



Universidade de Brasília

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas

Departamento de Economia

Análise da Eficiência das Regras Fiscais Brasileiras

Giovanna Bernardes Ferreira

Brasília – DF

2021

Giovanna Bernardes Ferreira

Análise da Eficiência das Regras Fiscais Brasileiras

Monografia submetida ao Departamento de Economia da Universidade de Brasília (UnB) como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Manoel Carlos de Castro Pires.

Brasília – DF

2021

Giovanna Bernardes Ferreira

Análise da Eficiência das Regras Fiscais Brasileiras

Monografia submetida ao Departamento de Economia da Universidade de Brasília (UnB) como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas.

Aprovada em:

AGRADECIMENTOS

Primeiramente gostaria de agradecer aos meus pais e minha irmã por todo o suporte necessário para que eu chegasse até aqui. Gostaria também de agradecer aos meus amigos, que fizeram parte de toda minha trajetória na UnB e fizeram desta experiência a melhor possível. Finalmente, gostaria de dizer muito obrigada ao professor Manoel Pires, por toda a orientação e atenção durante o processo de escrita desta monografia e ao professor Nelson Barbosa, pela participação na banca avaliadora.

RESUMO

Este texto estuda as regras fiscais do Brasil. Para isso, faz-se uma adaptação do “*Fiscal Rule Strength Index*” (Índice de Força das Regras Fiscais), elaborado pela *European Commission*, para as metas fiscais nacionais válidas nos Países-Membros da União Europeia. Utilizando os 5 critérios elencados no artigo europeu, estuda-se as características das metas brasileiras – de forma a atribuir uma pontuação para cada critério. Dessa forma, pode-se calcular o Índice de Força para as regras fiscais vigentes no Brasil e avaliá-las. Para complementar esta análise, compara-se (quando possível) o Índice de regras brasileiras e europeias com dispositivos semelhantes. O objetivo é entender a eficiência dos instrumentos de restrição fiscal utilizados no Brasil e avaliar quais são os pontos que precisam de revisão ou atualização para que as regras brasileiras cumpram, da melhor forma possível, seu papel de restringir a política fiscal.

ABSTRACT

This paper studies the Brazilian fiscal rules. For that matter, we adapt the “Fiscal Rule Strength Index”, calculated by the European Commission for the national fiscal rules used in European Union Member-States. Using the five criteria listed in the European article, we study the characteristics of the Brazilian rules and assign a score for each criterion. Therefore, we are able to calculate and evaluate the Strength Index for the rules used in Brazil. Moreover, we compare (whenever is possible) the Index for Brazilian and European rules with similar mechanisms. The goal is to understand the efficiency of the Brazilian fiscal restrictions and assess the features that need to be revised or updated so that the Brazil’s rules can fulfill their role of restricting fiscal policy.

SUMÁRIO

CAPÍTULO 1 – CONCEITOS INICIAIS	10
CONTEXTUALIZAÇÃO	10
1. Tipos de Regras Fiscais	11
1.1. Meta de Dívida	11
1.2. Meta de Resultado	13
1.3. Meta de Receita	14
1.4. Meta de Gasto	14
2. Papel das Regras Fiscais	15
2.1. Viés do Déficit	16
2.2. Pró-ciclicidade dos Gastos	17
2.3. Investimento Público	18
3. Evolução do Debate sobre Regras Fiscais	19
3.1. Primeira Geração de Regras Fiscais	20
3.2. Segunda Geração de Regras Fiscais	21
3.3. Terceira Geração de Regras Fiscais	22
CAPÍTULO 2 – PANORAMA DAS REGRAS FISCAIS BRASILEIRAS E EUROPEIAS ..	23
CONTEXTUALIZAÇÃO	23
1. Europa	24
1.1. Tratado de Maastricht	24
1.2. Stability and Growth Pact	25
1.3. Regras Fiscais Nacionais	26
2. Brasil	28
2.1. Lei de Responsabilidade	29
2.2. Teto de Gastos	30
2.3. PEC Emergencial	31
3. Coronavírus	32
3.1. União Europeia	32
3.2. Brasil	33
CAPÍTULO 3 – ÍNDICE DE FORÇA DAS REGRAS FISCAIS	34
CONTEXTUALIZAÇÃO	34
1. Critérios de Avaliação	34
2. Índice de Força das Regras Fiscais	36
2.1. Características Comuns	37

2.2. Características Específicas e Cálculo dos Índices de Força.....	38
3. Principais Resultados.....	55
CONCLUSÃO.....	57
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	61

CAPÍTULO 1 – CONCEITOS INICIAIS

CONTEXTUALIZAÇÃO

Desde os anos 70, as regras fiscais vêm crescendo em importância no cenário econômico mundial. Segundo dados do Fundo Monetário Internacional (FMI), em 1985 apenas cinco países utilizavam este instrumento. Em comparação, Eyraud, *et al.* (2018, p.4) afirmam que, em 2018, mais de 90 economias possuíam regras fiscais vigentes. O sucesso das regras fiscais estimulou a pesquisa sobre o assunto, fazendo com que fossem encontradas evidências empíricas suportando sua efetividade. De acordo com Blanco, *et al.* (2020, p.7), “ambos, o senso comum e a literatura, sugerem que países com regras fiscais possuem melhores resultados fiscais”.

