerando não apenas a necessidade de ajustes fiscais, mas também o impacto dessas medidas na qualidade de vida e no bem-estar da população.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AFONSO, José R. R. **Keynes, crise e política fiscal**. São Paulo: Editora Saraiva, 2012
<https://doi.org/10.11117/9788502181946>

AFONSO, José R. R. O papel do Estado na crise: a visão de Keynes e Minsky (uma abordagem inicial), Dezembro 2008.

ALESINA, Alberto; ARDAGNA, Silvia. Large changes in fiscal policy: taxes versus spending. **Tax policy and the economy**, v. 24, n. 1, p. 35-68, 2010. Disponível em: <https://www.journals.uchicago.edu/doi/full/10.1086/649828>. Acesso em: 24 mar. 2024.
<https://doi.org/10.1086/649828>

ALESINA, Alberto; FAVERO, Carlo A.; GIAVAZZI, Francesco. What do we know about the effects of austerity? **National Bureau of Economic Research**, 2018. 1-14.
<https://doi.org/10.3386/w24246>

ALESINA, Alberto; PEROTTI, Roberto. Fiscal Expansions and Fiscal Adjustments in OECD Countries. **Economic policy**, v. 10, n. 21, p. 205-248, 1995. <https://doi.org/10.2307/1344590>

ALMEIDA JR, M.; LISBOA, M. B.; PESSOA, S. A. Ajuste inevitável. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 19 jul. 2015. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/ilustrissima/226576-ajuste-inevitavel.shtml>. Acesso em: 16 mar. 2024.

ALVES, Renan Santos. **O impacto da política fiscal sobre a atividade econômica ao longo do ciclo econômico: evidências para o Brasil**. 2017. Dissertação (Mestrado em Teoria Econômica) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2017.

ARESTIS, Philip; SAWYER, Malcolm. Keynesian economic policies for the new millennium. **The Economic Journal**, v. 108, n. 446, p. 181-195, 1998. <https://doi.org/10.1111/1468-0297.00281>

AUERBACH, Alan. Is There a Role for Discretionary Fiscal Policy? **National Bureau of Economic Research**, 2002. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w9306>. Acesso em: 14 fev. 2024 <https://doi.org/10.3386/w9306>

BAKER, Dean. The myth of expansionary fiscal austerity. **Center for Economic and Policy Research (CEPR)**, 2010.

BARRO, Robert J. Are government bonds net wealth?. **Journal of political economy**, v. 82, n. 6, p. 1095-1117, 1974. <https://doi.org/10.1086/260266>

BASSI, Camillo D. M. **Nota Técnica n. 82 (Disoc):** PEC do Pacto Federativo – PEC Nº 10/2020 : sugestões sobre recursos suplementares à composição do orçamento de guerra. Brasília - DF: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), 2020. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/10139>. Acesso em: 04 mar. 2024.

BELICE, Daiane. **Precatório de natureza alimentar e as alterações do artigo 100 da Constituição Federal de 1988 inseridas pela Emenda Constitucional nº 62/200**. Monografia de Especialização (Especialização em Direito do Trabalho) - Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. São Paulo. 2011.

BELLUZZO, L. G. M. PEC 241 não tem o menor cabimento diz belluzzo. **CTB Notícias**, Sumaré - SP, 21 Outubro 2016. Disponível em: <https://www.ctb.org.br/noticias/brasil/a-pec-241-nao-tem-o-menor-cabimento-externa-luiz-gonzaga-belluzzo/>. Acesso em: 16 mar. 2024.

BLANCHARD, Olivier Jean. Crowding out. In: **The World of Economics**. London: Palgrave Macmillan UK, 1991. p. 155-159 https://doi.org/10.1007/978-1-349-21315-3_21

BORGES, A. C. C. S. *et al.* Considerações acerca da PEC 98/2019. **Nota Técnica 205/2019**, 2019. Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/handle/id/562870>. Acesso em: 29 fev. 2024.

BOTTA, Alberto; TORI, Daniele. The theoretical and empirical fragilities of the expansionary austerity theory. **Journal of Post Keynesian Economics**, v. 41, n. 3, p. 364-398, 2018. <https://doi.org/10.1080/01603477.2018.1431789>

BRASIL, Senado F. **Proposta de Emenda à Constituição nº 23, de 2021**. Altera os arts. 100, 160 e 167 da Constituição Federal e o ADCT para estabelecer o novo regime de pagamentos de precatórios, modificar normas relativas ao Novo Regime Fiscal e autorizar o parcelamento de débitos previdenciários dos Municípios, Brasília, 2021. Disponível em: <https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/150731>. Acesso em: 09 mar. 2024.

