



Universidade de Brasília (UnB)
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Ciências da Informação e
Documentação (FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)
Bacharelado em Ciências Contábeis

EDMARA SELES SILVA

**A REGRA DE OURO DAS FINANÇAS PÚBLICAS: ANÁLISE DE CUMPRIMENTO
DA REGRA NA UNIÃO NO PERÍODO DE 2000 A 2017**

Brasília, DF
2018

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen
Vice-reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Eduardo Tadeu Vieira
Diretor da Faculdade Economia, Administração e Contabilidade

Professor Doutor Paulo César de Melo Mendes
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professora Doutora Danielle Montenegro Salamone Nunes
Coordenadora de Graduação do curso de Ciências Contábeis- Diurno

Professor Mestre Elivânio Geraldo de Andrade
Coordenadora de Graduação do curso de Ciências Contábeis- Noturno

EDMARA SELES SILVA

**A REGRA DE OURO DAS FINANÇAS PÚBLICAS: ANÁLISE DE CUMPRIMENTO
DA REGRA NA UNIÃO NO PERÍODO DE 2000 A 2017**

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao Departamento de Ciências contábeis e Atuariais da Faculdade de Administração, Contabilidade, Economia, e Políticas Públicas da Universidade de Brasília, como requisito parcial à obtenção de título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Dr. Marcelo Driemeyer Wilbert

Brasília, DF
2018

SILVA, Edmara Seles.

A Regra de Ouro das finanças públicas: Análise de cumprimento da regra na União no período de 2000 a 2017.

Edmara Seles Silva; Orientação: Marcelo Driemeyer Wilbert. Brasília- Universidade de Brasília, 2018, 64 p.

Orientador: Prof. Dr. Marcelo Driemeyer Wilbert.

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia-Graduação) - Universidade de Brasília, Faculdade de Economia, Administração e Ciências contábeis- FACE.

Palavras-chave: Regra de ouro. Despesas de capital. Receitas de operações de crédito.

AGRADECIMENTOS

À Deus, pelo dom da vida, por ser meu melhor amigo e me sustentar nos momentos difíceis, sempre guiando e iluminando meus caminhos.

À toda minha família, em especial a minha mãe Nairdes e minha irmã Edilene minhas fiéis companheiras de luta. Agradeço pelas orações, pelo apoio incondicional, e por me ensinarem a nunca desistir.

Ao professor orientador Doutor Marcelo Driemeyer Wilbert, por me orientar de forma tão leve, sempre com paciência e entusiasmo. Agradeço pela disponibilidade, dedicação e por toda ajuda no desenvolvimento do trabalho.

A todos os amigos que conquistei durante o período de graduação, agradeço pela companhia e por terem compartilhado comigo momentos incríveis.

E a todos que de alguma forma me ajudaram a superar todos os percalços durante esses anos que estive na graduação.

RESUMO

A regra de ouro das finanças públicas é um tipo de regra fiscal prevista na Constituição Federal de 1988 e no Art. 32, § 3º da Lei de Responsabilidade Fiscal de 2000 (LRF). A regra tem como principal motivação impedir o endividamento público ao proibir que recursos oriundos de dívida sejam utilizados para pagar despesas correntes. Este ano estão sendo sinalizados muitos desafios para cumprimento da regra de ouro pela União. Assim, este estudo tem como principal objetivo analisar se a União cumpriu a regra de ouro durante o período de 2000 a 2017, período de vigência da LRF. Cabe também avaliar a evolução das despesas de capital e das operações de crédito a fim de observar o cumprimento da regra. Logo, a pesquisa tem o intuito de verificar se os montantes das despesas de capital e das operações de crédito, divulgados mensalmente pela Secretaria do Tesouro Nacional e anualmente pelo Relatório Resumido de Execução Orçamentária atendem a regra conforme disposto na legislação. Além disso, serão abordadas as principais particularidades que envolvem a regra de ouro. A análise dos resultados demonstrou que a variação da subconta dívida, assim como a expansão da definição para as despesas de capital tem influência no cumprimento da regra de ouro.

Palavras-chave: Regra de ouro. Despesas de capital. Receitas de operações de crédito. Variação da subconta dívida. Endividamento.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1-Instrumentos legais que abordam a regra de ouro no Brasil.....	5
Quadro 2- Algumas das regras fiscais existentes no Brasil.....	18
Quadro 3- Resumo da revisão da literatura relacionada.....	21
Quadro 4-Comparativo da regra de ouro no Brasil, Reino Unido e Alemanha.....	25
Quadro 5-Dados utilizados.....	27
Quadro 6-Comparação entre as definições das variáveis adotadas para avaliar o cumprimento da regra de ouro.....	30

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1-Resultado Primário.....	34
Gráfico 2-Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG)	35
Gráfico 3-Receitas de operações de créditos consideradas e as despesas de capital.....	37
Gráfico 4-Margem de cumprimento da regra de ouro.....	38
Gráfico 5-Margem de cumprimento da regra de ouro.....	40
Gráfico 6-Receitas de operações de crédito e as despesas de capital.....	41
Gráfico 7-Componentes das despesas de capital.....	43

LISTA DE TABELAS

Tabela 1- Apuração da regra de ouro entre os anos de 2000 a 2017.....	36
Tabela 2- Apuração da regra de ouro entre os anos de 2000 a 2017.....	39
Tabela 3- Componentes das despesas de capital.....	42
Tabela 4- Componentes das despesas de capital.....	42

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

BACEN	Banco Central do Brasil
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico
DBGG	Dívida Bruta do Governo Geral
DPF	Dívida Pública Federal
IFI	Instituição Fiscal Independente
LRF	Lei de Responsabilidade Fiscal
MCASP	Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público
MTO	Manual Técnico de Orçamento
PEC	Proposta de Emenda da Constituição
PIB	Produto Interno Bruto
RREO	Relatório Resumido da Execução Orçamentária
SPE	Secretaria de Política Econômica
STN	Secretaria do Tesouro Nacional

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	1
2. REFERENCIAL TEÓRICO.....	3
2.1 Lei de Responsabilidade Fiscal.....	3
2.2. Principais características da regra de ouro.....	4
2.2.1 <i>Motivações para a regra de ouro</i>	6
2.2.2 <i>Acompanhamento da regra de ouro</i>	7
2.2.3 <i>Resolução do Senado Federal nº 48 de 2007</i>	8
2.2.4 <i>O que acontece se a regra de ouro não for cumprida</i>	9
2.2.5 <i>Propostas para alteração da regra de ouro</i>	10
2.3 Despesa Orçamentária.....	11
2.3.1 <i>Despesa de capital</i>	12
2.4 Dívida pública.....	14
2.5 Regras fiscais.....	17
2.6 Ilusão fiscal.....	19
2.7 Estudos aplicados	20
3. METODOLOGIA.....	26
3.1 Dados.....	26
3.2 Métodos.....	28
4. ANÁLISE DE RESULTADOS.....	29
4.1 Avaliação da metodologia.....	29
4.2 Resultado primário.....	34
4.2.1 <i>Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG)</i>	35
4.3 Análise de cumprimento da regra de ouro entre 2000 a 2017.....	36
4.4 Componentes das despesas de capital.....	41
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	45
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	47

1 INTRODUÇÃO

O objetivo central da política fiscal do governo é fazer uma boa gestão dos recursos públicos, de forma equilibrada, sempre garantindo o desenvolvimento e a estabilidade econômica. Para isso, o governo procura criar meios para obter a queda gradual do endividamento público em relação ao Produto Interno Bruto (PIB), a redução das taxas de juros e também busca melhorias no perfil da dívida pública (MTO, 2018).

Uma das regras fiscais criadas para controlar o endividamento público e fazer com que o país adquira estabilidade econômica é a regra de ouro das finanças públicas, que está prevista na Constituição Federal Brasileira de 1988 e também na Lei de Responsabilidade Fiscal de 2000 (LRF). Logo, levando em consideração a atual situação do Brasil devido aos desequilíbrios existentes nas contas públicas, principalmente nos últimos anos, surge a necessidade de discutir esse tipo de regra fiscal que até então não era muito abordada pelos especialistas (AFONSO; RIBEIRO, 2017).

Segundo a Associação dos Servidores do Tesouro Nacional a regra de ouro existente no Brasil tem o objetivo de impossibilitar que o Governo transfira para as próximas gerações o compromisso de sustentar as atividades do Governo que favorece somente essa geração. A regra recomenda que o montante global de recursos levantados por meio de operações de créditos em um determinado exercício financeiro deve ser igual ou menor ao montante das despesas de capital do mesmo exercício (STN, 2018a).

Este ano estão sendo sinalizados muitos desafios para cumprimento da regra de ouro pela União. Nessa perspectiva, este estudo tem como principal objetivo analisar se a União cumpriu a regra de ouro durante o período de 2000 a 2017, período de vigência da LRF. Cabe também avaliar a evolução das despesas de capital e das operações de crédito a fim de observar o cumprimento da regra de ouro. Logo, a pesquisa tem o intuito de verificar se os montantes das despesas de capital e das receitas de operações de crédito, divulgados mensalmente pela Secretaria do Tesouro Nacional e anualmente pelo Relatório Resumido de Execução Orçamentária atendem a regra conforme disposto na legislação.

Ademais, serão abordadas as principais particularidades que envolvem a regra de ouro. Para isso serão utilizadas as normas específicas da regra e também estudos elaborados por outros autores relacionados ao tema, de forma especial o estudo realizado por Couri et al. (2018).

A principal motivação para realizar esta pesquisa está relacionada com a relevância que ela possui para a sociedade ao contribuir para aumentar os estudos relacionados com a

regra de ouro, uma vez que diante da importância da referida regra para as finanças públicas foi constatado que ainda existem poucos trabalhos referentes ao tema.

O trabalho além da presente introdução está dividido em quatro seções. A seção 1 aborda o referencial teórico e está subdividida em sete partes. A primeira parte discorre de forma sucinta sobre a LRF, suas principais características e funções; a segunda parte relata sobre a regra de ouro, as motivações para a utilização da regra, a forma como é feito o acompanhamento, descreve também o que acontece se a regra não for cumprida e as propostas já feitas para realizar a alteração da regra; a terceira parte aborda sobre a despesa pública, os tipos de despesas, e como é realizado a execução das despesas orçamentárias; a quarta parte faz uma comparação entre dívida pública e endividamento abordando os principais aspectos; a quinta parte disserta sobre as regras fiscais existentes no Brasil; a sexta parte descreve um pouco sobre a ilusão fiscal e sua importância; a sétima parte relata alguns estudos já realizados sobre a regra de ouro no Brasil e apresenta alguns países que já usaram a regra de ouro para controlar o endividamento.

A seção 2 desenvolve os procedimentos metodológicos como os dados utilizados na pesquisa, os métodos em que a pesquisa se encaixa e as limitações que foram encontradas ao realizar o presente estudo.

A seção 3 apresenta a análise dos resultados e discussões. Para isso foi dividida em duas subseções. A subseção 1 apresenta diferentes formas de definições para cada uma das variáveis que faz parte da apuração da regra ouro. A subseção 2 compreende em analisar o endividamento do setor público, averiguar o cumprimento da regra de ouro, e avaliar os componentes das despesas de capital.

Já a seção 4 consiste em apresentar as considerações finais do estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Lei de Responsabilidade Fiscal

A Lei Complementar nº101 também conhecida como Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) é uma lei que tem o propósito de criar um instrumento legal para cuidar e orientar os gestores públicos na utilização dos recursos e assim ajudar a coletividade, pois determina normas de finanças públicas direcionada para a responsabilidade na gestão fiscal. Foi sancionada em 4 de maio de 2000, porém já possuía uma previsão legal no art. 163 da Constituição Federal de 1988 (BRASIL, 2000).

Atualmente, a LRF constitui o principal instrumento regulador das contas públicas do país (KHAIR, 2000). Foi promulgada após a crise de endividamento dos estados brasileiros que ocasionou no ano de 1997 o refinanciamento das dívidas de 25 estados (GIUBERTI, 2005).

Antes do envio do anteprojeto da lei, foram promovidos debates e disponibilizado o processo para consulta pública, para que desse modo fosse gerado uma aprovação nacional da referida lei. A LRF tem como um dos principais propósitos promover a transparência nas contas públicas. Ela representa para as finanças públicas um código de boa conduta que é aplicada aos três níveis de governo e aos três poderes (TAVARES et al., 1999).

De acordo com Santos (2015), a Lei de Responsabilidade Fiscal é importante, pois ela busca o desenvolvimento econômico de forma sustentável e isso evita a ocorrência de endividamentos.

Corbari (2008) ressalta que a LRF foi implantada em um contexto de crise econômica, fiscal e administrativa, e tem como principal objetivo reduzir o déficit público e a estatização do montante da dívida pública.

Para Barros (2018) a LRF é vista como maior instrumento para controlar os gastos públicos, de acordo com a receita arrecadada pelos entes estatais. Tem como principal finalidade dar transparência ao uso do dinheiro público e também propor medidas para melhorar a administração das contas públicas.

Além disso, segundo Soares Junior (2017) a LRF introduziu no direito público brasileiro a preocupação com os recursos públicos, impondo limites para as despesas, e prevendo sanções e responsabilidade penal para os casos de descumprimento da regra.

Leite (2018) aponta que a Lei de Responsabilidade Fiscal apareceu em um momento de incertezas em relação a arrecadação e utilização dos recursos financeiros públicos de forma

adequada. Assim, ela retrata um marco na gestão pública, já que tem como função determinar o equilíbrio das contas públicas, e assim executar a transparência, a responsabilidade, o planejamento e o controle.

Quanto à abrangência, como está explícito no seu artigo 48 a lei é direcionada às três esferas: municipal, estadual e União e também a cada um dos poderes. É garantido por ela o acesso a informação a qualquer pessoa física ou jurídica referentes à receita ou despesa (BRASIL, 2000).

No seu artigo primeiro, parágrafo primeiro a Lei de Responsabilidade fiscal estabelece que:

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).

2.2 Principais características da regra de ouro

A regra de ouro está estabelecida na Constituição Federal Brasileira de 1988, art. 167, inciso III, onde fala que são vedadas: “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).

A Lei Complementar nº 101 (LRF) estabeleceu regras mais restritivas para a regra de ouro, do que o texto da Constituição Federal. No seu art. 12, parágrafo segundo, está descrito que “O montante previsto para as receitas de operações de crédito não poderá ser superior ao das despesas de capital constantes do projeto de lei orçamentária” (BRASIL, 2000).

A Constituição Federal e a LRF estabelecem que a regra de ouro seja aplicada de forma isolada para cada ente da federação: União, Distrito Federal, Estados e Municípios, considerando-se, em cada um desses entes todos os poderes, suas respectivas administrações e também as empresas estatais dependentes (COURI et al., 2018).

De acordo com a SPE (2018), os dispositivos legais que tratam a regra de ouro das finanças públicas são: Art. 167, inciso III da Constituição Federal de 1988; Art.32, parágrafo terceiro, da lei complementar nº 101 de 2000 (LRF) e o art. 6º da Resolução do Senado Federal nº 48/2007.

O Quadro 1 apresenta a descrição dos dispositivos legais que evidenciam a regra de ouro.

Quadro 1- Instrumentos legais que abordam a regra de ouro no Brasil.

Norma	Descrição
Constituição Federal- Art. 167, inciso III	É vedada: “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. ”
Lei de Responsabilidade Fiscal – Art. 32, § 3º	Para fins de atendimento do disposto no inciso III do art. 167 da Constituição Federal, “considerar-se-á, em cada exercício financeiro, o total dos recursos de operações de crédito nele ingressados e o das despesas de capital executadas. ”
Resolução 48/2007 do Senado Federal, Art. 6º	“O cumprimento do limite a que se refere o inciso III do art. 167 da Constituição deverá ser comprovado mediante apuração das operações de crédito e das despesas de capital conforme os critérios definidos no art. 32, § 3º, da Lei Complementar nº101, de 4 de maio de 2000. § 1º Para fins do disposto neste artigo, verificar-se-ão, separadamente, o exercício anterior e o exercício corrente, tomando por base: I - No exercício anterior, as receitas de operações de crédito nele realizadas e as despesas de capital nele executadas; e II - No exercício corrente, as receitas de operações de crédito e as despesas de capital constantes da lei orçamentária. § 4º As receitas das operações de crédito efetuadas no contexto da gestão da dívida pública mobiliária federal somente serão consideradas no exercício financeiro em que for realizada a respectiva despesa. § 5º O disposto no § 4º somente se aplica se, até a realização da despesa respectiva, a receita das operações de crédito ficar depositada em subconta da Conta Única da União no Banco Central do Brasil. ”

Fonte: Elaborado com base no Tutorial Regra de Ouro da STN (2018).