As regras fiscais foram criadas com o objetivo de impor limites à política fiscal. Elas atuam, por exemplo, no sentido de impedir crescimentos exponenciais da dívida pública ou limitar os gastos dos governos. Em geral as regras restringem as ações governamentais, com o objetivo de garantir responsabilidade fiscal e estabilidade da dívida. Estas restrições também aumentam a transparência do governo e sinalizam qual será a função de reação do setor público em situações de choques. As especificidades de cada regra fiscal, em outras palavras, a maneira como cada regra busca alcançar a responsabilidade fiscal de um país, são de extrema importância, pois influenciam diretamente o sucesso (ou não) deste instrumento.

Assim, este capítulo faz uma contextualização sobre o assunto. Em um primeiro momento, são apresentados os tipos de regras fiscais. Em seguida, estuda-se, detalhadamente, seus objetivos. Por fim, mostra-se a evolução do debate acerca do tema, ou seja, como a literatura e as evidências empíricas foram evoluindo até chegar nos dias atuais.

Em termos de estruturação, apresenta-se a organização desta monografia. O Capítulo 1 analisará as regras fiscais em um contexto mundial. Assim, serão apresentados pontos essenciais para o entendimento das metas como instrumento. Os próximos capítulos discorrem sobre assuntos mais específicos, procurando desenvolver o objetivo central da pesquisa. O Capítulo 2 analisará as regras fiscais da Europa e do Brasil. O foco é entender o contexto no qual as regras fiscais de ambas as regiões foram desenvolvidas, assim como explorar os mecanismos que existem nelas. Por sua vez, o Capítulo 3 condensará as informações apresentadas anteriormente e montará os Índices de Força das Regras Fiscais para o caso brasileiro. A eficiência das regras fiscais do Brasil será analisada e comparada com o Índice das

regras europeias. Finalmente, a Conclusão retoma os principais argumentos e resultados apresentados ao longo de todo o texto.

1. Tipos de Regras Fiscais

As regras fiscais podem ser classificadas em quatro tipos, cada um deles se refere ao agregado macroeconômico que se busca restringir. A maior base de dados sobre regras fiscais, *Fiscal Rules at a Glance*, elaborada pelo FMI, monitora metas de dívida, resultado, receita e gasto. O tipo de regra fiscal utilizado varia entre os países, já que depende de variáveis como histórico, regime fiscal e balanços contábeis. Mesmo assim, existem estudos que mostram maior efetividade de certas metas fiscais em casos específicos. Além disso, vale ressaltar que, em grande parte dos países, utiliza-se uma combinação de metas.

1.1. Meta de Dívida

O nível de dívida tem sido um dos assuntos mais debatidos no âmbito da formulação de políticas públicas. Embora tenha-se tentado encontrar o nível ótimo de endividamento para um país, a literatura econômica prega que o mais importante é a dívida pública ser sustentável. De acordo com Hakura (2020) a dívida pública de um país é sustentável quando o governo é capaz de honrar todos os pagamentos, presentes e futuros, sem a necessidade de renegociação de dívida e sem risco de *default*.

Um dos instrumentos comumente utilizados para controlar a dívida de um país, de forma a torná-la sustentável, é a regra fiscal de dívida. As metas de dívida fixam limites para o endividamento público – em geral, estabelece-se um teto em termos de dívida pública/PIB. Muitos países recorrem a este tipo de regra para fazer com que a dívida alcance um valor específico, como é o caso dos Estados Unidos.

Os Estados Unidos possuem um teto de dívida, estabelecido por lei, que limita a quantidade de dinheiro que o governo norte-americano pode pegar emprestado para honrar suas despesas. Em agosto de 2019, o governo assinou o *Bipartisan Budget Act of 2019*, suspendendo a meta de dívida até o final de julho de 2021. A ideia inicial era que, a partir de agosto de 2021, o limite de dívida seria US\$ 22 trilhões (limite anterior) acrescidos do montante adquirido, via empréstimo, durante o período de suspensão. Um mecanismo interessante da regra americana ocorre em casos de não aprovação do orçamento. Por exemplo, se não houver consenso no limite de dívida para o ano fiscal, ocorre o *shutdown* do governo, ou seja, uma paralisação governamental até que o orçamento seja aprovado.

Schaechter *et al.* (2012) escreveram sobre as vantagens e desvantagens das metas de dívida. Por definição, as regras de dívida são as mais efetivas no sentido de fazer a dívida pública convergir para determinado valor. Além disso, elas costumam ser diretas quanto a suas condições e restrições, tornando-se de fácil entendimento tanto para o público (o que impacta positivamente a credibilidade do governo) quanto para os políticos (simplificando a interpretação do direcionamento da política fiscal).