BRASIL, Senado F. **Proposta de Emenda à Constituição nº34**. Institui o Regime Fiscal Sustentável e revoga o inciso III do caput e o § 6º do art. 167 da Constituição Federal e os arts. 106, 107, 110, 111 e 112 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias. Brasília, DF, 2022. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9216975&ts=1669759233360&disposition=inline>. Acesso em: 02 mar. 2024.

BRASIL, Senado F. **Proposta de Emenda à Constituição nº1 de 2022**. Altera a Emenda Constitucional nº 109, de 15 de março de 2021, Brasília, DF, 2022a. Disponível em: <https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/151585>. Acesso em: 11 mar. 2024.

BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, 1988. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 9 mar. 2024.

BRASIL. **Emenda Constitucional nº 95, de 15 de dezembro de 2016**. Altera o Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, para instituir o Novo Regime Fiscal, e dá outras providências. Brasília, 2016. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc95.htm. Acesso em: 10 jan. 2023.

BRASIL. **Emenda Constitucional nº 102, de 26 de setembro de 2019**. Dá nova redação ao art. 20 da Constituição Federal e altera o art. 165 da Constituição Federal e o art. 107 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias. Brasília, 2019. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc102.htm. Acesso em: 02 mar. 2024.

BRASIL. **Emenda Constitucional nº 106, de 7 de maio de 2020**. Institui regime extraordinário fiscal, financeiro e de contratações para enfrentamento de calamidade pública nacional decorrente de pandemia. Brasília, 2020. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc106.htm. Acesso em: 04 mar. 2024.

BRASIL. **Emenda Constitucional nº 113, de 8 de dezembro de 2021**. Altera a Constituição Federal e o ADCT para estabelecer o novo regime de pagamentos de precatórios, modificar normas relativas ao Novo Regime Fiscal e autorizar o parcelamento de débitos previdenciários

dos Municípios; e dá outras providências, Brasília, 2021a. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc113.htm. Acesso em: 10 mar. 2024.

BRASIL. **Emenda Constitucional nº 114, de 16 de dezembro de 2021**. Altera a Constituição Federal e o ADCT para estabelecer o novo regime de pagamentos de precatórios, modificar normas relativas ao Novo Regime Fiscal e autorizar o parcelamento de débitos previdenciários dos Municípios; e dá outras providências, Brasília, DF, 2021b. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc114.htm. Acesso em: 10 mar. 2024.

BRASIL. **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. Brasília, DF, 4 maio 2000. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm. Acesso em: 4 fev. 2024.

BRASIL. **Lei nº 9.504, de 30 de setembro de 1997**. Estabelece normas para as eleições., Brasília, DF, 1997. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19504.htm. Acesso em: 12 mar. 2024.

BRESSER-PEREIRA, Luis. **Globalização e competição**: por que alguns países emergentes têm sucesso e outros não. Rio de Janeiro: Elsevier Brasil, 2009.

CARVALHO, Fernando C. D. Equilíbrio fiscal e política econômica keynesiana. **Análise econômica**, v. 26, n. 50, 2008. <https://doi.org/10.22456/2176-5456.10906>

CARVALHO, Fernando C. D. O retorno de Keynes. **Novos estudos CEBRAP**, p. 91-101, 2009. <https://doi.org/10.1590/S0101-33002009000100006>

CARVALHO, L. Pec 241 pode prolongar a crise. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 13 Outubro 2016. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/paywall/signup.shtml?https://www1.folha.uol.com.br/colunas/laura-carvalho/2016/10/1822278-pec-241-pode-prolongar-a-crise.shtml>. Acesso em: 16 mar. 2024

CASA CIVIL DA PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, Brasil. Quadro: Emendas Constitucionais. In: **Secretaria Especial para Assuntos Jurídicos**. Brasília, [Entre 1992 e 2023]. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/quadro_emc.htm. Acesso em: 24 mar. 2024.

CHAIB, D. C., Ventura, T. P., Rosa, E. R., & Resende, M. F. C. A política fiscal no Brasil entre 2003 e 2018: uma interpretação pós-keynesiana. **A Economia em Revista**, v. 29, n. 2, p. 1-15, 2022.