É importante ressaltar que a regra de ouro não impede o uso de recursos vindos das operações de crédito para cobrir as despesas correntes, o que ela determina é que os recursos provenientes das operações de crédito de um exercício devem ser iguais ou menores às despesas de capital daquele exercício (STN, 2018a).

De acordo com a LRF se for realizada uma operação de crédito diferente do que foi estabelecido, ela deve ser anulada. Essa anulação ocorre por meio do cancelamento, amortização da dívida e também pela constituição de reserva em valor de acordo com a quantidade de excesso. Durante o tempo em que o cancelamento e a amortização não acontecerem a dívida será considerada vencida e não paga. Além disso, outras operações não poderão ser realizadas durante esse tempo (TAVARES et al., 1999).

Para Couri et al. (2018) a regra de ouro na configuração clássica estabelece que o governo só pode aumentar o endividamento líquido até o limite das despesas com investimentos públicos. Dito de outra forma, o governo não pode contrair dívidas que excedam os investimentos públicos, isso é importante, pois impõe que o orçamento corrente

esteja equilibrado. Ainda de acordo com Couri et al. (2018), de forma indireta a regra impõe uma restrição ao resultado primário, e isso ocorre quando ela impõe ao governo que se ele gastar mais com juros do que com investimentos, essa diferença deverá ser compensada por meio do surgimento de superávits primários.

Para analisar o endividamento do Estado, além das questões numéricas é mais importante identificar quais tipos de investimento compõe o endividamento. Há dois tipos de endividamento: aquele que serve para pagar despesas correntes e aquele que tem relação com investimentos de capital e que pode trazer benefícios. Antes do endividamento ser considerado como ruim é preciso fazer uma análise sobre as obrigações creditícias que fazem parte do referido endividamento, e para quais setores ele está sendo empregado. No Brasil, é permitido realizar endividamento, sempre limitando as despesas de capital (SCAFF; ATHIAS, 2016).

2.2.1 Motivações para a regra de ouro

Uma das principais motivações da regra de ouro consiste em impedir que as despesas correntes sejam financiadas por meio do endividamento público, ou seja ela se caracteriza como uma regra que tem o intuito de controlar o endividamento (ANDRADE, 2012).

Nesse sentido, a regra de ouro na sua configuração clássica pode ser associada a três objetivos básicos: controle rígido do orçamento corrente que deve estar no mínimo equilibrado; flexibilidade para a execução dos investimentos que fortalecem o patrimônio público e geram benefícios para gerações futuras; e sustentabilidade da dívida pública no médio e longo prazo (COURI et al., 2018).

A Associação dos Servidores do Tesouro Nacional aponta que a regra de ouro das finanças públicas é uma regra fiscal criada com o objetivo de preservar o equilíbrio fiscal pensando nas futuras gerações (STN, 2018a).

De acordo com a LRF a regra de ouro serve para diminuir o congestionamento de demandas de investimento público. Quando ocorre o crescimento dos gastos, há o argumento de que isso aconteceu devido à falta de comprometimento dos agentes econômicos. Porém, isso não é necessariamente verdade, pois deve avaliar a importância política e social que possui algumas despesas, como por exemplo os investimentos públicos que podem trazer benefícios, para as gerações presentes e também para as futuras. Portanto, esse é um dos benefícios da regra de ouro, o de não estabelecer metas apenas para o resultado corrente, pois, deve-se pensar também nas gerações posteriores (SOUZA, 2006).

2.2.2 Acompanhamento da regra de ouro

A Lei de Responsabilidade Fiscal em seu art. 32, parágrafo terceiro, determinou que o cumprimento da regra de ouro deve ser auferido em bases anuais, ou seja, ao final de cada exercício financeiro (janeiro a dezembro de cada ano) (BRASIL,2000). Além disso, ela determinou a criação de um demonstrativo para publicar o cumprimento da regra de ouro ao final do mês seguinte ao encerramento do exercício, esse demonstrativo é chamado de Relatório Resumido da Execução Orçamentária (RREO) feito pelo Senado Federal. O resultado da regra é divulgado nesse relatório desde do ano de 2015 (STN, 2018b).

Ademais, o portal do tesouro transparente com o intuito de fornecer informações à sociedade em relação ao andamento mensal de cumprimento regra de ouro, criou um painel de acompanhamento da regra. O usuário pode ter informações do mês, do ano e dos últimos 12 meses. O portal possui uma série histórica que tem início em dezembro de 2008 (STN, 2018c).

O Prisma Fiscal da Secretaria de Política Econômica (SPE), juntamente com a Secretaria do Tesouro Nacional, com intuito de acompanhar essa importante regra fiscal para o país e assim auxiliar o trabalho dos analistas econômicos, como também de outros interessados no acompanhamento da política fiscal brasileira desenvolveu um tutorial para a apuração da regra de ouro. Esse tutorial tem como base o sistema público de consulta, possui uma ferramenta online que possibilita que qualquer pessoa tenha acesso ao banco de dados e que acompanhe o cumprimento da regra de ouro pelo governo. Esse banco de dados é chamado Siga Brasil, ele foi desenvolvido pelo Senado Federal (SPE, 2017).

De acordo com o tutorial da regra de ouro da STN (2018c), para realizar o acompanhamento do cumprimento da regra de ouro é realizado ao final de cada exercício financeiro uma análise para verificar o cumprimento da regra, isso é feito utilizando a seguinte equação:

$$ROCC = ROC - VSD \quad (1)$$

Este resultado sendo subtraído pelo total das despesas de capital, não podendo ultrapassá-las:

$$ROCC - DC \leq 0 \quad (2)$$

A Receita de Operações de Crédito Consideradas (ROCC) são as operações de crédito que ingressam no ano, subtraídas da variação subconta específica da dívida pública (STN, 2018b).

A variação subconta da dívida corresponde a uma conta que armazena recursos não utilizados pelo Tesouro Nacional e, portanto, devem ser descontados das receitas. Somente no momento em que esses recursos forem utilizados para financiar despesas é que eles afetarão a conta das operações de crédito, ou seja, são recursos que só podem ser utilizados na contabilidade da regra de ouro se efetivamente utilizados (COURI et al., 2018).

A Constituição Federal de 1988 e a Lei Complementar 101 (LRF), que são dois dos três dispositivos legais que disciplinam a regra de ouro da LRF, não menciona o uso da variação subconta dívida para o cálculo de apuração da regra de ouro, apenas a resolução nº 48 de 2007, preconiza o uso dessa subconta.

O art. 29 da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) descreve que operações de crédito é:

Um compromisso financeiro assumido em razão de mútuo, abertura de crédito, emissão e aceite de título, aquisição financiada de bens, recebimento antecipado de valores provenientes da venda a termo de bens e serviços, arrendamento mercantil e outras operações assemelhadas, inclusive com o uso de derivativos financeiros (BRASIL, 2000).

As operações de crédito são utilizadas pelo governo para conseguir recursos. Atualmente, apenas o Tesouro Nacional pode emitir títulos para se financiar (AFONSO; RIBEIRO, 2017). Dessa forma, para realizar a contratação das operações de crédito é necessário obter previamente uma autorização legal. Isso também ocorre com as demais despesas públicas (ANDRADE, 2012).

Logo, o cálculo de apuração da regra de ouro depende de três variáveis: As despesas de capital, as receitas de operações de crédito e a variação da subconta específica da dívida pública (STN, 2018b).

Além disso, o cumprimento da regra de ouro deve ser avaliado em dois momentos: *ex-post*, tendo como base as operações de crédito já realizadas e as despesas de capital executadas no ano anterior, e o momento *ex-ante*, no âmbito da lei orçamentária (COURI et al., 2018).

Isso está descrito na resolução nº 48 de 2007 do Senado Federal, no art. 6º, parágrafo primeiro, incisos I e II:

§ 1º Para fins do disposto neste artigo, verificar-se-ão, separadamente, o exercício anterior e o exercício corrente, tomando-se por base:
I - No exercício anterior, as receitas de operações de crédito nele realizadas e as despesas de capital nele executadas; e
II - No exercício corrente, as receitas de operação de crédito e as despesas de capital constantes da lei orçamentária (SENADO FEDERAL, 2007).

2.2.3 Resolução do Senado Federal nº 48 de 2007

Sobre a variação subconta da dívida, conhecida também como variação do colchão da dívida, a STN explica que no cálculo para apurar a regra de ouro uma parte dos recursos que vem das operações de crédito, de forma específica da emissão de títulos públicos ficam acumulados em caixa específico da dívida pública. Isso é importante pois serve para garantir liquidez e também dar segurança para o pagamento de dívidas cujo prazo está prestes a vencer, ou seja, esse recurso não é usado de forma imediata para financiar despesas (STN, 2018b).

A variação subconta da dívida está regulamentada na Resolução do Senado Federal nº 48, de 2007, no Art. 6º, §4º e §5º:

§ 4º As receitas das operações de crédito efetuadas no contexto da gestão da dívida pública mobiliária federal somente serão consideradas no exercício financeiro em que for realizada a respectiva despesa.

§ 5º O disposto no § 4º somente se aplica se, até a realização da despesa respectiva, a receita das operações de crédito ficar depositada em subconta da Conta Única da União no Banco Central do Brasil (BRASIL, 2007).

Para a Associação dos Servidores do Tesouro Nacional, como a regra de ouro limita as operações de crédito ao montante das despesas de capital em cada exercício, para realizar reservas financeiras em um exercício que sirvam para quitar vencimentos da dívida pública no exercício seguinte depende das despesas de capital daquele exercício. Assim, diante dessa dificuldade operacional para realizar o pagamento de dívidas no início do exercício seguinte, o Senado Federal por meio da resolução nº 43 de 2007 proporcionou essa flexibilidade, segundo eles sem perder a essência da regra de ouro (STN, 2018a).

Neste sentido, ficou estabelecido que para cumprir a regra de ouro as receitas de operações de crédito devem ser reconhecidas apenas no exercício financeiro em que houver o pagamento da dívida. Mas para isso, o Tesouro Nacional deve separar os recursos financeiros oriundos da emissão antecipada em uma subconta específica da Conta Única. Esses recursos devem ser utilizados apenas para amortizar as dívidas. Porém, essa situação de folga no cumprimento da regra de ouro permaneceu apenas durante o período de 2008 a 2014, pois após o ano de 2014 houveram sucessivos déficits primários que dificultaram o cumprimento da regra (STN, 2018a).

2.2.4 O que acontece se a regra de ouro não for cumprida

Conforme está explícito no art. 85 da Constituição Federal de 1988 “São crimes de responsabilidade os atos do Presidente da República que atentem contra a Constituição Federal”, neste caso contra a lei orçamentária (BRASIL, 1988). Assim, de acordo com o

artigo o descumprimento da regra de ouro é considerado crime de responsabilidade fiscal, podendo até mesmo o presidente da república sofrer um processo de *impeachment*, como o que ocorreu em 2016 devido a artifícios realizados que ficou conhecidos como “pedaladas fiscais”.

O art. 33, § 1º, §2º, § 3º e § 4º da LRF relata que:

A instituição financeira que contratar operação de crédito com ente da Federação, exceto quando relativa à dívida mobiliária ou à externa, deverá exigir comprovação de que a operação atende às condições e limites estabelecidos.

§ 1o A operação realizada com infração do disposto nesta Lei Complementar será considerada nula, procedendo-se ao seu cancelamento, mediante a devolução do principal, vedados o pagamento de juros e demais encargos financeiros.

§ 2o Se a devolução não for efetuada no exercício de ingresso dos recursos, será consignada reserva específica na lei orçamentária para o exercício seguinte.

§ 3o Enquanto não efetuado o cancelamento, a amortização, ou constituída a reserva, aplicam-se as sanções previstas nos incisos do § 3o do art. 23.

§ 4o Também se constituirá reserva, no montante equivalente ao excesso, se não atendido o disposto no inciso III do art. 167 da Constituição, consideradas as disposições do § 3o do art. 32 (BRASIL, 2000).

O art. 359-A da lei nº 10.028 incluída no código penal descreve as punições que podem ser aplicadas aos gestores que realizarem operações de crédito sem prévia autorização do Senado Federal e com isso descumprindo a regra. De acordo com o artigo o infrator está sujeito a uma pena de um a dois anos de reclusão (BRASIL, 2000).

2.2.5 Propostas para alteração da regra de ouro

Diante do grande risco de descumprimento da regra de ouro para este ano de 2018, mas principalmente para o ano de 2019 (STN, 2018b), e tendo em vista a necessidade do governo se endividar para cobrir déficits correntes, estão sendo feitas propostas pelos agentes públicos para tentar flexibilizá-la, de forma que não se caracterize como crime de responsabilidade fiscal caso a regra não seja cumprida pela União.

As propostas que estão sendo discutidas até o momento são o Projeto de Lei Senado nº 97 de 2018, criada em 2017 pelo Senador José Serra e a Proposta de Emenda à Constituição – PEC nº 423 criada em 2018 pela Câmara dos Deputados, em conjunto com o ministério da Fazenda e do Planejamento.

Em resumo, a proposta do Projeto de Lei do Senado nº 97 é fazer alterações na forma de apuração da regra de ouro. Para isso o projeto propõe alterações nos critérios de classificação dos recursos que fazem parte das despesas de capital e das operações de crédito.

Nas despesas de capital, não seriam computadas as amortizações da dívida pública, incluindo os refinanciamentos, ou inversões financeiras, neste último caso as que afetam o

resultado primário. Serão deduzidos do montante global de operações de crédito os valores destinados à realização de despesas que não afetam o resultado primário.

No cômputo das operações de créditos serão somadas à base de cálculo o montante de receitas financeiras ou arrecadadas em exercícios financeiros anteriores aplicadas em despesas que afetam o resultado primário. (Projeto de Lei do Senado nº 97 de 2018).

A segunda proposta para alteração da regra de ouro é a Proposta de Emenda à Constituição - PEC nº 423. A proposta preserva o conceito da regra de ouro tal como previsto na Constituição, porém determina algumas mudanças. Uma das principais mudanças é permitir que a regra de ouro seja descumprida sem que isso seja considerado crime de responsabilidade.

De forma resumida a proposta imposta pela PEC é substituir essa punição por medidas fiscais que poderão ser feitas através de três estágios ou blocos. No primeiro estágio, se for verificado que as operações de crédito excederem 95% das despesas de capital o governo ficará impedido de criar e expandir despesas obrigatórias ou benefícios e incentivos. Nesse caso, o presidente da república será obrigado a adotar um plano para que possa ser feita revisões das despesas e também melhoria na arrecadação.

Já o segundo estágio acontecerá quando as operações de crédito excederem o volume total das despesas de capital. Entre as medidas a serem tomadas estão: interrupção do pagamento do abono salarial, redução temporária da jornada de trabalho dos servidores, redução das despesas com servidores não estáveis, a privatização e cobrança de contribuição previdenciária suplementar provisória. O terceiro estágio será acionado quando as operações de crédito excederem o volume total das despesas de capital por exercícios consecutivos. Assim, o governo poderá até demitir servidores estáveis, caso a despesa total com pessoal e encargos sociais no último exercício, para cada Poder e órgão, exceder o valor verificado no exercício-base de 2016, corrigido pela variação do IPCA. (Proposta de Emenda à Constituição nº 423/2018, da Câmara dos Deputados).

Dessa forma, de acordo com a Proposta de Emenda à Constituição nº 423/2018 se no último ano de mandato o governo tiver em uma situação pior que no ano anterior em relação a regra de ouro ele não poderá ser eleito ao cargo público pelo período de oito anos, contados do término do mandato. Logo, essa é a única punição imposta pela PEC ao presidente da República (PEC nº423/2018, da Câmara dos Deputados).

As duas propostas encontram-se atualmente em tramitação.

2.3 Despesa Orçamentária

O Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público (MCASP) aponta que a despesa orçamentária pública é “o conjunto de dispêndios realizados pelos entes públicos para o funcionamento e manutenção dos serviços públicos prestados à sociedade” (MCASP, 2016, p. 69).