No entanto, existe um *gap* entre a vigência da política e seus impactos sobre a dívida pública. Isto significa que demora um tempo até que a dívida pública responda à política formulada – fazendo com que seja mais difícil elaborar medidas fiscais no curto prazo. Outro ponto importante é que a dívida pode ser afetada por variáveis que não são totalmente controladas pelo governo. Países em desenvolvimento, por exemplo, tendem a ter dívida externa. Neste caso, se a moeda nacional se desvalorizar, pode ocorrer um aumento significativo nos juros da dívida, prejudicando a situação fiscal do país.

1.1.1. Regra de Ouro

A regra de ouro é uma espécie de meta de dívida que merece destaque devido a sua popularidade. Embora existam diferenças e especificidades na formulação desta regra de país para país, o princípio básico da regra de ouro é que a geração atual não deve deixar dívidas para a geração futura. Em outras palavras, a regra de ouro estabelece que o governo só pode se endividar para pagar despesas de capital – tendo em vista que os investimentos feitos beneficiarão as gerações futuras. Mundialmente, países como Alemanha, Brasil, Canadá e Nova Zelândia utilizam esta regra para restringir sua política fiscal.

A experiência confirma que a regra de ouro é capaz de influenciar o déficit governamental; o caso do Reino Unido exemplifica este sucesso. De fato, entre os anos de 1997 e 2008, pode-se perceber a estabilidade da dívida pública do país – que, inclusive, ficou abaixo do patamar de 40% do PIB. Conforme Pires (2019), “...a correlação entre investimento e o endividamento líquido aumentou após a adoção da regra, o que permitiu sua expansão depois de um longo período de contração dos investimentos públicos...”.

Mesmo com a evidência positiva, existem discussões sobre o efeito da regra de ouro sobre a economia. Uma das principais preocupações é que este tipo de regra pode forçar a política fiscal a se tornar pró-cíclica (caminhar no sentido do ciclo de negócios), especialmente no final dos ciclos. Para testar esta hipótese, Honjo (2007) usou a regra de ouro do Reino Unido.

De acordo com os resultados de seu estudo, o autor sugere que “se a elaboração da regra de ouro for *forward looking*’ e independente do ciclo econômico, o instrumento reduz o risco de pró-ciclicidade e aumenta a estabilidade macroeconômica”. (HONJO, 2007, p.1, tradução nossa)¹.

1.2. Meta de Resultado

O resultado do governo é um componente importante na análise fiscal de um país. De forma geral, o resultado governamental é calculado por meio da subtração entre receitas e despesas não financeiras, durante um período contábil. No caso de resultado positivo (receitas maiores que despesas), diz-se que o governo está em superávit. Por outro lado, se o resultado for negativo (despesas maiores que receitas), o governo está em déficit.

Existem vários conceitos de resultado, porém um dos mais citados em análises econômicas é o resultado primário. Por definição, o resultado primário exclui do cálculo pagamentos e recebimentos de juros do governo. Nesse sentido, se um país apresenta déficit primário, as arrecadações do governo não são suficientes para o honrar o pagamento de suas despesas não financeiras. As metas de resultado (em sua maioria definidas em termos de resultado primário) controlam a dívida pública ao estabelecer limites para o tamanho do déficit. Um exemplo de meta de resultado foi a elaborado em Israel, no ano de 2006. A Lei de Redução do Déficit (“*Deficit Reduction Law*”) estabeleceu limites de déficit do governo israelense em 2% para 2007; 1,5% para 2008 e 1% para 2009.

O resultado do governo está intimamente relacionado à dívida pública, tornando as metas de resultado eficazes no sentido de alcançar sustentabilidade da dívida. Entretanto, as metas de resultado são mais complicadas de serem construídas, já que dependem de cálculos para o tamanho do ajuste necessário (que está relacionado ao tamanho do hiato do produto). Mesmo assim, Schaechter *et al.* (2012) argumentam que estas regras são de simples compreensão e de fácil monitoramento, além de oferecerem direcionamento, de forma clara, para os formuladores de política. Assim como as metas de dívida, as regras de resultado possuem a desvantagem de serem afetadas por variáveis externas ao controle governamental. Choques negativos na economia, por exemplo, podem diminuir as receitas e aumentar as despesas do governo – afetando diretamente o resultado orçamentário.

¹ “...making the formulation of the golden rule forward-looking and independent of the dating of the economic cycle would reduce the risk of procyclicality and enhance macroeconomic stability.”

1.3. Meta de Receita

O estudo e monitoramento das receitas se torna relevante tendo em vista que a principal forma de arrecadação do governo é a tributação. Esta é uma questão importante quando se trata de formulação de políticas, já que possíveis aumentos nos gastos governamentais precisam de fontes de financiamento adequadas – o que pode significar aumento de carga tributária no futuro.

As metas de receita estabelecem limites (pisos ou tetos) para as receitas do governo. Em alguns casos, elas podem restringir a alocação de receitas não previstas – receita advinda de decisões judiciais, por exemplo (esqueleto). Na prática, as regras de receita fixam gatilhos que aumentam ou reduzem, automaticamente, a carga tributária. A República do Quênia, por exemplo, possui uma meta de receita que fixa as arrecadações do governo entre 21 – 22% do PIB.