CHICK, Victoria. **Macroeconomia Apos Keynes. um reexame da teoria geral**. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1993.

CONCEIÇÃO, João Santos; AVILA, Róber Iturriet. A Economia Política da Austeridade Fiscal no Brasil. **Anais do XXV Encontro Nacional de Economia Política**, v. 25, p. 1-24, 2020.

Couri, D. V., Salto, F. S., Barros, G. L., & Orair, R. O. **Regra de ouro no Brasil: balanço e desafios**. Brasília: Senado Federal, Instituição Fiscal Independente, 2018.

COUTINHO, Doris D. M. **Finanças Públicas: Travessia entre o passado e o futuro**. São Paulo: [S.n.], 2018. <https://doi.org/10.5151/9788580393415>

DA ROCHA, Diones G.; MARCELINO, Gileno F.; SANTANA, Cláudio M. Orçamento público no Brasil: a utilização do crédito extraordinário como mecanismo de adequação da execução orçamentária brasileira. **Revista de Administração**, v. 48, n. 4, p. 813-827, 2017. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0080210716303107>. Acesso em: 23 mar. 2024. <https://doi.org/10.5700/rausp1123>

DAVID, G. **A opção da justiça fiscal**. [S.l.]: [S.n.], 2016. Disponível em: <https://vermelho.org.br/2016/10/14/grazielle-david-a-opcao-da-justica-fiscal/>. Acesso em: 16 mar. 2024.

DE FREITAS, Antonio A. Uma crítica heterodoxa à proposta do Novo Regime Fiscal (PEC n.º 55 de 2016). **Indicadores Econômicos FEE**, v. 44, n. 4, p. 9-26, 2017.

DWECK, E.; ROSSI, P.; OLIVEIRA, A. L. M. **Economia pós-pandemia: Desmontando os mitos da austeridade fiscal e construindo um novo paradigma**. São Paulo – SP: Autonomia Literária, 2020. Disponível em: https://www.ie.unicamp.br/images/publicacoes/Livros/outros/economia_pos_pandemia.pdf. Acesso em: 16 mar. 2024.

DWECK, Esther; TEIXEIRA, Rodrigo Alves; CHERNAVSKY, Emílio. A economia política da política fiscal e o processo de impeachment. Sociedade Brasileira de Economia Política. **Anais do XXIII Encontro Nacional de Economia Política**, v. 23, p. 1-25, 2018.

FERNANDES, Adriana. Por cessão onerosa, o teto vai mudar. **O Estado de S. Paulo**, São Paulo, 2019. Disponível em: <https://www.estadao.com.br/economia/adriana-fernandes/por-cessao-onerosa-o-teto-vai-mudar/>. Acesso em: 11 mar. 2024.

GERVASIO, Ana C. D. O. C. D. S. **Renda mínima: uma lei que pode distanciar as desigualdades sociais de um país**. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas) - Faculdade de Economia, Administração, Contábeis e Atuariais da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. São Paulo. 2022.

GIACOMONI, James. **Orçamento Público**. 19. ed. São Paulo: Editora Atlas, 2023.

GIAVAZZI, Francesco; PAGANO, Marco. Can severe fiscal contractions be expansionary? Tales of two small European countries. **National Bureau of Economic Research**, v. 5, p. 75-111, 1990. <https://doi.org/10.1086/654131>

HORTA, Guilherme T. D. L. Regras fiscais no Brasil: uma análise da PEC 241. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 47, p. 259-308, 2017.

KEYNES, John M. **A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda**. São Paulo: Nova Cultural, 1996.

KLEIN, Martin; NEUMANN, Manfred JM. Seigniorage: What is it and who gets it?. **Weltwirtschaftliches Archiv**, v. 126, n. 2, p. 205-221, 1990. <https://doi.org/10.1007/BF02706356>

KRUGMAN, Paul. Economics in the Crisis. **Notas Económicas**, Faculty of Economics, University of Coimbra, 2013. 11-22. https://doi.org/10.14195/2183-203X_37_3

LAVOIE, Marc. Essentials of heterodox and post-Keynesian economics. In: LAVOIE, Marc **Post-Keynesian Economics: New Foundations**. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing, 2022. p. 1-74. <https://doi.org/10.4337/9781839109621>

LISBOA, M. B. A PEC 241 e os Gastos com Educação. **Instituto Alfa e Beto**, 26 Outubro 2016. Disponível em: <https://www.alfaebeto.org.br/a-pec-241-e-os-gastos-com-educacao-por-marcos-lisboa/>. Acesso em: 16 mar. 2024.