A despesa orçamentária pode ser classificada em: despesa orçamentária efetiva e despesa orçamentária não efetiva. A despesa orçamentária efetiva é aquela que o empenho do orçamento não estabelece o reconhecimento de um bem, um direito ou uma obrigação equivalente. Já a despesa orçamentária não efetiva é aquela que o empenho do orçamento estabelece o reconhecimento de um bem, um direito ou uma obrigação equivalente. De forma geral, a despesa orçamentária efetiva é despesa corrente e a despesa orçamentária não efetiva é despesa de capital (MCASP, 2016).

“Despesa correntes são todas as despesas que não contribuem, diretamente, para a formação ou aquisição de um bem de capital. Despesas de capital são aquelas despesas que contribuem, diretamente, para a formação ou aquisição de um bem de capital” (MCAPS, 2016, p.74).

Kohama (2009) salienta que despesas correntes são gastos usados para manutenção e funcionamento dos órgãos das instituições públicas.

Na perceptiva de Lima e Castro (2015) despesas de capital são aquelas que auxiliam de forma direta para a formação ou aquisição de um bem de capital, como a efetuação de obras e a compra de bens de uso duráveis.

A Associação dos Servidores do Tesouro Nacional ressalta que os beneficiários das despesas correntes são as gerações atuais, pois elas são realizadas para financiar as atividades atuais do governo. Já as despesas de capital têm como foco os beneficiários de gerações futuras. Nesse tipo de despesa, os recursos devem ser aplicados em investimentos (STN, 2018a).

2.3.1 Despesas de capital

As despesas de capital é uma das variáveis que faz parte do cálculo para apuração da regra de ouro. Elas são classificadas em: investimentos; inversões financeiras e amortizações da dívida. Os investimentos são despesas realizadas devido ao uso de softwares, de planejamento e a execução de obras, aquisição de imóveis, instalações e equipamentos. As inversões financeiras são despesas provenientes da aquisição de imóveis ou bens de capital que já estão em utilização. Nessa classificação também fazem parte as aquisições de títulos que representam o capital de empresas e entidades de qualquer espécie. As amortizações da

dívida são aquelas que representam o pagamento e /ou o refinanciamento do principal e da atualização monetária ou cambial da dívida pública. Essa dívida pode ser a interna e externa e também a contratual e mobiliária (MCASP, 2016).

No contexto da regra de ouro, o Relatório Resumido de Execução Orçamentária (RREO) relata que despesas de capital são as despesas executadas, ou seja, aquelas liquidadas e inscritas em restos a pagar não processados com investimentos, inversões financeiras e amortização/refinanciamento da dívida (STN, 2017d)

Na perspectiva de Couri et al. (2018) o conceito de despesa de capital para o caso da regra de ouro é abrangente, assim difere do conceito que é dado pela visão clássica da regra que foi imposta pela Constituição Federal e pela LRF. De acordo com os autores, existem dois motivos para a classificação das despesas de capital possuir um conceito extenso. O primeiro é que para os casos de investimentos públicos é considerado uma definição contábil, que inclui as aquisições de ativos fixos do governo federal, as transferências de capital que servem para financiar os investimentos de governo subnacionais e também as instituições privadas sem fins lucrativos.

O segundo motivo que explica a abrangência no conceito de despesa de capital da regra de ouro, ocorre devido ao fato das despesas serem divididas em outras quatro rubricas: despesas primárias, registradas pela contabilidade pública como inversões financeiras; despesas financeiras (não primárias) contabilizadas como inversões financeiras; despesas financeiras (não primárias) com a correção monetária do principal da dívida, que são registradas como uma despesa de capital em amortização da dívida; e as despesas financeiras (não primárias) de amortização da dívida que são aquelas relativas ao pagamento da dívida (COURI, et al., 2018).

Conforme descrito na Lei nº 4.320 de 1964 a execução da despesa orçamentária pública decorre por meio de três estágios: Empenho, Liquidação e Pagamento.

O empenho, segundo o Art. 58 da Lei nº 4.320/1964, “é o ato emanado de autoridade competente que cria para o Estado obrigação de pagamento pendente ou não de implemento de condição. Consiste na reserva de dotação orçamentária para um fim específico”.

A liquidação conforme o art. 63, §1º da Lei nº 4.320/1964 consiste em:

Verificar o direito adquirido pelo credor tendo por base os títulos e documentos comprobatórios do respectivo crédito e tem por objetivo apurar”: § 1º I – a origem e o objeto do que se deve pagar; II – a importância exata a pagar; III – a quem se deve pagar a importância, para extinguir a obrigação (BRASIL, 1964).

O pagamento é o último estágio da despesa ele “consiste na entrega de numerário ao credor por meio de cheque nominativo, ordens de pagamentos ou crédito em conta, e só pode ser efetuado após a regular liquidação da despesa” (MACSP, 2017, p.101).

O estágio de pagamento da despesa possui dois momentos diferentes: a emissão da ordem de pagamento e o pagamento propriamente dito. Nesse contexto, esse estágio compreende a entrega de recursos que são equivalentes à dívida líquida ao credor. O pagamento é feito por meio de ordem bancária (LIMA; CASTRO,2015).

De acordo com o MCASP (2016) restos a pagar são as despesas que foram empenhadas no exercício atual ou do exercício anterior, mas que não foram pagas ou canceladas até o dia 31 de dezembro do exercício vigente. Existem dois tipos de restos a pagar: os processados, que são as despesas que já foram liquidadas; e os não processados que são as despesas que serão liquidadas ou que já estão em liquidação. Os outros estágios de execução dessas despesas devem ocorrer no próximo exercício e controladas em contas de natureza de informação orçamentária específicas.

Para o cálculo da regra de ouro, o valor considerado como montante das despesas de capital é denominado de despesa executada. Entretanto, para o cálculo durante o exercício, somente as despesas liquidadas são consideradas executadas. No final do exercício, as despesas não liquidadas inscritas em restos a pagar não processados são também consideradas executadas, ou seja, no final do exercício todas as despesas de capital empenhadas são consideradas como executadas (STN, 2017d).

Nos anos anteriores a 2007 as despesas executadas eram apresentadas em uma única coluna como despesa liquidada. Porém, por meio da publicação da 6ª edição do Manual de Elaboração do Relatório de Gestão Fiscal em 2006, ficou estabelecido que a partir do exercício de 2007 durante o exercício financeiro as despesas executadas devem ser apenas as despesas liquidadas, porém no encerramento do exercício são consideradas despesas executadas as despesas liquidadas e também as inscritas em restos a pagar não processados.

2.4 Dívida Pública

A regra de ouro é um tipo de regra fiscal criada para controlar o endividamento público. Existe uma diferença entre dívida pública e endividamento. A dívida pública está ligada a um conjunto de obrigações financeiras, que provém de operações creditícias. O endividamento diz respeito ao processo de contratação dessas operações. A dívida pública é

estática já que está ligada a um conjunto de obrigações do ente público, já o endividamento é dinâmico, pois evidencia a prática de atos para a contratação da dívida (ANDRADE, 2012).

Para Oliveira (2017), o governo possui duas principais medidas para controlar o endividamento público, como: cortes dos gastos (as despesas não devem ultrapassar as receitas) e aumento nos impostos (despesas maiores que as receitas). Essas ferramentas são necessárias para conter os déficits e fazer com que a dívida volte a funcionar de maneira sustentável. Além disso, é necessário que ocorra um planejamento eficiente das finanças públicas para que aconteça a sustentabilidade do endividamento brasileiro ao longo do tempo.

Uma forma de avaliar a redução ou elevação do endividamento público, ou seja, analisar se o Governo está agindo de forma correta dentro dos seus limites orçamentários é por meio do resultado primário (MTO, 2018).

De acordo com a STN (2018g) a Dívida Pública Federal (DPF) é a dívida adquirida pelo Tesouro Nacional com o propósito de financiar o déficit orçamentário do Governo Federal. Ela é administrada pelo Ministério da Fazenda, por meio da Secretaria do Tesouro Nacional. A DPF é classificada de duas maneiras: de acordo com a moeda, onde acontece os fluxos de recebimentos e pagamento da dívida; e quanto à forma utilizada para o endividamento. Com relação à moeda a DPF pode ser classificada em interna ou externa. É classificada como interna quando os recebimentos e os pagamentos são realizados na moeda corrente do país; e externa quando os fluxos ocorrem por meio de moeda estrangeira. Em relação à forma, a DPF pode ser contratual ou mobiliária. A contratual ocorre em decorrência de um contrato de empréstimo ou financiamento entre a União e as agências governamentais, credores privados e também organismos multilaterais. Já a DPF mobiliária é provocada por meio da emissão de títulos vendidos principalmente nos leilões do Tesouro Nacional. No Brasil, a dívida pública é classificada como interna e mobiliária.

O art. 29 da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), descreve as duas modalidades de dívida pública:

- I - Dívida pública consolidada ou fundada: montante total, apurado sem duplicidade, das obrigações financeiras do ente da Federação, assumidas em virtude de leis, contratos, convênios ou tratados e da realização de operações de crédito, para amortização em prazo superior a doze meses;
- II - Dívida pública mobiliária: dívida pública representada por títulos emitidos pela União, inclusive os do Banco Central do Brasil, Estados e Municípios (BRASIL, 2000).

O endividamento público ocorre quando as despesas são superiores as receitas existentes do ente público. Isso ocorre somente em face de concessão de crédito por terceiro, que pode ocorrer de forma voluntária ou involuntária. Por parte do credor a concessão de

créditos de forma voluntária é caracterizada pelos empréstimos adquiridos por meio de instituições financeiras oficiais do Estado ou da União e também no mercado financeiro, com o propósito de financiar as irregularidades entre as receitas e as despesas. Por outro lado, a concessão de crédito por terceiros de forma involuntária ocorre quando os gastos são maiores que as receitas (déficits) e isso causa o não pagamento de fornecedores e funcionários públicos (CORBARI, 2008).

No entanto, o endividamento tem sua importância para a sociedade pois é por meio dele que ocorre a viabilização de projetos do governo. Sua importância consiste em garantir níveis adequados de investimentos e prestação de serviços à sociedade, e também garante uma maior equidade entre as gerações. Logo, quando o endividamento público é administrado de forma eficiente pode propiciar o bem-estar da sociedade e o bom funcionamento da economia. Através do endividamento público é possível atender as despesas emergenciais e assegurar o financiamento de projetos com o retorno no médio e longo prazo (STN, 2018h). Ou seja, o endividamento não é necessariamente um mal. Ele só é considerado mal, quando é feito sem antes realizar um planejamento e ter um foco (SCAFF; ATHIAS, 2016).

A gestão de recursos públicos tem a função de controlar o endividamento. Essa questão do endividamento está relacionada ao fato de que o produto das operações de crédito não pode ultrapassar o montante das despesas de capital em um mesmo exercício financeiro, exceto quando as despesas de capital e os gastos relacionados aos investimentos precisarem ser financiados, isso descreve a regra de ouro (TAVARES et al., 1999).

Ainda de acordo com o autor a estratégia de financiamento não pode sacrificar o equilíbrio orçamentário futuro, pois a relação déficit e dívida não é unidirecional, isto é, não se pode tomar um financiamento somente para resolver problemas no presente sem ter um objetivo ou plano concreto para sair dessa dívida, pois isso geraria um ciclo vicioso, de altas taxas de juros, e extrema inflação, visto que não se teria controle sobre o endividamento ou quando seria possível saná-lo (TAVARES et al., 1999).

A LRF estabeleceu procedimentos que aumentam a transparência do endividamento como: o refinanciamento da dívida que constará separadamente na lei orçamentária e nas de crédito adicional; todas as despesas relativas à dívida pública, mobiliária ou contratual, e as receitas que as atenderão, constarão da lei orçamentária anual; A atualização monetária do principal da dívida mobiliária refinanciada não poderá superar a variação do índice de preços previsto na lei de diretrizes orçamentárias, ou em legislação específica (BLIACHERIENE; RIBEIRO, 2012).

2.5 Regras Fiscais

A regra de ouro das finanças públicas está inserida em um amplo conjunto de regras fiscais. Regras fiscais são restrições duradouras de um governo, elas são feitas por meio de limites numéricos que estão relacionados ao orçamento público, voltados para a correção e contenção de gastos públicos (COURI et al., 2018).

Um dos principais objetivos para a criação da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) foi o de impor regras fiscais para fazer com que os gestores tenham mais responsabilidade, e com isso cuidem do orçamento público (DEDA; CORREIA; KAUCHAKJE, 2016).

As regras fiscais permitem a restauração da credibilidade aumentando a transparência e melhorias das práticas de gestão fiscal, porém não eliminam desequilíbrios estruturais nem uma má gestão fiscal (GOLDFAN; GUARDIA, 2003).

No Brasil, há tipos distintos de regras fiscais, cada uma com suas características próprias. O conjunto dessas regras vem crescendo nas últimas décadas. A regra de ouro por exemplo, tem recebido uma atenção especial nos últimos meses devido a existência de um conjunto de fatores que podem ocasionar o seu descumprimento para este ano, mas principalmente para os próximos. Ela preconiza que as operações de crédito do ente estatal devem ser menores que as despesas de capital. Assim, ela tem o propósito de evitar que o governo se endivide para financiar as despesas correntes (COURI et al., 2018).

No Brasil, tornou-se mais evidente a necessidade de rediscutir regras fiscais após a recessão, pois ocorreu impactos negativos nas contas públicas (PIRES, 2018).

O Quadro 2 a seguir apresenta algumas das regras fiscais brasileiras. Quanto ao tipo elas podem ser: de resultado como a regra de ouro e a meta de resultado primário; de despesa como o teto de gastos; e também as relacionadas com a dívida pública como a limites para dívida consolidada e mobiliária, e limite para operações de crédito.

Quadro 2- Algumas das regras fiscais existentes no Brasil.

Regra	Descrição	Tipo	Norma definidora	Base Legal	Situação
Regra de Ouro	Veda a realização de operações de créditos que excedam o montante das despesas de capital.	Resultado	Constituição	CF (art. 167, III); LRF (art. 32, § 3º); e Res. SF 48/2007	Vigente
Teto de Gastos	Define um limite para o montante das despesas primárias, que equivale ao limite do ano anterior corrigido pela inflação. O limite é individualizado por poder e órgão autônomo.	Despesa	Constituição	CF (art. 107 a 112, ADCT)	Vigente até 2036
Meta de Resultado Primário	Fixa anualmente, na lei de diretrizes orçamentárias, a meta de resultado primário a ser perseguida no exercício a que a lei se refere.	Resultado	Lei ordinária	LRF (art. 4º, § 1º)	Vigente
Limite da Dívida Consolidada	Fixa limites globais para o montante da dívida consolidada da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Os limites são definidos pelo Senado Federal, mediante proposta do Presidente da República.	Dívida	Resolução	CF (art. 52, VI); LRF (art. 30, I); e Res. SF 40/2001	União: não instituído; demais entes: vigente
Limite para Operações de Crédito	Fixa limites globais para as operações de crédito externo e interno da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Os limites são definidos pelo Senado Federal, mediante proposta do Presidente da República.	Dívida	Resolução	CF (art. 52, VII); LRF (art. 30, I); Res. SF 48/2007; e Res. SF 43/2001	Vigente
Limite da Dívida Mobiliária	Fixa limites globais para o montante da dívida mobiliária da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. O limite da União é definido pelo Congresso Nacional, por proposta do Presidente da República. Os limites dos demais entes são definidos pelo Senado Federal, mediante proposta do Presidente da República.	Dívida	União: Lei Ordinária; demais entes: Resolução	CF (art. 48, XIV, e art. 52, IX); LRF (art. 30, I e II); e Res. SF 40/2001	União: não instituído; demais entes: vigente

Fonte: IFI (2018), com adaptações.

Pires (2017) afirma que uma regra fiscal deve ser mudada por dois motivos: quando os objetivos não estiverem sendo alcançados, e devido a fatores econômicos e da sociedade.

Segundo Gobbeti (2014), uma meta invariável ao comportamento da economia, como são as regras fiscais, implica em dificuldade para cumpri-la em momentos desfavoráveis ao crescimento. Tendo como consequência investimentos públicos retardados ou suspensos.

Uma das desvantagens das regras fiscais é que elas podem causar distorções no equilíbrio federativo e com isso afetar as políticas que tenham como propósito promover a equiparação regional, como as transferências intergovernamentais (DEDA; CORREIA; KAUCHAKJE, 2016).