As metas de receita controlam a atuação do governo. A explicação é que este tipo de regra limita a carga tributária, impedindo que o governo aumente, demasiadamente, os tributos para financiar seus gastos. No entanto, as receitas, em si, são variáveis pró-cíclicas (aumentando em épocas de crescimento econômico e diminuindo em recessões). Por isso, para que a meta de receita seja eficiente, é necessário que existam mecanismos capazes de reverter o viés da pró-ciclicidade do governo – esta discussão será aprofundada nas próximas seções deste capítulo.

Outro ponto positivo se relaciona à elaboração da meta. Se, na meta fiscal, houverem mecanismos que estabelecem, *ex ante*, a alocação de receitas não previstas, é possível impedir, até certo ponto, a pró-ciclicidade dos gastos. Dito de outra maneira, este mecanismo pode prevenir que as receitas adicionais sejam gastas em despesas do governo. Por fim, conforme escrito em Schaechter *et al.* (2012), é necessário destacar que as metas de receita, sozinhas, não são capazes de tornar a dívida pública sustentável, pois não restringem o orçamento público pelo lado das despesas.

1.4. Meta de Gasto

Gasto público é uma das variáveis que permite calcular o resultado do governo. Além disso, os governantes possuem mais controle sobre os gastos no curto e médio prazo, em

comparação com outros componentes do balanço. Por esses motivos, há necessidade de conter e fiscalizar os dispêndios do governo. Assim sendo, utiliza-se as metas de gasto.

O papel das metas de gasto é limitar os gastos do governo. Este limite depende do conceito de gasto considerado (total, primário e etc.) e, normalmente, é feito de duas formas: define-se um teto para o crescimento dos gastos ou limita-se o gasto em porcentagem do PIB. Como exemplo, a meta de gastos peruana limita o crescimento real das despesas correntes do governo em 4% do PIB real, desde 2009.

As metas de gasto trazem mais previsibilidade ao orçamento público. Isso acontece porque esta ajuda a definir, antes do ano fiscal, o planejamento dos gastos do governo, eliminando a necessidade de contenção ou aumento de despesas no meio do exercício fiscal. Ainda, segundo Schaechter *et al.* (2012), estas regras oferecem um claro direcionamento para os formuladores de política, além de serem simples e de fácil monitoramento. Elas também são capazes de limitar o tamanho do governo, tendo em vista que estabelecem tetos de valor em componentes da despesa pública.

Contudo, se as metas não forem bem elaboradas, existe a possibilidade de que elas alterem a composição do orçamento público. Com o intuito de alcançar o teto estabelecido, os políticos podem alterar o montante de determinados componentes da despesa, que não são alvo da meta de gasto – o que prejudica a eficiência da regra. Finalmente, assim como nas metas de receita, as metas de gasto não são diretamente vinculadas à sustentabilidade da dívida, já que não restringem a arrecadação pública.

2. Papel das Regras Fiscais

Historicamente existem inúmeros casos de países que, em determinado momento, estiveram com dívida ou déficit público elevados. Seja por conta de guerras ou crises internas, diante de cenários em que o endividamento do governo cresceu incontrolavelmente, é necessário que os formuladores de políticas desenvolvam métodos capazes de reverter essa situação e trazer estabilidade fiscal para o país. Estabilidade fiscal é um conceito importante, principalmente quando se trata de investimentos. A credibilidade e a transparência das instituições de um governo, assim como a previsibilidade de suas formas de elaborar políticas, atuam no sentido de aumentar a confiança do público. Nesse sentido, se os agentes econômicos confiam no governo e esperam que a situação fiscal do poder público não se deteriorará no

futuro, eles estão mais propensos a realizar investimentos no país. A partir desse contexto de busca por disciplina na política fiscal, criaram-se as regras fiscais.

Desde a popularização do uso de metas fiscais, a literatura econômica tem tentando estudar a efetividade destes instrumentos. Vários estudos já comprovaram os benefícios de utilizar regras fiscais. Alesina e Bayoumi (1996) estudaram a experiência norte-americana e concluíram que metas de dívida são eficazes no sentido de promover disciplina fiscal. Segundo os autores, as restrições impostas pelas metas fiscais sobre o governo (que em teoria poderiam diminuir as possibilidades de resposta governamental em situações de crise, por exemplo) não têm impacto significativo sobre o produto do país. Sendo assim, as metas fiscais conseguem controlar o orçamento público, além de serem capazes de reduzir o déficit – ambos sem custos relevantes associados.

Van Meensel e Dury (2008) também escrevem em favor das regras fiscais. Ao analisarem o panorama econômico da Bélgica, os autores concluíram que as regras fiscais são instrumentos eficientes no sentido de conseguir estabilidade fiscal. Em seu artigo, eles escrevem: “Existem indicadores claros que elas (regras fiscais) ajudam a manter a disciplina orçamentária e estimulam ações de estabilização, onde é necessário” (VAN MEENSEL e DURY, 2008, p.83, tradução nossa).² A maneira como as metas conseguem trazer mais disciplina à política fiscal está associada à redução ou eliminação de vieses governamentais que levam a dívida e déficits maiores. Este tópico pretende analisar algumas destas tendências, de forma a entender como as regras fiscais atuam sobre elas.