LJUNGMAN, G. Expenditure ceilings – A Survey. **IMF Working Paper N. 08/282**, 2008. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1316750. Acesso em: 23 mar. 2024. <https://doi.org/10.5089/9781451871401.001>

LOPREATO, Francisco L. C. **O papel da política fiscal: um exame da visão convencional**. Unicamp. IE. Campinas. 2006. (Texto para Discussão, n. 119).

LOPREATO, Francisco L. **Caminhos da política fiscal do Brasil**. 1. ed. São Paulo: Unesp, 2013.

LOPREATO, Francisco L. Regras fiscais: o olhar internacional e a experiência brasileira. **Texto para discussão, IE/Unicamp**, n. 426, 2022.

MONTES, Gabriel Caldas; ALVES, Romulo do Couto. Teoria das finanças funcionais e o papel da política fiscal: uma crítica pós-keynesiana ao novo consenso macroeconômico. **Brazilian Journal of Political Economy**, v. 32, p. 670-688, 2012. <https://doi.org/10.1590/S0101-31572012000400008>

NACIONAL, Congresso. Glossário de Termos Orçamentários. **Congresso Nacional**, 2024. Disponível em: https://www.congressonacional.leg.br/legislacao-e-publicacoes/glossario-orcamentario/-/orcamentario/termo/operacao_de_credito#:~:text=Compromisso%20financeiro%20assumido%20pelas%20entidades,cr%C3%A9dito%20por%20antecipa%C3%A7%C3%A3o%20de%20receita). Acesso em: 11 mar. 2024.

PAULA, Virgínia D. Â. O. D. O Crescente protagonismo do Tribunal de Contas da União na governança orçamentária na década de 2010. In: COUTO, Leandro F.; RODRIGUES, Júlia M. **Governança orçamentária no Brasil**. Rio de Janeiro: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), v. 1, 2022. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/12194>. Acesso em: 08 mar. 2024.

PÊGO FILHO, Bolívar; PINHEIRO, Maurício M. S. Os passivos contingentes e a dívida pública no Brasil: evolução recente (1996-2003) e perspectivas (2004-2006). **Texto Para Discussão n° 1007**, IPEA, Brasília, DF, 2004.

PIRES, Manoel C. D. C. **Política Fiscal e Ciclos Econômicos: Teoria e a Experiência Recente**. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2017.

PIRES, Manoel. Uma análise da regra de ouro no Brasil. **Revista de Economia Política**, v. 39, p. 39-50, 2019. <https://doi.org/10.1590/0101-35172019-2896>

RAMOS, A. P. O quadro fiscal e o novo regime fiscal (EC 95): potenciais impactos para o desenvolvimento do Brasil. Sociedade Brasileira de Economia Política. **Anais do XXIII Encontro Nacional de Economia Política**, v. 23, p. 31-48, 2018.

ROCHA, Carlos A. A. **Teto de Gastos: problemas e alternativas**. Núcleo de Estudos e Pesquisas/CONLEG/Senado. Brasília. 2022. (Texto para Discussão nº 311).

ROSSI, Pedro; DWECK, Esther. Impactos do novo regime fiscal na saúde e educação. **Cadernos de Saúde Pública**, v. 32, p. 1-5, 2016. <https://doi.org/10.1590/0102-311x00194316>

SANTOS, Isabela S.; VIEIRA, Fabiola S. Direito à saúde e austeridade fiscal: o caso brasileiro em perspectiva internacional. **Ciência & Saúde Coletiva**, v. 23, p. 2303-2314, 2018. <https://doi.org/10.1590/1413-81232018237.09192018>

SANTOS, João R. C. L. **Novo Regime Fiscal: Contexto e Resultados Recentes**. Trabalho de Conclusão de Curso (Especialização em Avaliação de Políticas Públicas). Brasília, DF: Escola Superior do Tribunal de Contas da União. 2020.

SANTOS, Nailma Silva. **A política de compras governamentais brasileira de Lula a Temer**. 2022. 126 f. Dissertação (Mestrado em Economia) - Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2022.