Uma outra desvantagem das regras fiscais é que elas são impostas quando o orçamento está sendo elaborado (*ex-ante*), e não são implementadas na fase de execução (*ex-post*) (GOBBETI, 2014).

2.6 Ilusão Fiscal

Uma das principais razões para a criação das regras fiscais foi conter o viés deficitário que acontece devido a vários motivos. Um desses motivos ocorre devido à falta de informações fornecidas pelos agentes econômicos, que tendem a superestimar os benefícios e subestimar os gastos, essa situação é conhecida como ilusão fiscal (HORTA, 2017).

A ilusão fiscal se caracteriza quando os contribuintes e os eleitores desconhecem o quanto recebem do Estado e quanto pagam ao Estado. O Estado emprega ilusão fiscal como o intuito de criar uma situação em que os contribuintes não conheçam o que eles recebem do Estado, como também o que eles pagam (MOURÃO, 2009).

Para Menezes e Toneto Júnior (2006) a ilusão fiscal é uma teoria que ocorre devido ao fato dos eleitores não conhecerem o orçamento e isso os levam a superestimar os benefícios presentes e subestimar os gastos futuros.

Segundo Irwin (2012) os mecanismos contábeis que reduzem o atual déficit, mas que implicam no crescimento dos déficits subsequentes também são caracterizados como ilusão fiscal.

Da Silva e Siqueira (2013) afirmam que uma das principais formas de ilusão fiscal é a arrecadação de receitas por meio de tributos originários nos preços dos produtos, esses tributos são chamados de tributos indiretos.

Conforme explica Araújo e Siqueira (2016) a ilusão fiscal faz com que o governo amplie suas receitas e assim sustente altos níveis de gasto público. Ela auxilia o governo a justificar os gastos improdutivos feitos por grupos de interesse.

Araújo (2014) assevera que a principal função da ilusão fiscal é dar capacidade ao governo para que ele consiga distorcer as informações fornecidas ao contribuinte e/ou eleitor.

Salgado (2015, p.6) afirma que “Artifícios contábeis podem influenciar no grau de ilusão fiscal. ” Ainda segundo o autor, existem quatro tipos de artifícios contábeis: o endividamento oculto, o desinvestimento, os gastos diferidos, e a antecipação de investimento. O endividamento oculto é um tipo de artifício contábil que ao aumentar as receitas no tempo presente, pode provocar gastos no futuro. O desinvestimento acontece quando as receitas no tempo presente crescem, mas em consequência as receitas futuras são diminuídas. Os gastos diferidos por sua vez é um artifício contábil que diminui os gastos no tempo presente, mas aumenta-os no futuro. Já a antecipação de investimento é um artifício que reduz tanto os gastos presentes quanto as receitas futuras.

2.7 Estudos aplicados

Realizando uma pesquisa sobre estudos que discutem a regra de ouro, ficou evidente que existem poucos trabalhos que abordam esse tipo de regra fiscal, tanto no Brasil como nos outros países. Assim, considerando a importância da referida regra fiscal para a saúde econômica do país, pois possui impacto positivo nas finanças públicas, conclui-se que poderia existir mais estudos que esclarecessem melhor esta regra, pois apesar de ser um tema que vem sendo debatido nos últimos anos ainda é uma regra desconhecida por muitas pessoas.

Encontraram-se os seguintes trabalhos já realizados no Brasil que tratam da regra de ouro e abordando suas principais características: Afonso e Ribeiro (2017), Pires (2017), Carvalho Júnior et.al (2017), Couri et al. (2018), Pires (2018), Informe dívida da STN (2018). Entre esses trabalhos encontrados o que apresenta a regra de ouro com maior profundidade é o de Couri et al. (2018). O trabalho trata de um estudo especial onde é discutido aspectos importantes sobre a regra de ouro, feito por diretores juntamente com um analista da Instituição Fiscal Independente do Senado Federal. O Quadro 3 a seguir apresenta um resumo desses trabalhos.

Alguns autores como: Tavares et al. (1999), Souza (2006), Andrade (2012), Bliacheriene e Ribeiro (2012) e Lochagin e Domingos (2018), apenas mencionam a regra de ouro em seus trabalhos, porém não a discute de forma abrangente.

Quadro 3- Resumo da revisão da literatura relacionada.

Trabalho	Objetivo	Dados/Variáveis	Método	Principais resultados
Afonso e Ribeiro (2017)	O objetivo do estudo consiste em apresentar hipóteses sobre o que poderia ter influenciado no cumprimento da regra de ouro nos últimos anos.	No estudo foram utilizados dados secundários do Banco Central.	Pesquisa exploratória.	O trabalho não apresenta resultados claros, pois teve como objetivo apresentar hipóteses relacionadas ao descumprimento da regra de ouro.
Pires (2017)	O objetivo do estudo foi verificar o efeito da regra de ouro por meio do comportamento do déficit em conta corrente do governo e considerar que pela regra de ouro ele deveria estar ao menos em equilíbrio ou apresentar superávits.	Os dados utilizados para análise foram os déficits nominais em conta corrente em porcentagem do Produto Interno Bruto (PIB) no período de 2002 a 2016.	O método utilizado foi a análise dos dados e a interpretação sobre o que poderia ter influenciado na ocorrência dos déficits que ocorreram a partir de um certo ano.	Os resultados mostram que a regra de ouro parece funcionar relativamente bem quando utilizada a partir de conceitos mais estritos e em condições de maior normalidade econômica quando os limites explícitos para a dívida são gerenciáveis.
Carvalho Júnior et.al (2017)	Estudo realizado pela Câmara dos deputados com o objetivo de comparar a regra de ouro na abordagem da LRF e na Constituição de 1988.	Trabalho baseado em comparações sobre a regra de ouro no contexto da LRF e na Constituição de 1988.	Pesquisa documental e bibliográfica.	No arcabouço jurídico nacional a regra de ouro deve ser obedecida de forma absoluta nas etapas de elaboração das leis orçamentárias anuais. O afastamento da regra somente encontra guarida jurídica ao longo da execução dos orçamentos, por meio da abertura de créditos adicionais aprovados em rito especial.
Couri et al (2018)	O objetivo do estudo é discutir a lógica que subsidia a configuração clássica da regra de ouro e os desafios para evitar seu descumprimento. Argumentos favoráveis e contrários a adoção dessa regra fiscal como instrumento que disciplina o manejo do orçamento público.	As principais variáveis utilizadas no estudo foram: as despesas de capital, receita de operações de crédito e a variação da subconta da dívida.	O método utilizado foi a análise das variáveis para verificar o cumprimento da regra de ouro no período de 2005 a 2017.	A regra de ouro brasileira utiliza uma definição muito abrangente para as despesas de capital o que abre espaço para que seu cumprimento ocorra mesmo quando os fluxos das operações de crédito crescem mais que os investimentos públicos.

Quadro 3- Resumo da revisão da literatura relacionada. Continuação.

Trabalho	Objetivo	Dados/Variáveis	Método	Principais resultados
Informe dívida da STN (2018)	O trabalho trata-se de um estudo realizado pelo Tesouro Nacional que tem o objetivo de divulgar informações sobre a regra de ouro e analisar o cumprimento da regra no Brasil durante um período de tempo. Além disso, realiza projeções de cumprimento da regra para os próximos anos.	As variáveis utilizadas no estudo foram as despesas de capital; receita de operações de crédito; variação da subconta da dívida.	O método utilizado foi a análise das variáveis para verificar o cumprimento da regra de ouro no período de 2000 a 2017.	Para se garantir o cumprimento da regra de ouro é necessária uma série de medidas que reduzam a rigidez orçamentária e otimizem a utilização das fontes de recursos, aliadas a uma reestruturação fiscal que reduza despesas correntes e/ou aumente receitas. Assim, seria possível reduzir a necessidade de utilização de receitas de operação de crédito acima do montante das despesas de capital.
Pires (2018)	O estudo tem como objetivo contribuir para o entendimento da regra de ouro no Brasil bem como sua efetividade e os desafios impostos ao seu cumprimento em função da recessão ocorrida no período de 2014 a 2016.	As variáveis utilizadas no estudo foram as despesas de capital; receita de operações de crédito; variação da subconta da dívida. E os dados utilizados foram os déficits em conta corrente do governo no período de 1995 a 2016.	O método aplicado foi a análise das variáveis e dos dados. A análise das variáveis foi realizada para verificar o cumprimento da regra de ouro no período de 2007 a 2016. Já a análise dos dados foi realizada para observar sobre o que poderia ter influenciado na ocorrência de déficits que ocorreram a partir de um certo ano.	A regra de ouro brasileira não assegura a sustentabilidade da dívida pública. O seu cumprimento deve exigir medidas de ajustes fiscal de elevado custo para a sociedade.

Fonte: Elaboração própria.

Afonso e Ribeiro (2017) explicam em seu texto que em 2016 para que a regra de ouro fosse cumprida foi necessário o Banco Central depositar 116,7 bilhões na Conta Única. Se isso não tivesse ocorrido seria necessária uma autorização do Congresso Nacional ao Poder Executivo de operações de crédito para bancar os gastos correntes, como está descrito na constituição. Assim, para evitar a autorização do Congresso Nacional, houve essa necessidade de buscar outros meios para cumprir a regra de ouro. Uma das soluções encontradas foi realizar a devolução de recursos do BNDES ao Tesouro Nacional. Logo, isso se torna um truque para fazer com que a regra de ouro seja cumprida, pois uma boa parte da dívida pública

é paga através desses recursos que foram devolvidos. Assim, isso faz com que aumentem tanto as despesas de capital como também o limite do endividamento da regra de ouro.

Além disso, de acordo com os autores, as previsões do Ministério da Fazenda, é que o governo continue passando por déficits nos próximos anos. Assim, diante dessa situação, o certo seria não utilizar mais esses recursos para solucionar os problemas, mas sim pedir autorização parlamentar para conseguir superar esses déficits (AFONSO; RIBEIRO, 2017).

Pires (2017) descreve a regra de ouro das finanças públicas como um princípio que serve para limitar o endividamento do setor público, e garantir a sustentabilidade da dívida pública que entra em declínio de acordo com a taxa de crescimento da economia, desconsiderando o endividamento inicial.

De acordo com Carvalho Júnior (2017), a regra de ouro do ponto de vista patrimonial tem o intuito de manter o capital líquido do ente público, ela é uma regra que deve estar a serviço das utilidades públicas do Estado.

Conforme está previsto na constituição a regra de ouro das finanças públicas é aplicada as três unidades da federação (federal, estadual e municipal), porém no estudo de Couri et al. (2018) os autores analisaram a regra de ouro apenas relacionada ao governo federal.

Couri et al. (2018) em seu trabalho ressalta que algumas restrições foram feitas para explicar o cumprimento da regra de ouro brasileira durante esses anos, como a existência de receitas financeiras do Governo Federal. Essas receitas têm origem em três fontes: resultados positivos do Banco Central; pagamento da dívida de governos estaduais e municipais junto à União e a devolução de recursos do Tesouro, vindas de instituições financeiras oficiais como o BNDES (Esse tipo de relação existente pode abrir espaço para que o governo, utilize essas fontes financeiras, para flexibilizar o teto de déficit corrente) e remuneração da Conta Única do Tesouro Nacional, depositadas no Banco Central.

No entanto, essas restrições impostas torna a regra fiscal incompatíveis com seus objetivos propostos que são o de proporcionar execução de investimentos para beneficiar não apenas a geração atual, como também as futuras e também o propósito de executar um controle rígido sobre o orçamento corrente. Assim, percebe-se que a regulamentação imposta pela regra de ouro, comparada com a operacionalização que ocorre de fato apresenta divergências (COURI et al., 2018).

De acordo a STN (2018b) para o cumprimento da regra de ouro no exercício de 2017 foi necessário obter recursos extraordinários, para isso foi preciso um retorno antecipado pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Social (BNDES) de recursos que o Tesouro Nacional

havia emprestado ao banco, uma quantia de R\$ 50 bilhões. Porém, neste ano de 2018, a regra de ouro das finanças públicas poderá ser descumprida. Para o seu cumprimento algumas medidas precisam ser tomadas como: Uma devolução de mais de R\$ 100 bilhões feita pelo BNDES à União, a extinção do Fundo Soberano e do Fundo Nacional de Desenvolvimento, o cancelamento de restos a pagar, e também medidas para otimizar as fontes de recursos e alocação do superávit financeiro de 2017. Porém, mesmo diante dessas medidas os dados dos Tesouro mostram dificuldades no cumprimento da regra de ouro.

Ainda segundo a STN (2018b) para o ano de 2019 e para os próximos, o risco de descumprimento da regra de ouro é ainda mais alto, pois o BNDES não conseguirá realizar altos pagamentos contraídos com o Tesouro Nacional, ou seja, o governo não terá receitas financeiras e contábeis para ajudar no cumprimento da regra.

De acordo com Pires (2018) em relação a regra de ouro duas experiências são importantes avaliar, pois possuem características próximas com a experiência brasileira, que são a do Reino Unido e a da Alemanha. Além disso, esses são os casos mais conhecidos de regra de ouro existentes fora do Brasil. O autor relata em seu texto que regra de ouro brasileira não garante a sustentabilidade da dívida pública, pois para realizar seu cumprimento é necessárias medidas de ajuste fiscal.

Nesse caso, de acordo com as experiências internacionais, a regra de ouro deve ser modificada por uma regra que garanta a sustentabilidade da dívida conforme as condições econômicas do momento (PIRES, 2018).

Para Afonso e Ribeiro (2017), a regra de ouro não existe apenas no modelo institucional brasileiro. Porém, no Brasil a metodologia da regra de ouro é diferente, pois envolve o montante das receitas de operações de crédito e o total das despesas de capital. A crise financeira que aconteceu em 2008, fez com que alguns países abandonassem a regra de ouro, entre eles estão o Reino Unido e a Alemanha.

A experiência internacional que mais respeitou os princípios estabelecidos pela regra de ouro foi o do Reino Unido, isso é explicado devido a existência de uma cláusula de escape. A regra determinava que ao longo do ciclo econômico o orçamento corrente deveria está equilibrado. Para avaliar o cumprimento da regra era usado a média dos resultados do orçamento corrente entre os anos recessivos e expansivos. O orçamento corrente, podia apresentar déficits momentâneos, mas nos próximos anos teria que ser compensados por superávits. Para verificar o cumprimento da regra nesse país era necessário saber a data correta do início e do fim do ciclo econômico. Isso estimulou o governo a realizar atos

incorretos. O cumprimento da regra de ouro no Reino Unido foi influenciado por ajustes fiscais (COURI et al., 2018).

A regra de ouro imposta pela Alemanha definiu que para seu cumprimento o endividamento líquido do governo não poderia exceder o nível de investimento público. Ao contrário da regra imposta pela Reino Unido, a da Alemanha previa uma cláusula de escape sempre quando o governo declarasse situações de distúrbios no equilíbrio macroeconômico (COURI et al., 2018). O Quadro 4 a seguir apresenta as principais comparações que podem ser feitas em relação a regra de ouro no Brasil, Reino Unido e Alemanha.

Quadro 4- Comparativo da regra de ouro no Brasil, Reino Unido e Alemanha.

	Brasil	Reino Unido	Alemanha
Instrumento Legislativo	Constituição Federal	Legislação orçamentária	Constituição Federal
Conceito de investimento	Investimentos, inversões e amortizações	Investimento líquido	Investimento sem depreciação
Período de cumprimento	Anual	Ciclo econômico	Anual
Momento de cumprimento	Elaboração e execução do orçamento	Elaboração e execução do orçamento	Elaboração do orçamento
Nova regra	Não há	Objetivos qualitativos para a dívida definidos para além do ano calendário	Déficit estrutural limitado a 0,5% do PIB ao ano
Período de Vigência da regra	1988 até os dias atuais	1997- 2009	1969-2009
Avaliação de cumprimento da regra	Ao final de cada exercício financeiro	Média dos resultados do orçamento corrente entre os anos recessivos e expansivos	Ao final do exercício financeiro
Objetivo da regra de ouro	Evitar o uso de recursos provenientes da dívida para o pagamento de despesas correntes	- Mecanismo para lidar com efeitos cíclicos; - Regra complementar para evitar o crescimento excessivo da dívida pública	- Assegurar maior investimento; - Controlar a expansão da dívida pública
Restrição imposta pela regra	O governo não pode realizar novas operações de crédito que excedam os montantes das suas despesas de capital	O governo, ao longo do ciclo econômico, somente poderia se endividar para investir e não para financiar as demais despesas	O investimento líquido do governo não deve exceder o nível de investimento público
Cláusula de escape	As operações de crédito podem exceder as despesas de capital desde que autorizada pelo Poder Legislativo em maioria absoluta, na forma de créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa	Não há	Quando o governo declara situações de distúrbios no equilíbrio macroeconômico

Fonte: Pires (2018) com adaptações e Couri et al. (2018).