2.1. Viés do Déficit

Apontado na literatura como o principal ponto de correção das metas fiscais, estudos empíricos comprovam que as regras conseguem inibir o viés do déficit governamental. O viés do déficit é a tendência que políticos no poder possuem de aumentar excessivamente seus gastos. Um aumento de gastos sem financiamento adequado pode levar a um crescimento exacerbado, e por vezes incontrolável, da dívida pública. Existem vários determinantes para o viés do déficit, porém, de acordo com Debrun *et al.* (2008), pode-se considerar dois principais: “*common pool problem*” e a miopia do governo (“*short sightedness*”).

² “There are in fact clear indications that they facilitate the maintenance of budget discipline and encourage consolidation efforts, where necessary”.

Primeiramente, explica-se o “*common pool problem*”. A teoria econômica estabelece que, quanto maior for influência de grupos políticos sobre o processo orçamentário, maior tendem a ser os gastos públicos e o déficit. Isso acontece por conta do *lobby*. Nesse sentido, se os políticos no poder conseguem manipular, com certa facilidade, o orçamento público, há uma tendência para que os gastos sejam direcionados para favorecer grupos de interesse.

Por sua vez, a miopia diz respeito à predisposição do governo de fazer políticas visando o curto prazo. Esta priorização acontece por motivos políticos, como forma de aumentar as chances de reeleição, por exemplo. Em contrapartida, se um governo antecipa que não conseguirá sua reeleição, existe um incentivo para o acúmulo de dívida, de forma a limitar as manobras políticas do próximo governo.

Por meio de um modelo empírico, Badinger e Reuter (2017) mostram que as regras fiscais são usadas para mitigar os efeitos que determinam o viés do déficit. Em sua regressão, os autores utilizaram as divisões do governo (federal, estatal e municipal) como uma das *proxys* para testar o “*common pool problem*”. Os resultados mostraram que países com governo mais descentralizado possuem regras fiscais mais rígidas. De acordo com os autores “isso indica que (o viés do déficit e, portanto) a necessidade de regras fiscais é maior quanto maior for a intervenção de grupos específicos no governo através do *lobby*” (BADINGER e REUTER, 2017, p.3, tradução nossa)³. Em relação à miopia do governo, eles encontraram que o tempo de mandato tem efeito positivo sobre a rigidez das metas fiscais. Portanto, pode-se concluir que, quanto mais longo for o mandato, maior a necessidade de regras fiscais que sejam capazes de limitar as ações do governo, tendo em vista que o processo eleitoral está em um horizonte mais longo de tempo.

2.2. Pró-ciclicidade dos Gastos

Economicamente, pró-ciclicidade significa que determinada variável varia no mesmo sentido do ciclo econômico. Usando um exemplo de política fiscal, quando os gastos são pró-cíclicos, eles crescem em períodos de crescimento econômico. Gastos pró-cíclicos são interpretados como um problema tendo em vista que, após o término do ciclo econômico de crescimento, as despesas estariam elevadas no período de reversão do ciclo, ou seja, em um período recessivo – o que pode levar à necessidade de ajustes fiscais. Por isso, em teoria, a

³ “Indicating that (the deficit bias and thus) the need for fiscal rules is stronger the more (or larger) interest groups lobby the decision making process (*common pool theory*).”

conduta política em períodos de recessão deveria ser de aumento de gastos, visando atenuar os efeitos negativos de um ciclo recessivo. Ao mesmo tempo, em períodos de crescimento, o governo deveria conter seus gastos, de forma a estabilizar a economia.

A literatura econômica comprova a pró-ciclicidade dos gastos em alguns casos, como por exemplo, nos países em desenvolvimento. No caso específico do Brasil, Silva e Duarte (2009) analisaram (entre outros agregados) as despesas primárias brasileiras, entre os anos de 1996 e 2001, com o intuito de observar como os gastos governamentais variavam em relação ao PIB *per capita*. O resultado do estudo foi o esperado, os autores escrevem:

Segundo, no Brasil, ao longo do período em análise, observa-se um único regime fiscal de ciclicidade, que é o regime pró-cíclico - aumento (diminuição) da renda per capita leva a aumento (diminuição) da despesa - entre a despesa primária e o PIB per capita, datado em diversos períodos do século passado, o que corrobora os resultados encontrados em diversos estudos empíricos para a América Latina, conforme já mencionado. (SILVA e DUARTE, 2009, p.67).