SCHWARTSMAN, A. Debate sobre teto mostra como muitos opinam. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 2016. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/paywall/signup.shtml?https://www1.folha.uol.com.br/colunas/alexandreschwartzman/2016/10/1824085-debate-sobre-teto-mostra-como-muitos-opinam-sobre-tema-que-nao-dominam.shtml>. Acesso em: 16 mar. 2024.

SCHYMURA, Luiz G. As dúvidas que a iminente violação do teto dos gastos suscita. **Revista Conjuntura Econômica**, v. 72, n. 8, p. 8-11, 2018.

SCHYMURA, Luiz G. O teto de gastos e as turbulências que se aproximam. **Revista Conjuntura Econômica**, v. 71, n. 10, p. 6-9, 2017.

SERRANO, Franklin; BRAGA, Julia. O mito da contração fiscal expansionista nos EUA durante o governo Clinton. **Economia e Sociedade**, v. 15, n. 2, p. 213-239, 2006.

SILVA, Orlando A.; DE SOUZA GONÇALVES, Rodrigo; GUERRA, Mariana. Implicações da recepção do aporte de capital nas empresas estatais independentes: o caso do SERPRO. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 16, n. 49, p. 67-83, 2017. <https://doi.org/10.16930/rccc.v16n49.2523>

SILVA, Rafael Rodrigo dos Santos. **A hipótese da contração fiscal expansionista, controvérsias teóricas e evidências empíricas: o caso brasileiro pós-crise 2008**. 2018. 90 f. Dissertação (Mestrado em Economia Aplicada) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Programa de Pós Graduação em Economia, Universidade Federal de Alagoas, Maceió, 2018.

STIGLITZ, Joseph E. Moving beyond market fundamentalism to a more balanced economy. **Annals of Public and Cooperative Economics**, v. 80, n. 3, p. 345-360, 2009. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8292.2009.00389.x>

TCU, TRIBUNAL D. C. D. U. **Relatório e parecer prévio sobre as contas do governo da República**. TCU. Brasília. 2020.

TERRA, Fabio H.; FERRARI FILHO, Fernando. As políticas econômicas em Keynes: reflexões para a economia brasileira no período 1995-2011. **Encontro Nacional de Economia ANPEC - Associação Nacional dos Centros de Pós-graduação em Economia**, 40, 2012.

TRANSPARENTE, Tesouro N. **Despesas e Transferências Totais da União (critério valor pago)**, 2017. Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/ckan/dataset/despesas-e-transferencias-totais>. Acesso em: 02 mar. 2024.

TRUGER, Achim. Reviving fiscal policy in Europe: towards an implementation of the golden rule of public investment. **European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention**, v. 13, n. 1, p. 57-71, 2016. <https://doi.org/10.4337/ejep.2016.01.06>

UNIÃO, Brasil. T. D. C. D. Cessão Onerosa - As Soluções Criadas para uma Outorga Atípica. TCU, **Secretaria-Geral**, Brasília, 2020. Disponível em: <https://portal.tcu.gov.br/sumario-executivo-cessao-onerosa-as-solucoes-criadas-para-uma-outorga-atipica.htm>. Acesso em: 02 mar. 2024.

VAZ GARCIA, Renato. Política fiscal e dívida pública: uma abordagem teórica a partir de keynes e Abba lerner. **Problemas del desarrollo**, v. 41, n. 161, p. 59-79, 2010. <https://doi.org/10.22201/iiec.20078951e.2010.161.18492>

VILELLA, Caio; VAZ, Camila. **Regras fiscais no Brasil: prática e teoria**. Rio de Janeiro: Instituto de Economia da UFRJ, 2021 (Texto para Discussão).

VOLPE, Ricardo A. Repercussão da Emenda Constitucional nº 95/2016 no processo orçamentário. Compensação de limites entre o Poder Executivo e demais poderes e órgãos, e implicações na gestão orçamentária. **Nota Técnica 23/2017**, Brasília, DF, 2017. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/orcamento-da-uniao/estudos/2017/nt23-2017-repercussoes-da-emenda-constitucional-no-95-2016-no-processo-orcamentario>. Acesso em: 20 Março 2023.

ZEYNELOGLU, Irem. Fiscal policy effectiveness and the golden rule of public finance. **Central Bank Review**, v. 18, n. 3, p. 85-93, 2018. <https://doi.org/10.1016/j.cbrev.2018.08.001>