3 METODOLOGIA

Conforme foi descrito na introdução, este estudo tem como principal objetivo analisar se a União cumpriu a regra de ouro durante o período de 2000 a 2017, período de vigência da LRF. Cabe também avaliar a evolução das despesas de capital e das operações de crédito a fim de observar o cumprimento da regra de ouro. Logo, a pesquisa tem o intuito de verificar se os montantes das despesas de capital e das operações de crédito, divulgados mensalmente pela Secretaria do Tesouro Nacional e anualmente pelo Relatório Resumido de Execução Orçamentária atendem a regra conforme disposto na legislação.

3.1 Dados

Na perspectiva de verificar o cumprimento da regra de ouro serão feitas análises dos dados por meio de estatística descritiva utilizando as seguintes variáveis: despesas de capital, inversões financeiras, amortização da dívida, investimentos, receitas de operações de crédito e variação da subconta dívida. Nessa seção, será apresentada a definição de cada uma dessas variáveis utilizadas na apuração da regra de ouro. Na seção 4.1 serão feitas comparações das definições de cada uma dessas variáveis com o objetivo de comparar as diferenças entre elas. Para isso foram selecionadas quatro fontes diferentes como: MTO (2018), o MCASP (2016) a STN (2018a) e o Senado Federal (2017). Foram selecionadas essas fontes devido ao fato delas servirem como instrumentos de apoio da gestão pública.

O Quadro 5 a seguir apresenta-se as variáveis que serão utilizadas nesta pesquisa bem como suas respectivas definições. Para isso foram utilizadas as definições elaboradas pelo MCASP (2016) e por Couri et al. (2018). O MCASP (2016) não apresenta em seu texto a definição da variação subconta dívida, por isso foi utilizada a definição elaborada por Couri et al. (2018). Além disso, é importante ressaltar que para a definição das receitas de operações de crédito o MCASP (2016) descreve em seu texto a definição elaborada pelo art. 29, inciso III da LRF.

Quadro 5- Dados utilizados.

Variável	Descrição	Fonte
Despesas de capital	São as despesas que contribuem diretamente para a formação ou aquisição de um bem de capital.	Manual de Contabilidade Aplicado ao Setor Público (2016)
Inversões Financeiras	Despesas orçamentárias com a aquisição de imóveis ou bens de capital já em utilização; aquisição de títulos representativos do capital de empresas ou entidades de qualquer espécie, já constituídas, quando a operação não importe aumento do capital; e com a constituição ou aumento do capital de empresas, além de outras despesas classificáveis neste grupo.	Manual de Contabilidade Aplicado ao Setor Público (2016)
Amortização da dívida	Despesas orçamentárias com o pagamento e/ou refinanciamento do principal e da atualização monetária ou cambial da dívida pública interna e externa, contratual ou mobiliária.	Manual de Contabilidade Aplicado ao Setor Público (2016)
Investimentos	Despesas orçamentárias com software e com o planejamento e a execução de obras, inclusive com a aquisição de imóveis considerados necessários à realização destas últimas, e com a aquisição de instalações, equipamentos e material permanente.	Manual de Contabilidade Aplicado ao Setor Público (2016)
Receitas de Operações de Crédito	Corresponde ao compromisso financeiro assumido em razão de mútuo, abertura de crédito, emissão e aceite de título, aquisição financiada de bens, recebimento antecipado de valores provenientes da venda a termo de bens e serviços, arrendamento mercantil e outras operações assemelhadas, inclusive com o uso de derivativos financeiros.	Manual de Contabilidade Aplicado ao Setor Público (2016)
Variação da subconta dívida	Corresponde a uma conta que armazena recursos não utilizados pelo Tesouro Nacional e, portanto, devem ser descontados das receitas. Receitas de emissões, portanto, que eventualmente excedam as despesas de capital, mas que não tenham sido utilizadas ficam separadas nessa subconta e podem ser utilizadas para amortização da dívida em períodos subsequentes. Tem por objetivo oferecer maior flexibilidade na gestão da dívida pública.	Couri et al. (2018)

Fonte: Elaboração própria com base no MCASP (2016) e Couri et al. (2018)

Os dados necessários para realizar esta pesquisa foram obtidos por meio do tutorial da regra de ouro desenvolvido em 2017 pelo Tesouro Nacional juntamente com a Secretaria de Política Econômica (SPE). Para isso, o tutorial utiliza um banco de dados chamado SIGA Brasil parte referente ao painel especialista. É importante ressaltar, que de acordo com o tutorial, o SIGA Brasil não permite a apuração do saldo contábil da subconta dívida, a metodologia que eles usam busca uma aproximação da variação desse saldo por meio da diferença entre receitas obtidas e as despesas efetuadas.

Os dados relacionados aos componentes das despesas de capital no período de 2000 a 2017 foram encontrados através da STN (2000-2017i). Além disso, para analisar a situação do endividamento do setor público do Brasil será utilizado o resultado primário relacionado ao Produto Interno Bruto (PIB) durante o período de 2002 a 2017. Também será apresentado

a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) entre o período de 2006 a 2017. Ambos os dados foram retirados das séries históricas realizadas pelo Banco Central do Brasil (Bacen).

Os dados obtidos nesta pesquisa serão apresentados por meio de quadros, tabelas e gráficos onde será possível por meio de comparações analisar as mudanças ocorridas e assim obter as conclusões necessárias para o estudo.

É importante evidenciar que já foram realizados outros trabalhos utilizando esses mesmos dados, entre eles estão o trabalho de Couri et al. (2018), o Informe dívida regra de ouro da STN (2018) e o de Pires (2018). Porém, no presente estudo serão realizadas outras análises com relação as variáveis que compõe a apuração da referida regra fiscal.

3.2 Métodos

O método científico não é baseado em regras infalíveis, pois não existem receitas certas para investigar. Porém, há estratégias para realizar uma investigação científica. Não há uma compreensão definitiva do método científico, já que ele é como a ciência, está sempre passando por mudanças (MARTINS; THEÓPHILO, 2007).

Este estudo se encaixa na definição de estatística descritiva pois serão feitas análises dos dados utilizando variáveis. Para Oliveira (1999), o estudo descritivo é um tipo de pesquisa que possibilita ao pesquisador compreender variados tipos de comportamentos que podem influenciar determinado tipo de fenômeno, logo é um tipo de estudo que permite o desenvolvimento de análises por meio de correlações entre variáveis.

Quanto a abordagem o presente estudo se encaixa em abordagem qualitativa, pois realiza uma comparação das definições das variáveis que compõem a regra de ouro. Também possui uma abordagem quantitativa ao analisar a evolução dos valores das variáveis ao longo do tempo. A pesquisa quantitativa é aquela que tem o propósito de medir relações entre as variáveis. Já a pesquisa qualitativa, ocorre quando o pesquisador utiliza um plano preestabelecido com hipóteses e variáveis definidas (ZANELLA, 2011).

Em relação aos procedimentos este estudo pode ser classificado como uma pesquisa bibliográfica. De acordo com Gil (2010) a pesquisa bibliográfica é aquela elaborada por meio de um material que já foi publicado, sua principal vantagem é permitir uma grande quantidade de fenômenos para o investigador realizar suas pesquisas.

Para Oliveira (1999), a pesquisa bibliográfica tem o propósito de trazer conhecimentos sobre diferentes formas de contribuição científica que já foram realizadas em relação a determinado assunto ou fenômeno.

4 ANÁLISE DE RESULTADOS

4.1 Avaliação da Metodologia

No intuito de compreender melhor as variáveis que fazem parte da avaliação de cumprimento da regra de ouro apresentam-se no Quadro 6 a seguir uma comparação das definições das variáveis adotadas por meio de quatro fontes diferentes.

O Manual Técnico do Orçamento (MTO) é um instrumento de apoio aos processos orçamentários da União. O Manual de Contabilidade Aplicado ao Setor Público (MCASP) por sua vez tem o intuito de auxiliar os processos de elaboração dos orçamentos. A fonte referente a STN (2018a) diz respeito a Associação dos Servidores do Tesouro Nacional criada em 2017 por auditores e técnicos de finanças e controle do Tesouro Nacional. Já a fonte relacionada ao Senado Federal (2017) se trata do painel especialista do SIGA Brasil que é utilizado na apuração da regra de ouro.

Quadro 6- Definições das variáveis adotadas para avaliar o cumprimento da regra de ouro.

Variável	MTO (2018)	MCASP (2016)	STN (2018a)	Senado Federal (2017)
Despesas de Capital	São as despesas que contribuem diretamente, para a formação ou aquisição de um bem de capital.	São as despesas que contribuem diretamente para a formação ou aquisição de um bem de capital.	São as despesas que têm como foco a aplicação de recursos em investimentos, cujo objetivo é a expansão das atividades do Governo ou das disponibilidades de capital humano e físico da economia. Os beneficiários incluem gerações futuras.	São despesas orçamentárias com Investimento, Inversões Financeiras e Amortização da Dívida.
Investimentos	Despesas orçamentárias com softwares e com o planejamento e a execução de obras, inclusive com a aquisição de imóveis considerados necessários à realização destas últimas, e com a aquisição de instalações, equipamentos e material permanente.	Despesas orçamentárias com software e com o planejamento e a execução de obras, inclusive com a aquisição de imóveis considerados necessários à realização destas últimas, e com a aquisição de instalações, equipamentos e material permanente.	Corresponde a aquisição de máquinas equipamentos, realização de obras, aquisição de participações acionárias de empresas, aquisição de imóveis, concessão de empréstimos para investimento, que normalmente concorrem para a formação de um bem de capital e para a expansão das atividades do órgão.	Despesas orçamentárias com softwares e com o planejamento e a execução de obras, inclusive com a aquisição de imóveis considerados necessários à realização dessas últimas, e com a aquisição de instalações, equipamentos e material permanente.
Amortização da Dívida	Despesas orçamentárias com o pagamento e/ou refinanciamento do principal e da atualização monetária ou cambial da dívida pública interna e externa, contratual ou mobiliária.	Despesas orçamentárias com o pagamento e/ou refinanciamento do principal e da atualização monetária ou cambial da dívida pública interna e externa, contratual ou mobiliária.	Compreende o pagamento do principal e da atualização monetária de operações de crédito realizadas para cobrir despesas no passado.	Despesas orçamentárias com o pagamento do principal e da atualização monetária ou cambial da dívida pública. Não inclui juros e encargos da dívida.

Quadro 6- Definições das variáveis adotadas para avaliar o cumprimento da regra de ouro. Continuação.

Variável	MTO (2018)	MCASP (2016)	STN (2018a)	Senado Federal (2017)
Inversões Financeiras	Despesas orçamentárias com a aquisição de imóveis ou bens de capital já em utilização; aquisição de títulos representativos do capital de empresas ou entidades de qualquer espécie, já constituídas, quando a operação não importe aumento do capital; e com a constituição ou aumento do capital de empresas, além de outras despesas classificáveis neste grupo.	Despesas orçamentárias com a aquisição de imóveis ou bens de capital já em utilização; aquisição de títulos representativos do capital de empresas ou entidades de qualquer espécie, já constituídas, quando a operação não importe aumento do capital; e com a constituição ou aumento do capital de empresas, além de outras despesas classificáveis neste grupo.	Corresponde a aquisição de máquinas equipamentos, realização de obras, aquisição de participações acionárias de empresas, aquisição de imóveis, concessão de empréstimos para investimento, que normalmente concorrem para a formação de um bem de capital e para a expansão das atividades do órgão.	Despesas orçamentárias com a aquisição de imóveis ou bens de capital já em utilização; aquisição de ações de empresas.
Receitas de Operações de Crédito	São os recursos financeiros oriundos da colocação de títulos públicos ou da contratação de empréstimos junto a entidades públicas ou privadas, internas ou externas.	Corresponde ao compromisso financeiro assumido em razão de mútuo, abertura de crédito, emissão e aceite de título, aquisição financiada de bens, recebimento antecipado de valores provenientes da venda a termo de bens e serviços, arrendamento mercantil e outras operações assemelhadas, inclusive com o uso de derivativos financeiros.	São os recursos de emissões.	São recursos financeiros oriundos da venda de títulos públicos ou da contratação de empréstimos junto a entidades públicas ou privadas, internas ou externas.
Varição da Subconta Dívida	—	—	É uma subconta específica da conta única, onde são armazenados os recursos financeiros oriundos da emissão antecipada que devem ser reconhecidos apenas no exercício financeiro que houver o pagamento da dívida.	Chamada de variação do colchão da dívida é uma conta que armazena as receitas de operações de crédito relacionada à gestão da dívida mobiliária (dívida originária da venda de títulos públicos) que ainda não foram consideradas

Fonte: Elaboração própria com base no MTO (2018), MCASP (2016), STN (2018a) e Senado Federal (2018).

Por meio do quadro acima percebe-se que existem diferenças e semelhanças entre as definições apresentadas por cada fonte. Para MTO (2018) e para o MCASP (2016), as despesas de capital são aquelas que contribuem diretamente para a formação de um bem de capital. Na definição dada, eles não citam que as despesas de capital são divididas em investimentos, inversões financeiras e amortizações da dívida, como fazem o Senado Federal (2017). Entre as definições para a despesa de capital a STN (2018a) é a que possui uma definição mais diferente ao falar que as despesas de capital são aquelas usadas para aumentar os investimentos públicos que além de beneficiar a geração atual, devem também beneficiar as futuras.

Na definição de investimentos, o MTO (2018), o MCASP (2016) e o Senado Federal (2017) descrevem utilizando as mesmas palavras. Para eles os investimentos são despesas que são geradas devido a aquisição de softwares, instalações, e também despesas gastas devido ao planejamento e a compra de materiais na execução de obras públicas. Porém, de acordo com a STN (2018a), os investimentos além de serem despesas usadas para realizar obras são também utilizadas para adquirir participações acionárias, imóveis e também para realizar concessão de empréstimos.

Para a amortização da dívida o MTO (2018) e o MCASP (2016), a define utilizando as mesmas palavras. Para eles a amortização da dívida são despesas orçamentárias com o pagamento e/ou refinanciamento do principal e da atualização monetária ou cambial da dívida pública interna e externa, contratual ou mobiliária. Já para a STN (2018a) a amortização da dívida compreende o pagamento do principal e da atualização monetária de operações de créditos que são realizadas para cobrir despesas do passado. O Senado Federal (2017), assim como a STN (2018a) fala que a amortização da dívida compreende o pagamento do principal e da atualização monetária. Porém, além disso eles também acrescentam que a amortização pode ser monetária ou cambial. Outra diferença é que para o Senado Federal (2017), a amortização da dívida não inclui os juros e encargos da dívida.

Em relação ao conceito de inversões financeiras o MTO (2018), o MCASP (2016) e o Senado Federal (2017) descrevem as inversões financeiras como despesas orçamentárias utilizadas na aquisição de imóveis ou bens de capital já em utilização. Porém, a diferença entre eles é que para o MTO (2018) e o MCASP (2016) as inversões financeiras são também despesas com a aquisição de títulos representativos do capital das empresas ou entidades de qualquer espécie já constituídas quando a operação não importe aumento do capital. Já o Senado Federal (2017) resume a definição de inversões financeiras ao falar apenas que são despesas para aquisições de ações de empresas. Observa-se que a STN (2018a) define as

inversões financeiras utilizando o mesmo conceito que é dado para os investimentos, ou seja, para eles as inversões financeiras são aquelas que correspondem a aquisição de máquinas equipamentos, realização de obras, aquisição de participações acionárias de empresas, aquisição de imóveis, concessão de empréstimos para investimento, que normalmente concorrem para a formação de um bem de capital e para a expansão das atividades do órgão.

Na compreensão para as receitas de operações de crédito o MTO (2018) e o Senado Federal (2017) dão a mesma definição quando falam que as operações de crédito são recursos financeiros originários da venda de títulos públicos ou da contratação de empréstimos. Já o MCASP (2016) utilizou para as receitas de operações de crédito o conceito descrito no art. 29 da LRF. A STN (2018a) por sua vez, resumiu a definição de receitas de operações de crédito como recursos de emissões.