Tendo em vista que o intuito das regras fiscais é trazer disciplina para a política, elas deveriam eliminar o viés da pró-ciclicidade, ou seja, incentivar o aumento de gastos em períodos de recessão e a poupança em períodos de crescimento, conforme dito anteriormente. Porém, existe uma discussão acerca da pró-ciclicidade das regras fiscais, ou seja, busca-se responder se as regras fiscais incentivam uma política fiscal pró-cíclica. Misra e Ranjan (2018) procuram testar esta hipótese. Os resultados empíricos encontrados pelos autores sugerem que metas de dívida não são suficientes para diminuir o viés da pró-ciclicidade existente no governo. Porém, se as metas forem desenvolvidas de forma a se ajustar ao ciclo econômico (com cláusulas de escape, entre outras formas), elas são eficazes no sentido de fazer com que a política fiscal se torne anticíclica. Vale ressaltar que o desenvolvimento de regras fiscais, como o uso de cláusulas de escape, será discutido mais adiante neste capítulo.

2.3. Investimento Público

O investimento público é um agregado macroeconômico importante, tendo em vista seus efeitos sobre o PIB. Após a Crise Financeira de 2008, começou-se a pensar no aumento de investimento público como forma de retomar o crescimento econômico nos países. Pensando nisso, Abiad, Furceri e Topalova (2016) estudaram o impacto do investimento público nas economias de 17 países da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), entre os anos de 1985 a 2013. De acordo com os resultados, aumentos no investimento público estão associados a aumentos no produto tanto no curto prazo (pelo canal da demanda)

quanto no longo prazo (via oferta). Intuitivamente, a renda dos países aumentou no curto prazo devido à necessidade de mão-de-obra para viabilizar o investimento público – causando um efeito positivo na renda das pessoas e, conseqüentemente, na demanda. Já no longo prazo, pode-se pensar que parte do aumento do investimento público foi destinado para melhoras na infraestrutura do país, o que afeta positivamente a oferta.

Apesar do efeito positivo do investimento público sobre o crescimento econômico, vários estudos concluem que, por questões de popularidade política, o investimento público é um dos componentes que mais sofre cortes orçamentários em períodos de ajuste fiscal. Assim, pode-se assumir que existe um viés de pró-ciclicidade no investimento público. Diante deste contexto, as regras fiscais são usadas para atuar em dois sentidos: tornar os investimentos públicos anticíclicos e impedir sua queda excessiva, já que a diminuição dos investimentos poderia levar a uma recuperação econômica mais lenta. Para testar a capacidade das regras fiscais de eliminar o viés de pró-ciclicidade do investimento governamental, Ardanaz *et al.* (2021) fazem um estudo empírico em 75 países entre 1990 e 2018. Os resultados do artigo mostram que:

Em países sem regras fiscais flexíveis, um episódio de consolidação fiscal de, no mínimo, 2% do PIB está associado a uma queda de, em média, 10% nos gastos de capital. No entanto, em países que possuem regras fiscais com mecanismos de flexibilidade, a redução do investimento é menor que 2% e não possui significância estatística. (ARDANAZ *et al.*, 2021, p.3, tradução nossa).⁴

Novamente, a discussão sobre flexibilidade ou rigidez das regras fiscais será abordada posteriormente neste capítulo.

3. Evolução do Debate sobre Regras Fiscais

Conforme discutido na seção anterior, o objetivo das regras fiscais é garantir disciplina fiscal e corrigir vieses do governo – sobretudo o viés do déficit. Em resumo, para alcançar estabilidade na política fiscal, as metas atuam em três aspectos que interagem entre si: comprometimento, sinalização e direcionamento. O comprometimento está associado à restrição que as metas fiscais impõem sobre o governo, forçando a formulação de políticas que visam a sustentabilidade da dívida no longo prazo. Por sua vez, a sinalização busca aumentar a confiança do público. As regras sinalizam o rumo e o foco da política fiscal dentro de

⁴ “In countries without flexible fiscal rules, a fiscal consolidation episode equivalent to at least 2 percent of GDP is associated with an average 10 percent reduction in capital expenditures. However, in countries where the fiscal rule includes flexibility mechanisms, the ensuing decline in investment is less than 2 percent, and not statistically significant.”

determinado período de tempo, o que tem um efeito positivo sobre a confiança dos agentes econômicos no governo. Finalmente, o direcionamento se torna relevante no sentido de estabelecer uma priorização de objetivos – de forma a otimizar o trabalho dos políticos.

Dentro deste debate, Eyraud *et al.* (2018) argumentam que, para serem eficientes, as regras fiscais precisam ter, sobretudo, três características: simplicidade, flexibilidade e execução. As metas fiscais precisam ser simples para que as famílias, as empresas e o resto do mundo consigam entender a priorização do governo em termos de política econômica. Elas precisam ser flexíveis para se adaptar a possíveis mudanças de conjuntura ou choques na economia. Por último, elas precisam ser executáveis para que o governo consiga cumpri-las. Contudo, conforme escrevem Debrun e Jonung (2017), torna-se muito custoso garantir essas três características em uma mesma regra, ou seja, existe um *trade-off*.

Quando se trata de política monetária e fiscal, o tempo é muito relevante. Os instrumentos de política econômica são criados como forma de solucionar um problema na economia do país, seja ele alta inflação, baixo crescimento, entre outros. Em um primeiro momento, as ferramentas econômicas são criadas para lidar com determinado obstáculo. No entanto, com o passar do tempo, na maioria dos casos, é preciso adaptar as políticas, na medida em que elas se tornam ineficientes diante de novas conjunturas.

Em meados da década de 1980, quando apenas países como Japão, Alemanha e Austrália usavam as metas fiscais, a conduta mais aplicada era estabelecer limites numéricos que amarrassem o montante de dívida, despesa (entre outros agregados) do governo. Porém, devido à Crise Financeira de 2008, percebeu-se que os estudos e resultados anteriores não levavam em consideração as novas dificuldades econômicas. Dessa forma, precisou-se ajustar o modelo de metas fiscais para lidar com os altos níveis de endividamento, por exemplo. Mais recentemente, a Pandemia do Coronavírus trouxe novamente a discussão sobre necessidade de atualização das características das regras fiscais, especialmente na Europa. O presente tópico tem o objetivo de analisar a evolução deste debate, em outras palavras, como foi o desenvolvimento da construção das regras fiscais, desde seu início até os dias atuais.

3.1. Primeira Geração de Regras Fiscais

Cronologicamente, a primeira geração de regras fiscais compreende o período que vai desde o início da utilização destas ferramentas até a Crise Financeira de 2008. A característica marcante das metas elaboradas até 2008 é a restrição por meio de limites numéricos. De acordo

com Eyraud *et al.* (2018), durante os primeiros anos de utilização das regras, o intuito era restringir a política fiscal de maneira simples. Porém, esta simplicidade tornou as regras muito rígidas, fazendo com que elas não se adequassem a mudanças no cenário econômico. Pouco a pouco, buscou-se acrescentar pontos de flexibilização. O resultado foram regras mais flexíveis, mas que se tornaram mais difíceis de serem cumpridas, afetando sua credibilidade.

De fato, Reuter (2015) estudou as regras fiscais de 11 Países-Membros da União Europeia, de 1994 a 2012. O autor conclui que, mesmo sem o cumprimento, as metas se tornaram referência para o país – influenciando tanto os formuladores de política quanto o público em geral. Os números apontam que as regras fiscais foram cumpridas em apenas metade dos anos de vigência, mas, mesmo assim, conseguiram direcionar a política fiscal para os limites numéricos estabelecidos. Portanto, durante a primeira geração, regras fiscais mais simples e flexíveis foram eficientes, apesar de seu baixo cumprimento (execução).

3.2. Segunda Geração de Regras Fiscais

A segunda geração de regras fiscais se inicia a partir da Crise Financeira de 2008 e termina em 2020, com a Pandemia do Coronavírus. Neste período, buscou-se aumentar a execução e a flexibilidade das metas, o que acabou prejudicando sua simplicidade. Particularmente, buscou-se atualizar os mecanismos de flexibilidade criados na primeira geração “por exemplo, as novas cláusulas de escape foram mais detalhadas, cobrindo uma gama maior de situações, e estabelecendo um guia em direção aos limites numéricos” (EYRAUD *et al.*, 2018, p.10, tradução nossa)⁵.

Além disso, o FMI produziu vários artigos evidenciando a necessidade de adaptação na construção das regras fiscais. Percebeu-se que o sucesso do instrumento depende de características específicas do país. Aspectos como se a economia é desenvolvida ou emergente; se o país é exportador de *commodities* ou de bens industriais são essenciais para determinar o porquê de uma meta fiscal ter sido bem-sucedida em um país e não em outro.

⁵ “For instance, new escape clauses tend to be more detailed, cover a broader range of circumstances, and provide some guidance on the path back toward the numerical limits. ”

3.3. Terceira Geração de Regras Fiscais

A existência de uma terceira geração de regras fiscais ainda está sendo debatida, tendo em vista que é uma questão recente – iniciada em meados de 2020, com a disseminação global da Crise da Covid-19. Predominante no contexto europeu, a discussão diz respeito à efetividade das regras fiscais nos próximos anos, levando em consideração que grande parte delas já foram suspensas (ou seja, tornaram-se não executáveis) e que os efeitos da pandemia mudaram consideravelmente o cenário econômico.

Em uma pesquisa, Blanchard, Leandro e Zettelmeyer (2021) utilizam o exemplo da regra de dívida europeia para explicar a desatualização das regras fiscais. Segundo os autores, o limite de dívida europeu foi elaborado levando em consideração uma economia com níveis de dívida altos e taxas de juros elevadas. No entanto, o cenário econômico posterior à Covid-19 é de níveis de endividamento ainda mais altos (em muitos casos chegando a mais de 100% do PIB) e taxas de juros baixas – inclusive menores que as taxas de crescimento do PIB. Os autores argumentam que, diante desta nova conjuntura, seria necessário modificar as metas vigentes, inclusive com a possibilidade de aumento do limite da dívida.