Em relação a variação subconta dívida o MTO (2018) e o MCASP (2016) não mencionam nada em relação a essa subconta. Já o Senado Federal (2017) a conceitua como a variação do colchão da dívida. Para eles é uma subconta onde são armazenadas as receitas de operações de créditos relacionadas a gestão da dívida mobiliária. Além disso, de acordo com eles o saldo dessa subconta deve ser considerado entre o período de 31 de dezembro do ano corrente menos 31 de dezembro do ano anterior. A STN (2018a) por sua vez descreve a variação da subconta dívida de uma forma detalhada do Senado Federal (2017), pois para eles ela é uma conta específica da Conta Única do Tesouro Nacional onde são armazenados os recursos financeiros provenientes da emissão antecipada, mas que devem ser reconhecidos quando houver o pagamento da dívida.

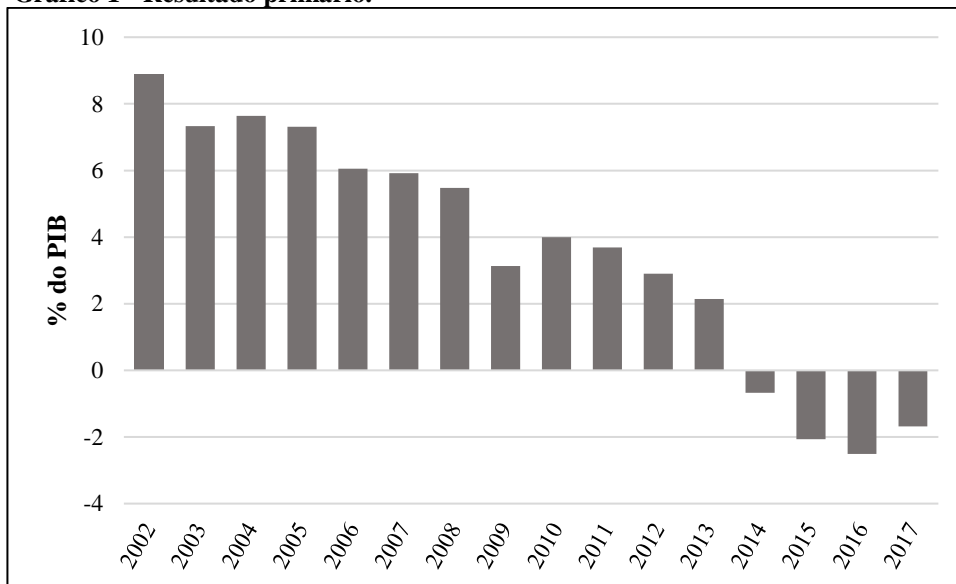
Evidencia-se por meio dessas comparações que entre as definições das variáveis apresentadas a definição para os investimentos e amortizações da dívida são as que possuem mais semelhanças entre as quatro fontes. Observa-se que o MTO (2018) e o MCASP (2016) definem todas as variáveis utilizando as mesmas palavras. Com exceção das receitas de operações de crédito, onde o MCASP (2016) utiliza o conceito apresentado no art. 29 da LRF. Percebe-se ainda que a STN (2018a) e o Senado Federal (2017) possuem suas próprias definições para a maioria das variáveis, ou seja, as definições desenvolvidas por essas duas fontes são muito diferentes das definições elaboradas pelo MTO (2018) e pelo MCASP (2016), principalmente a definição das despesas de capital e das inversões financeiras. Com exceção do conceito de investimento, onde o Senado Federal (2017) usa a mesma definição apresentada pelo MTO (2018) e pelo MCASP (2016). Neste sentido, observa-se que entre as quatro fontes a STN (2018a) é a única que possui sua própria definição para cada uma das

variáveis. Além disso, entre as definições apresentadas a definição elaborada pelo Senado Federal (2017) para as despesas de capital é a que está mais próxima da prática atual.

4.2 Resultado primário

O resultado primário do setor público representa a capacidade que o governo tem de honrar seus compromissos (STN, 2018g). O Gráfico 1 a seguir mostra os períodos em que houveram déficits e superávits primários no setor público relacionados com o Produto Interno Bruto (PIB).

Gráfico 1- Resultado primário.



Fonte: Elaboração própria com base em série histórica do Banco Central do Brasil (2006-2017).

Observa-se no Gráfico 1 que entre o período de 2002 a 2013 o governo brasileiro registrou superávits. Em 2002 o superávit primário foi de 9% do PIB o maior entre o período analisado. Em 2003 esse resultado diminuiu passando para 7% do PIB, permanecendo praticamente nos mesmos patamares até 2009, onde houve uma grande diminuição passando para 3% do PIB. Entretanto, em 2010 e 2011 o superávit voltou a crescer apresentando em ambos os anos uma porcentagem de 4% do PIB.

Porém, a partir de 2012 o superávit primário entrou em declínio, registrando 3% do PIB em 2012 e 2% em 2013. Observa-se no gráfico que entre 2013 e 2014 o resultado primário sofreu uma grande mudança de superávit para déficit. Em 2014 foi registrado um déficit primário de 1% do PIB, o pior registro que houve nos últimos dez anos, nos anos subsequentes os resultados pioraram. No ano de 2015 o déficit passou para 2% do PIB, em

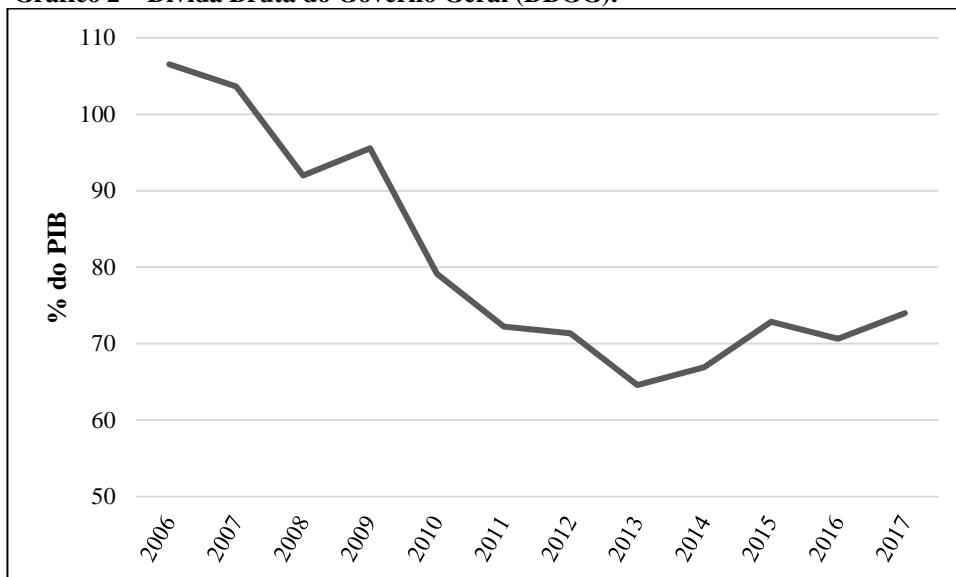
2016 o déficit persistiu passando para 3 % do PIB. Já no ano de 2017 esse valor diminuiu e o déficit passou para 2 % do PIB.

Logo, como mostra o Gráfico 1 nos últimos quatro anos a economia brasileira vem apresentando resultados ruins, ou seja, os resultados apresentaram-se deficitários. Para Couri et al. (2018), por meio do déficit primário surge a necessidade de realizar novas operações de crédito, e isso faz com que dificulte o cumprimento da regra de ouro. De acordo com Afonso e Ribeiro (2017) quando o cenário fiscal possui elevados déficits primários a regra de ouro tende a ser descumprida, pois o déficit primário pressiona os limites da regra de ouro.

4.2.1 Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG)

O Gráfico 2 a seguir apresenta-se a evolução do endividamento bruto do governo geral durante o período de 2006 a 2017. O grau de endividamento apresentado no gráfico é dado pela relação entre dívida e o PIB.

Gráfico 2 – Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG).



Fonte: Elaboração própria com base em série histórica do Banco Central do Brasil (2006-2017).

Como mostra o gráfico durante o período analisado houveram oscilações no grau de endividamento do setor público. Entre 2006 a 2008 houve uma queda sucessiva no grau de endividamento. Em 2006 registrou-se uma dívida de 107 % do PIB, já em 2008, o valor registrado foi de 92%.

Em 2009, a dívida voltou a crescer com 96% do PIB, tendo uma diminuição em 2010 onde passou para 79% do PIB. Porém, entre 2011 a 2013 houve uma diminuição do

endividamento, pois, a dívida passou de 72% em 2011 para 65% em 2013, nesse período os valores permaneceram praticamente inalterados.

Entretanto, como é visto no Gráfico 2 o endividamento público vem apresentando valores elevados desde de 2014. Em 2014, foi registrado uma dívida de 67% do PIB, em 2015 a dívida passou para 73% do PIB, tendo uma leve diminuição em 2016 onde foi para 71% do PIB, voltando a crescer em 2017 onde foi registrado uma dívida de 74% do PIB.

4.3 Análise de cumprimento da regra de ouro entre 2000 a 2017

A Constituição Federal estabelece um limite para o endividamento público quando determina que o montante das operações de crédito de um exercício não deve ultrapassar as despesas de capital. Assim, a regra de ouro serve para limitar o endividamento, isto é a contratação de dívida nova (LOCHAGIN, DOMINGUES, 2017).

A apuração de cumprimento da regra de ouro deve ser realizada ao final de cada exercício financeiro (art. 32 da LRF). A Tabela 1 a seguir mostra uma evolução histórica da apuração da regra de ouro do ano 2000 até o ano 2017. Para realizar essa apuração foi utilizado o tutorial da regra de ouro disponibilizado pela STN.

Tabela 1- Avaliação de cumprimento da regra de ouro entre os anos de 2000 a 2017 (R\$ bilhões).

Ano	Receitas de Operações de Créditos	Receita Subcont a	Despesa Subconta	Varição do Saldo da Subconta da Dívida	Receita de Operações de Crédito Consideradas (ROCC)	Despesas de Capital (DC)	Cumprimento da Regra de Ouro: ROCC-DC ≤ 0
2000	1271,32	N/a	N/a	N/a	1271,32	1276,29	-4,98
2001	927,04	N/a	N/a	N/a	927,04	977,58	-50,55
2002	794,18	N/a	N/a	N/a	794,18	933,99	-139,81
2003	1066,40	N/a	N/a	N/a	1066,40	1115,42	-49,02
2004	906,73	N/a	N/a	N/a	906,73	969,74	-63,01
2005	1147,17	N/a	N/a	N/a	1147,17	1149,15	-1,98
2006	1041,16	N/a	N/a	N/a	1041,16	1044,72	-3,56
2007	978,15	989,01	972,52	16,49	961,66	979,19	-17,53
2008	672,83	678,78	705,66	-26,88	699,71	862,97	-163,26
2009	803,38	801,90	649,54	152,35	651,03	963,28	-312,25
2010	767,48	763,55	754,45	9,10	758,38	920,80	-162,42
2011	798,10	795,97	806,73	-10,76	808,86	937,04	-128,18
2012	733,01	738,57	625,85	112,72	620,29	984,50	-364,21
2013	637,79	639,73	691,92	-52,19	689,99	890,36	-200,37
2014	984,63	988,53	1003,93	-15,39	1000,02	1114,90	-114,88
2015	1143,31	1148,93	895,82	253,10	890,21	948,61	-58,40
2016	1057,61	1061,71	958,81	102,90	954,70	1043,87	-89,17
2017	949,15	946,24	884,13	62,11	887,05	892,10	-5,05

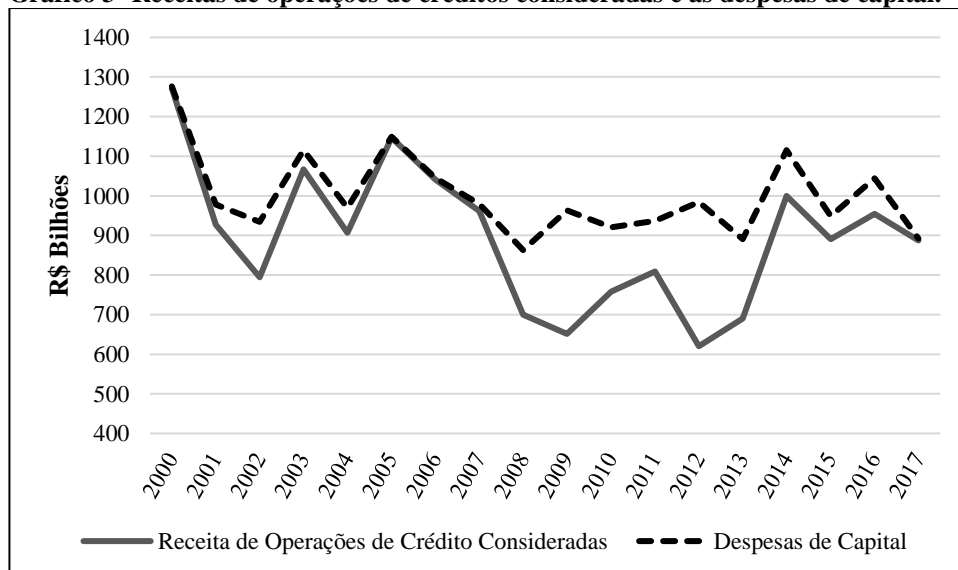
Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Siga Brasil/Senado Federal (2000 a 2017). N/a: Não se aplica.

Como apresenta a Tabela 1, durante os anos de 2000 a 2017 houve o cumprimento da regra de ouro pela União, ou seja, durante todo o período analisado as receitas de operações de créditos consideradas foram menores que as despesas de capital, como preconiza a referida regra fiscal. Como já foi visto, as receitas de operações de créditos consideradas são as operações de crédito depois de deduzidas a variação da subconta dívida. Como é visto na última coluna da Tabela 1 os anos de maior cumprimento da regra de ouro foram os anos de: 2012, 2009, 2013 e 2008, e o de menor cumprimento foram os anos de: 2005, 2006, 2000 e 2017.

Observe que houveram anos em que o saldo da variação da subconta dívida foi negativo, como nos anos de 2008, 2010, 2011, 2013, e 2014, ou seja, foram anos em não houveram recursos financeiros suficientes provenientes das emissões antecipadas guardados na subconta da Conta Única. Por outro lado, percebe-se que nos anos de 2009, 2012, 2015 e 2016 foram os anos em que mais tiveram esses recursos disponíveis.

Outra forma de avaliar o cumprimento da regra de ouro é comparar o volume das operações de crédito com o volume das despesas de capital por meio de gráficos. O Gráfico 3 a seguir apresenta essa comparação.

Gráfico 3- Receitas de operações de créditos consideradas e as despesas de capital.



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Siga Brasil/ Senado Federal (2000 a 2017).

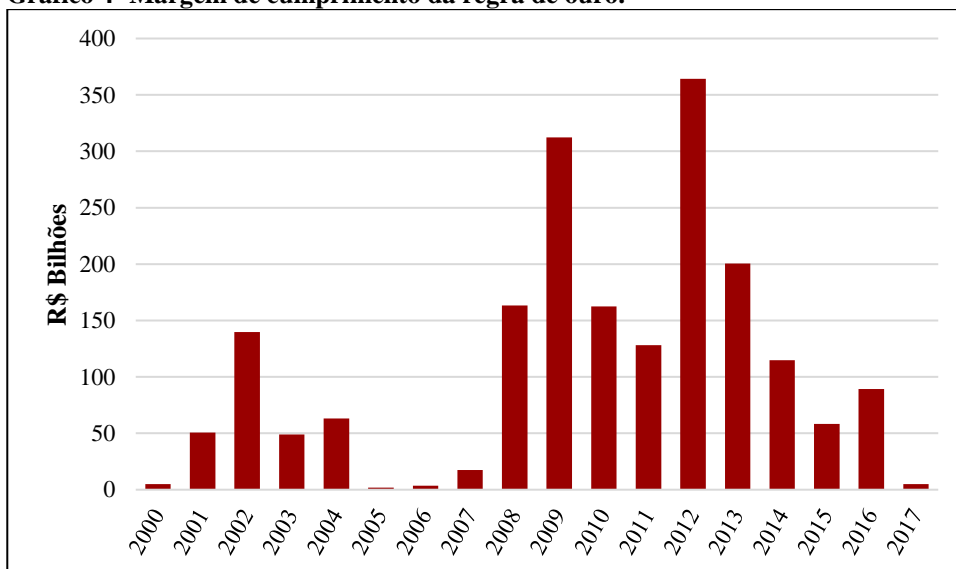
Como é visto no gráfico, em alguns anos entre o período analisado o volume das operações de crédito se aproximou muito do volume das despesas de capital, ou seja, a regra de ouro foi cumprida, porém, de forma bem estreita. Isso é visto nos anos: 2000, 2001, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2015 e 2017. Para os demais anos a regra de ouro foi cumprida com mais folga, principalmente entre 2008 e 2014, período onde as despesas de capital obteve um

maior crescimento. Porém, como pode ser visto no gráfico esse estreitamento no cumprimento da regra de ouro voltou a surgir entre os anos de 2015 a 2017, de forma mais acentuada em 2017.

Essa análise de cumprimento também pode ser feita observando a margem de cumprimento. A margem de cumprimento da regra de ouro brasileira representa o excesso de despesas de capital em relação as operações de crédito em um determinado período (COURI et al., 2018). O Gráfico 4 a seguir mostra a margem de cumprimento da regra de ouro durante os anos de 2000 a 2017.

Nota-se por meio do gráfico que até 2007, ou seja, antes da publicação da resolução do Senado n° 48, que ocorreu em dezembro de 2007 (SENADO FEDERAL, 2007), a margem de cumprimento da regra de ouro era pequena. Porém, após 2007 a margem obteve crescimento.

Gráfico 4- Margem de cumprimento da regra de ouro.



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Siga Brasil/ Senado Federal (2000 a 2017).

Percebe-se por meio do Gráfico 3 que em alguns anos as despesas de capital tiveram um volume superior as operações de créditos o que fez aumentar a margem para o cumprimento da regra conforme o Gráfico 4. Por meio do Gráfico 4 pode-se concluir que os anos de maior margem de cumprimento foram os anos de 2009, 2012, e 2013, ou seja durante esses anos a regra foi cumprida com tranquilidade. Os anos que a regra obteve menor margem de cumprimento foram os anos: 2000, 2005, 2006, 2007 e 2017.

Contudo, apesar das dificuldades que houveram em alguns anos para obter o cumprimento da regra de ouro, pode-se concluir por meio dos Gráficos 3 e 4 e também por meio da Tabela 1 que não houve descumprimento da regra durante todo o período analisado.

Por outro lado, chama atenção o fato da regra de ouro ter sido cumprida principalmente nos últimos anos, mesmo diante dos déficits que houveram no setor público e do endividamento cada vez crescente como foi visto na seção 4.2. Se no país existir elevados déficits primários e conseqüentemente um desequilíbrio no orçamento, ocorre uma forte tendência de ocorrer um descumprimento da regra de ouro (AFONSO; RIBEIRO, 2017).

Logo, cabe analisar possíveis justificativas que possam esclarecer esse fato. Assim, analisando as variáveis que fazem da apuração da regra de ouro constata-se que existe uma variável que possui uma função diferente das outras, a variação da subconta dívida também chamada de “colchão de liquidez”. Como foi visto, essa subconta foi criada pelo Senado Federal com o intuito de dar flexibilidade ao Tesouro Nacional de forma que ele pudesse gerenciar melhor sua liquidez e seu caixa e ao mesmo tempo cumprir com as exigências impostas pela regra de ouro STN (2018a).

A Tabela 2 a seguir mostra a apuração da regra de ouro, porém nesse caso para realizar a apuração da regra de ouro não foi utilizado a variação da subconta dívida como foi feito na Tabela 1.

Tabela 2- Avaliação de cumprimento da regra de ouro entre 2000 a 2017.

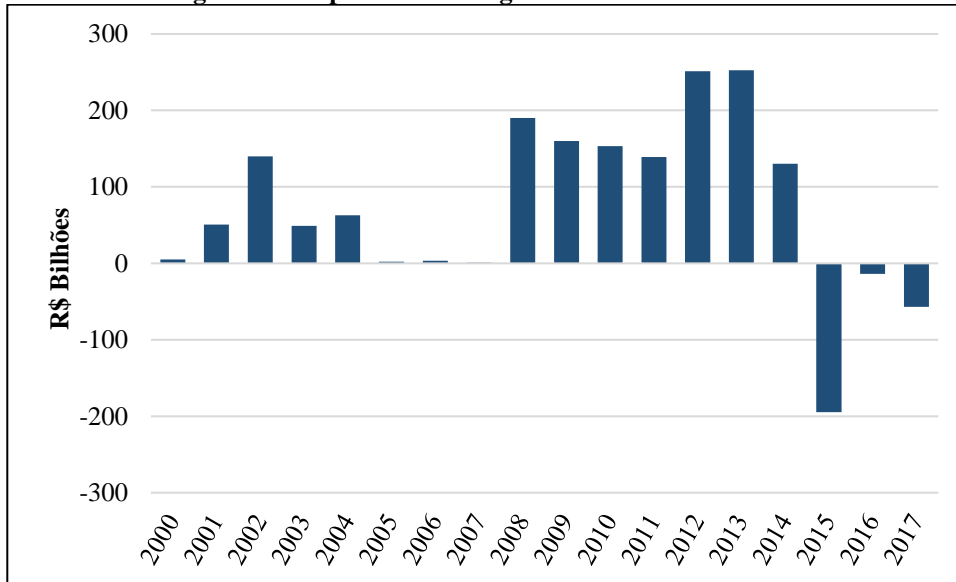
Ano	Receitas de Operações de Crédito	Despesas de Capital (DC)	Apuração de cumprimento da Regra de Ouro: ROC - DC ≤ 0
2000	1271,32	1276,29	-4,98
2001	927,04	977,58	-50,55
2002	794,18	933,99	-139,81
2003	1066,40	1115,42	-49,02
2004	906,73	969,74	-63,01
2005	1147,17	1149,15	-1,98
2006	1041,16	1044,72	-3,56
2007	978,15	979,19	-1,04
2008	672,83	862,97	-190,14
2009	803,38	963,28	-159,90
2010	767,48	920,80	-153,32
2011	798,10	937,04	-138,94
2012	733,01	984,50	-251,49
2013	637,79	890,36	-252,56
2014	984,63	1114,90	-130,28
2015	1143,31	948,61	194,70
2016	1057,61	1043,87	13,74
2017	949,15	892,10	57,06

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Siga Brasil/ Senado Federal (2000 a 2017).

Compreende por meio da Tabela 2 que sem o uso da variação da subconta dívida houve um possível descumprimento da regra de ouro nos anos de 2015, 2016 e 2017 (Vide terceira coluna da Tabela 2). Além da tabela, os possíveis descumprimentos podem ser vistos também por meio do Gráfico 5, onde também não foi usado a variação da subconta dívida. O

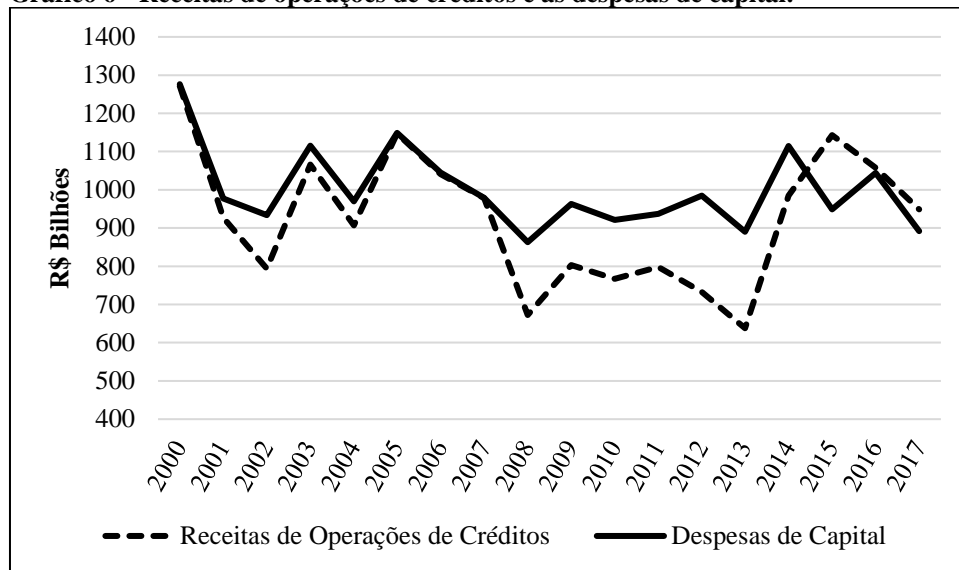
Gráfico 5 apresenta uma grande diferença na margem de cumprimento se comparado com o Gráfico 4. Ele mostra uma queda na margem a partir do ano de 2014, chegando a atingir margem negativa no ano de 2015, apresentado uma melhora no ano de 2016, e voltando a piorar em 2017.

Gráfico 5- Margem de cumprimento da regra de ouro.



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Siga Brasil/ Senado Federal (2000 a 2017).

Essa desobediência à regra pode ser vista também por meio do Gráfico 6 a seguir, onde mostra que nos anos 2015, 2016 e 2017, o volume das operações de créditos superaram o volume das despesas de capital. Porém, isso não pode ocorrer já que os montantes de operações de crédito devem ser realizados em valores menores que as despesas de capital. Como isso não aconteceu durante esses anos significa que o governo não designou recursos provenientes de receitas primárias e financeiras suficientes para cobrir as despesas corrente. Assim, houve a necessidade de buscar as operações de crédito para subsidiar a preservação da administração pública (STN, 2018b).

Gráfico 6- Receitas de operações de créditos e as despesas de capital.

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Siga Brasil/ Senado Federal (2000-2017).

Diante disso, conforme destaca Couri et al. (2018) em seu texto, a variação subconta da dívida proporciona maior flexibilidade na gestão da dívida pública. Ao determinar por exemplo, que as receitas de emissões que ultrapassaram as despesas de capital, mas que ainda não foram usadas, ficam separadas nessa conta, podendo em períodos posteriores serem usadas para realizar amortização da dívida.

Logo, diante dos resultados encontrados percebe-se a importância que teve o surgimento da variação da subconta da dívida para realizar a apuração da regra de ouro e fazer com ela aparentemente fosse cumprida durante esses anos mesmo diante dos endividamentos crescentes que foram vistos na seção 4.2.

Dessa forma, talvez a preocupação da União no descumprimento da regra de ouro para os próximos anos seja o fato de existirem poucas receitas de emissões guardadas na subconta do Tesouro (vide quinta coluna da Tabela 1) principalmente nos três últimos anos (2015, 2016, 2017) onde o volume das reservas financeiras guardadas na subconta diminuiu gradualmente. O ano de 2017 obteve pouca reserva se comparado aos anos de 2015 e 2016.

4.4 Componentes das despesas de capital

As despesas de capital considera três tipos de gastos: Investimentos Públicos, Inversões Financeiras que correspondem aos empréstimos do setor público e as Amortizações da Dívida, incluindo o refinanciamento da dívida pública (AFONSO; RIBEIRO, 2017). A Tabela 3 a seguir apresenta a evolução dos componentes das despesas de capital durante o

período de 2000 a 2017. Nas seções 3.1 e 4.1 encontra-se as definições para cada um desses componentes.

Tabela 3- Componentes das despesas de capital. (R\$ Bilhões).

Ano	Investimentos	Inversões Financeiras	Amortizações da dívida
2000	35,18	39,78	1088,19
2001	46,02	64,54	867,02
2002	28,16	58,22	847,60
2003	14,61	53,08	1047,72
2004	22,49	44,67	902,57
2005	33,84	42,64	1072,67
2006	37,63	51,21	955,88
2007	62,16	48,58	861,92
2008	59,45	65,88	737,64
2009	73,94	53,41	857,58
2010	81,49	53,45	785,85
2011	68,16	55,57	813,31
2012	88,54	71,13	824,84
2013	83,51	84,16	722,68
2014	66,53	86,78	961,59
2015	41,75	72,61	838,69
2016	38,45	71,67	934,24
2017	45,03	64,78	783,02

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da STN (2000-2017i).

A Tabela 3 mostra que grande parte das despesas de capital são compostas pelas amortizações da dívida. Comparando o volume das amortizações da dívida com o volume dos investimentos e inversões financeiras chama atenção a diferença entre os valores. Isso pode ser visto por meio da Tabela 4 a seguir onde mostra a porcentagem das despesas de capital que foi distribuída para cada um de seus componentes.

Tabela 4- Componentes das despesas de capital (%).

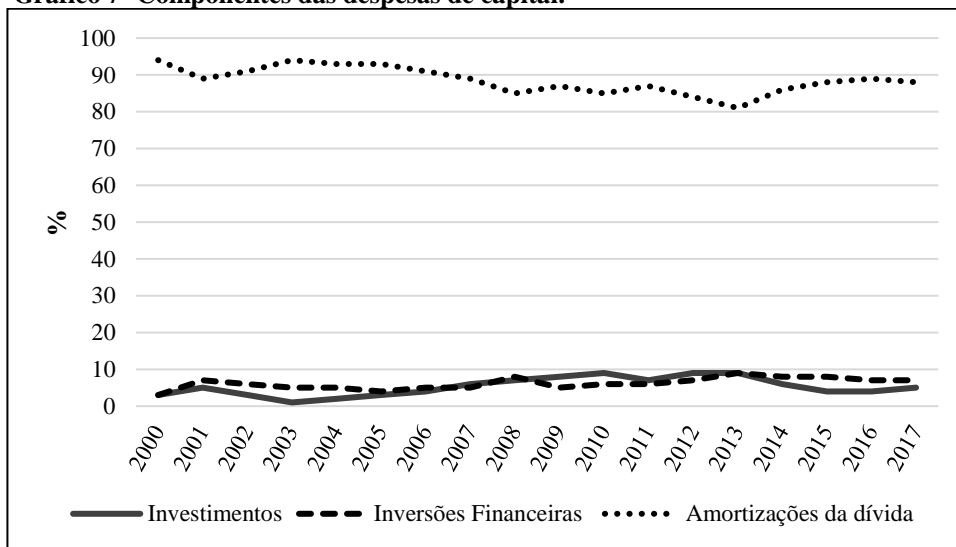
Ano	Investimentos	Inversões Financeiras	Amortizações	Total das despesas de capital
2000	3%	3%	94%	100%
2001	5%	7%	89%	100%
2002	3%	6%	91%	100%
2003	1%	5%	94%	100%
2004	2%	5%	93%	100%
2005	3%	4%	93%	100%
2006	4%	5%	91%	100%
2007	6%	5%	89%	100%
2008	7%	8%	85%	100%
2009	8%	5%	87%	100%
2010	9%	6%	85%	100%
2011	7%	6%	87%	100%
2012	9%	7%	84%	100%
2013	9%	9%	81%	100%
2014	6%	8%	86%	100%
2015	4%	8%	88%	100%
2016	4%	7%	89%	100%
2017	5%	7%	88%	100%

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da STN (2000-2017i).

Nota-se por meio da Tabela 4 que mais da metade das despesas de capital são compostas pelas amortizações da dívida variando o volume entre 81% a 94% durante todo o período analisado. De acordo com a STN (2017j) isso acontece pois quando não existem recursos suficientes para o pagamento da dívida incorrida com a emissão de títulos o governo tem que contrair um novo empréstimo, com isso ele troca dívida velha por outra nova. Esse processo é conhecido como refinanciamento (rolagem) da dívida pública.

Além das tabelas, outra forma de verificar a distribuição das despesas de capital é por meio do Gráfico 7 a seguir, onde mostra a porcentagem do total das despesas de capital de cada ano distribuída entre seus três componentes.

Gráfico 7- Componentes das despesas de capital.



Fonte: Elaboração própria com base nos dados da STN (2000-2017i).

Como mostra o Gráfico 7, os investimentos e as inversões financeiras correspondem a uma porcentagem pequena das despesas de capital se comparado com as amortizações da dívida que representam a maior parte das despesas. Observa-se ainda que a partir do ano de 2014 o volume das inversões financeiras superou o volume dos investimentos conforme também foi verificado nas Tabelas 3 e 4. Percebe-se que foi a partir desse ano de 2014 o resultado primário passou por uma mudança de superávit para déficit conforme foi visto na seção 4.2.

Segundo Couri et al. (2018) para o cumprimento da regra de ouro é importante que as despesas com inversões financeiras e as amortizações da dívida façam parte das despesas de capital, pois conforme os autores, grande parte das despesas com inversões financeiras correspondem a concessão de empréstimos e financiamentos; já as amortizações da dívida contribuem para diminuir a necessidade da emissão de títulos.

Ainda de acordo com os autores a expansão dos componentes das despesas de capital, isto é, dos investimentos, das inversões financeiras e das amortizações da dívida faz diminuir a necessidade de realizar novas operações de crédito e favorece para que a regra de ouro seja cumprida mesmo com elevados déficits e crescente endividamento. Porém, esses fatores fazem com que a regra de ouro no Brasil se distancie da sua configuração clássica, isto é, dos seus objetivos iniciais, funcionando dessa forma como uma válvula de escape para realizar o cumprimento da regra (COURI et al., 2018).

Nesse sentido, percebe-se que a expansão da definição para as despesas de capital bem como as funções que cada um dos seus componentes desempenha, contribuíram para que a regra de ouro pudesse ter sido cumprida durante todo o período analisado.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve como principal objetivo avaliar se a União cumpriu a regra de ouro durante o período de 2000 a 2017, período de vigência da LRF. Logo, a pesquisa teve o intuito de verificar se os montantes das despesas de capital e operações de crédito, divulgados pela Secretaria do Tesouro Nacional e pelo Relatório Resumido de Execução Orçamentária atendem a regra conforme disposto na legislação. Além disso, buscou entender as principais particularidades desta regra fiscal tendo em vista sua importância para as finanças públicas. Para isso foram utilizadas as normas específicas da regra e também estudos elaborados por outros autores relacionados ao tema.

Foi realizada comparações das definições das variáveis utilizadas para avaliar o cumprimento da regra de ouro, para isso foram utilizadas quatro fontes diferentes. Constatou-se que duas das quatro fontes possuem suas próprias definições para a maioria das variáveis. Além disso, foi elaborada uma análise para verificar o cumprimento da regra no período de 2000 a 2017. Em uma primeira análise os resultados mostraram que a regra de ouro tinha sido cumprida durante todo o período analisado. Porém, depois de analisar o endividamento no Brasil por meio da relação dívida/PIB chamou atenção o fato da regra ter sido cumprida mesmo diante dos déficits existentes no setor público. Assim, foi realizada uma nova apuração da regra, porém, sem usar a subconta dívida, onde verificou-se que sem o uso da variação subconta dívida a regra de ouro teria sido descumprida durante três anos: 2015, 2016 e 2017.

Observou-se também que devido ao fato da definição para as despesas de capital ser muito ampla ao incluir os investimentos, as inversões financeiras e as amortizações da dívida contribuem para o cumprimento da regra.

Um ponto que chamou atenção durante a pesquisa foi o fato da STN (2018c) realizar a divulgação oficial do cumprimento da regra de ouro apenas a partir do ano de 2018. Além disso, apenas em 2017 foi criado o tutorial para realizar a apuração da regra, ou seja, a partir desses anos a apuração da regra de ouro passou a ser divulgada de forma transparente e didática. Conforme foi visto, de acordo com a STN (2018b) esses foram os anos em que surgiu uma maior preocupação da União no descumprimento da regra.

As limitações encontradas no decorrer do estudo foi o fato de existirem poucos trabalhos que discutem a regra de ouro de forma abrangente e que seriam de suma importância no desenvolvimento do estudo. Grande parte das pesquisas encontradas no Brasil sobre a regra de ouro foram elaboradas entre os anos de 2017 e 2018, anos em que houve uma

forte preocupação da União com um possível descumprimento da regra. Ademais, na maioria dos trabalhos encontrados os autores não explicam de forma detalhada o funcionamento da variação da subconta dívida na apuração da regra de ouro. Além disso, não foi possível analisar quais países do exterior utilizam a regra de ouro atualmente, pois os estudos encontrados mostraram apenas os países que já utilizaram esse tipo de regra fiscal durante um período de tempo.

Sugere-se para as pesquisas futuras continuar avaliando o cumprimento da regra de ouro para os próximos anos, como também observar quais fatores poderá influenciar no cumprimento ou descumprimento da regra.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AFONSO, José Roberto; RIBEIRO, Leonardo. Regra de Ouro e crise fiscal. Revista Conjuntura Econômica, v.70, n° 10, p.22-25, 2017;

ARAÚJO, Jevuks Matheus de. Um Estudo Sobre a Ilusão Fiscal no Brasil. Tese de Doutorado, Universidade Federal de Pernambuco, Recife- PE, 2014;

ANDRADE, Cesar Augusto Seijas de. O controle do endividamento público e a autonomia dos entes da federação. 2012. 219 f. Dissertação (Mestrado);

ARAÚJO, Jevuks Matheus; SIQUEIRA, Rozane Bezerra. Demanda por gastos públicos locais: evidências dos efeitos de ilusão fiscal no Brasil. Revista Estudos Econômicos, vol.46 n°.1 São Paulo Jan./ mar. 2016;

BACEN. Série Histórica das Necessidades de Financiamento do Setor Público. Séries temporais. Disponível em: < <http://www.bcb.gov.br/htms/infecon/seriehistdivliq-p.asp>> Acesso em: 09/10/2018;

BACEN. Série Histórica da Dívida líquida e bruta do governo geral (metodologia vigente a partir de 2008). Séries temporais- tabelas especiais. Disponível em: < <https://www.bcb.gov.br/htms/infecon/seriehistDLSPBruta2008.asp>> Acesso em: 09 de out de 2018;

BARROS, Samuel Jose do Nascimento. Controle dos gastos públicos: a Lei de responsabilidade fiscal como instrumento no combate a corrupção. 2018. 25f. Trabalho de Conclusão de Curso. Universidade Estadual da Paraíba, Campina Grande, 2018;

BLIACHERIENE, Ana Carla; RIBEIRO, Renato Jorge Brown. A questão do endividamento público dez anos após a publicação da Lei de Responsabilidade Fiscal. Brasília. 49 n. 194 abr./jun. 2012, pág. 159-172;

BRASIL. Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão. Secretaria de Orçamento Federal. Manual Técnico de Orçamento- MTO. 166 p. Edição 2018. Brasília, 2017;

BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria do Tesouro Nacional. Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público (MCASP), 7ª edição, 2016;

BRASIL, Projeto de Lei do Senado nº 97 de 2018. Dispõe sobre a Regra de Ouro, prevista no art. 167, inciso III da Constituição. Senado Federal, de 08/03/2018;

BRASIL, Constituição da República Federativa do Brasil, de 5 de outubro de 1988. Diário Oficial da União, Brasília, DF, de 05/10/1988;

BRASIL. Lei de Responsabilidade Fiscal - Lei Complementar Nº 101, de 4 de maio de 2000;

BRASIL, Lei nº 4.320, de 17 de março de 1964. Diário Oficial da União. Brasília, DF, de 17/03/1964;

BRASIL, Senado Federal. Orçamento público: Siga Brasil- painéis. Disponível em: <<https://www12.senado.leg.br/orcamento/sigabrasil>> Acesso em: 22/08/2018;

BRASIL, Lei nº 10.028, de 19 de outubro de 2000. Diário Oficial da União. Brasília, DF, de 19/10/2000;

CAMÂMARA DOS DEPUTADOS. PEC 438/2018- Proposta de emenda da Constituição. Disponível em: <http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra;jsessionid=553C409351049A2BE3F1C55C0E726213.proposicoesWebExterno2?codteor=1681774&fileame=Avulso+-PEC+438/2018> Acesso em: 21/08/ 2018;

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

CORBARI, Ely Célia. Grandes municípios brasileiros: estrutura do endividamento e impactos da Lei de Responsabilidade Fiscal. 2008. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) - Universidade Federal do Paraná, Curitiba;

COURI, Daniel Veloso et.al. Regra de Ouro no Brasil: Balanços e desafios. Brasília: Senado Federal, Instituição Fiscal Independente. Estudo Especial n° 5, 46 p. Abril, 2018;

DA SILVA, Alexandre Manoel Angelo; SIQUEIRA, Rozane Bezerra. Demanda por gasto público no Brasil no período pós-redemocratização: testes da lei de Wagner e da hipótese de Mil de ilusão fiscal. Rio de Janeiro: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – IPEA, 2012;

DE LIMA, Diana Vaz; DE CASTRO, Róbison Gonçalves. Contabilidade Pública: integrando União, Estados e Municípios (Siafi e Siafem). 3 ed. São Paulo: Atlas, 2015;

DEDA, Carine Caroline; CORREIA Fernando Motta; KAUCHAKJE, Samira. Efeitos das Regras Fiscais e transferências na alocação dos gastos públicos nos municípios paranaenses: 2002-2011. Revista de direito da cidade, vol. 08, n° 1, p.67-92. Jan 2016;

GIL, Antônio Carlos. Como Elaborar Projetos de Pesquisa. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2010;

GIUBERTI, A. C. Lei de responsabilidade fiscal: efeitos sobre o gasto com pessoal dos municípios brasileiros. Anais do XXXIII ANPEC, 2005;

GOBETTI, Sérgio Wulff. Regras Fiscais no Brasil e na Europa: um estudo comparativo e propositivo. Rio de Janeiro: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – IPEA, 2014;

GOLDFAJN, Ilan; GUARDIA, Eduardo Refinetti. Regras Fiscais e Sustentabilidade da Dívida no Brasil. Notas Técnicas do Banco Central do Brasil n.º 39, julho 2003;

HORTA, Guilherme Tinoco de Lima. Regras Fiscais no Brasil: uma análise da PEC 241. Revista do BNDES n° 47, Junho de 2017, p. 259-308;

INSTITUIÇÃO FISCAL IDEPENDENTE. Tópico especial: Regras Fiscais no Brasil. Relatório de Acompanhamento Fiscal-Janeiro de 2018. Disponível em: <http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/536464/RAF12_JAN2018_pt06.pdf> Acesso em: 30/08/2018;

IRWIN, Timothy C. Accounting Devices and Fiscal Illusions. International Monetary Fund (IMF), IMF Staff Discussion Note, Março/2012;

Khair (2000) Cartilha sobre a lei de responsabilidade Fiscal, elaborada pela STN;

KOHAMA, Hélio. Contabilidade Pública: teoria e prática. 10ed. São Paulo: Atlas S.A, 2009;

LEITE, Rodrigo Rodrigues. A aplicabilidade da Lei de Responsabilidade Fiscal: um enfoque nos gastos de pessoal do município de Salvador-Ba no período de 2012 a 2017. 34f. Monografia- Universidade da Integração Internacional da Lusofonia Afro-Brasileira, 2018;

LOCHAGIN Gabriel; DOMINGUES Juliana Oliveira. O sistema de integração das normas constitucionais de limitação ao endividamento público. Revista Justiça do direito. V.31, n.3, p. 559-584, set. / dez, 2017;

MATIAS-PEREIRA, José. Finanças Públicas: a política orçamentária no Brasil. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2006;

MARTINS, Gilberto de Andrade; THEÓPHILO, Carlos Renato. Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas. 2ª edição, São Paulo: Atlas, 2007;

MENEZES, Rafael Terra; TONEDO JÚNIOR, Rudinei. Regras Fiscais no Brasil: A influência da LRF sobre as categorias de despesa dos municípios. Planejamento e Políticas públicas (IPEA), V. 29, p.7-37, 2006;

MOURÃO, Paulo Jorge Reis. Quatro ensaios sobre a ilusão fiscal. Tese de Doutorado, Universidade do Minho. Braga, Portugal- 2009;

OLIVEIRA, Silvio Luiz de. Tratado de metodologia científica. 2ed. São Paulo: Pioneira, 1999;

OLIVEIRA, Alexandre da Silva de. A dívida pública no Brasil nos anos 2000.Revista de Pós-graduação Multidisciplinar, v. 1, n. 2, p. 159-180, 2017;

PIRES, Manoel. Uma análise da regra de ouro no Brasil. Instituto Brasileiro de Economia (IBRE). Fundação Getúlio Vargas (FGV). Janeiro, 2018;

PIRES, Manoel. Para entender a regra de ouro das finanças públicas. Instituto Brasileiro de Economia (IBRE). Fundação Getúlio Vargas (FGV). Janeiro, 2017;

SALGADO, Samuel Resende. Contabilidade no Contexto da Ilusão Fiscal. 1º Congresso de Contabilidade e Governança - Universidade de Brasília, 2015;

SANTOS, Alex Sales dos. A lei de responsabilidade fiscal como instrumento de gestão pública. 39f. Monografia - Universidade Estadual da Paraíba, João Pessoa, 2015;

SCAFF, Fernando Facury; ATHIAS, Daniel Tobias. Dívida Pública e Desenvolvimento: do equilíbrio orçamentário à sustentabilidade financeira. Revista Científica FAGOC Jurídica. Volume I- 2016;

SENADO FEDERAL. Projeto de lei do senado nº 97, de 2018 (complementar). Disponível em: < <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=7643305&disposition=inline>> Acesso em: 20/08/ 2018;

SOARES JUNIOR, Francisco Valmir Dias. A lei de responsabilidade fiscal (LRF) como instrumento de suma importância na contabilidade aplicada ao setor público. Uma análise junto a contabilistas públicos brasileiros. Revista Conhecimento Contábil. Mossoró/RN, UERN; UFERSA. Vol. 04, n. 01, p.50 a 64 Jan /Jun, 2017;

SOUZA, Saulo Santos de. Ambiente institucional e resultados fiscais: os diferentes impactos da Lei de Responsabilidade Fiscal: ESAF, 2006;

S.P.E. Ministério da Fazenda. Tutorial para pesquisa sobre a Regra de Ouro. Disponível em:<http://www.fazenda.gov.br/@@busca?b_start:int=120&Subject:list=Prisma%20Fiscal>. Acesso em: 10/08/2018;

S.T.N. Associação dos Servidores do Tesouro Nacional, 2018. Disponível em: <<http://associacaostn.org.br/?s=regra+de+ouro>> Acesso em: 20/08/2018; a

S.T.N. Ministério da Fazenda. Informe sobre a Regra de Ouro. Maio, 2018. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/-/informes>> Acesso em: 01/08/2018; b

S.T.N. Ministério da Fazenda. Painel sobre a Regra de Ouro da União. Disponível em: <<http://www.tesourotransparente.gov.br/visualizacoes/regra-de-ouro>> Acesso em: 19/10/18; c

S.T.N. Ministério da Fazenda. Relatório Resumido de Execução Orçamentária, 2018. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/demonstrativos-fiscais#RREO>> Acesso em: 15/08/2018; d

S.T.N. Relatório de Gestão Fiscal – Manual de elaboração. Aplicado à União e aos Estados, Distrito Federal e Municípios. 6º ed. Atualizada em 2006; e

S.T.N. Despesa da União por grupo de natureza: 1980 a 2018. Disponível em: <www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/352024/Despesa_Grupo.xls> Acesso em: 20 de outubro de 2018; f

S.T.N. Ministério da Fazenda. Dívida Pública Federal- Conceitos básicos. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/-/conceitos-basicos>> Acesso em: 02/09/ 2018; g

S.T.N. Ministério da Fazenda. O que é dívida pública? Qual o seu papel? Disponível em: <<http://www.tesouro.gov.br/documents/10180/0/O+que+%C3%A9+20a+D%C3%ADvida+P%C3%BAblica/e6a2f1f3-b5b5-478f-b844-3c8771a61dc5>>. Acesso em: 02/07/ 2018; h

S.T.N. Despesa da União por grupo de natureza de 1980 a 2018. Disponível em: <www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/352024/Despesa_Grupo.xls> Acesso em: 10/10 2018; i

S.T.N. Como o governo paga a dívida. Disponível em:

<<http://www.tesouro.gov.br/documents/10180/0/OR%C3%87AMENTO+E+ROLAGEM+-+Parte+2+NOTA+para+publica%C3%A7%C3%A3o.pdf/e0a8e1a1-501c-446b-b7b6-1edabd7e9c63>> Acesso em : 09/11/2018. j

TAVARES, Martus Antonio Rodrigues; MANOEL, Alvaro; AFONSO, José Roberto Rodrigues; NUNES, Selene Peres Peres. Princípios e regras para as finanças públicas: a proposta da lei de responsabilidade fiscal do Brasil. CEPAL - Série Seminários e Conferências, 1999;

ZANELLA, Liane Carly Hermes. Metodologia de pesquisa– 2. ed. rev. atual. – Florianópolis: Departamento de Ciências da Administração/UFSC, 2011.