Com base na perda de eficiência das regras fiscais diante da nova situação econômica mundial, a tese principal do artigo citado acima é a defesa de um novo modelo para o panorama fiscal europeu. Para Blanchard, Leandro e Zettelmeyer (2021), não é possível apenas realizar mudanças nas regras fiscais atuais, tendo em vista que as modificações necessárias as tornariam mais complicadas (prejudicando a característica de simplicidade). Da mesma forma, não é possível alterar as regras para que elas consigam controlar, eficientemente, o cenário econômico pós-pandemia (não é possível torná-las completamente flexíveis). Com isso, os economistas propõem a utilização de padrões fiscais (*“fiscal standards”*), substituindo as regras fiscais. Os padrões fiscais são critérios qualitativos, ao invés de numéricos, que avaliam a atuação dos governos no âmbito da política fiscal. Ressalta-se que o cumprimento do padrão fiscal é julgado *ex-post* e, idealmente, a avaliação é responsabilidade de um organismo independente.

CAPÍTULO 2 – PANORAMA DAS REGRAS FISCAIS BRASILEIRAS E EUROPEIAS

CONTEXTUALIZAÇÃO

Comparar as metas fiscais brasileiras com as utilizadas na Europa se torna interessante por alguns motivos. Em primeiro lugar, o pioneirismo dos países europeus com relação à elaboração de regras fiscais, associado à importância econômica do continente, faz com que a experiência europeia seja, muitas vezes, tomada como referência para formulação de instrumentos fiscais. O segundo ponto está relacionado à variedade de políticas dentro da União Europeia. Por integrar 27 Países-Membros, o bloco econômico possui uma grande variedade de regras fiscais nacionais, permitindo que possam ser encontradas metas com mecanismos semelhantes com os utilizados no Brasil – o que enriquece a comparação. Por fim, a grande quantidade de estudos e artigos escritos sobre a Europa facilita a obtenção de dados confiáveis.

De fato, o Brasil utilizou a experiência europeia como base para formulação de algumas de suas metas fiscais. O Teto de Gastos, por exemplo, foi inspirado em metas similares aplicadas na Holanda, Suécia e Finlândia. Mais recentemente, em 2019, a formulação da Proposta de Emenda à Constituição nº186 (PEC Emergencial) buscou adaptar para o caso brasileiro alguns dos instrumentos de prevenção e correção utilizados no *Stability and Growth Pact* (SGP) europeu.

Ainda que com instrumentos similares, existem diferenças entre a utilização das regras fiscais no Brasil e na Europa. Este capítulo foca em explorar o contraste entre as metas brasileiras e europeias – de forma a entender o panorama de instrumentos fiscais de ambas as regiões e auxiliar na contextualização dos Índices de Força das Regras Fiscais. A primeira parte deste tópico estuda a experiência europeia. Para analisar as regras fiscais nacionais dos países europeus, é necessário, primeiramente, entender as regulações impostas sobre a União Europeia como um todo. Assim, estuda-se as regras fiscais supranacionais do bloco econômico, mais especificamente o Tratado de Maastricht e o SGP. A partir disso, serão apresentadas as principais características das metas fiscais europeias em termos nacionais.

A segunda parte do capítulo explora o caso brasileiro. Serão apresentadas as regras fiscais brasileiras: a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF); o Teto de Gastos e a PEC Emergencial. Vale ressaltar que, quando possível, explicitar-se-á as similaridades entre os instrumentos utilizados no Brasil e na Europa. Por fim, trazendo uma discussão mais atual para

o texto, aponta-se as consequências da Pandemia do Coronavírus na política e nas regras fiscais das regiões alvo da monografia.

1. Europa

Nos anos 90, a solidificação da União Política e Monetária da União Europeia foi acompanhada pelo estabelecimento de regras fiscais supranacionais para a região. As argumentações para a utilização das metas giram em torno do que já foi discutido no Capítulo 1 (sustentabilidade da dívida); do alto endividamento governamental e da baixa taxa de investimento público dos países europeus na época. Além disso, devido ao alto grau de integração entre os países, temia-se o efeito *spillover*. Em sua tradução, *spillover* significa transbordamento, ou seja, diz respeito aos impactos de algum acontecimento que se alastram para outras áreas. Na discussão de política fiscal, o *spillover* pode acontecer em casos de declaração de moratória de um país. Neste exemplo, se um país da União Europeia anunciar que não é capaz de pagar suas dívidas, é provável que a credibilidade do bloco econômico como um todo seja prejudicada.

1.1. Tratado de Maastricht

O Tratado de Maastricht foi assinado em 1992, mas só entrou em vigência no final de 1993. Em questões econômicas, o documento foi responsável por introduzir o sistema de Banco Central Europeu e por criar a moeda comum do bloco econômico – o euro. No entanto, diante dos propósitos deste texto, destaca-se a elaboração das regras fiscais da União Europeia.

Em sua primeira versão, o Tratado de Maastricht estabeleceu, por meio de limites numéricos, regras de dívida e resultado para a União Europeia. Segundo o acordo, as nações pertencentes ao bloco econômico precisavam manter a dívida pública abaixo de 60% e, além disso, o déficit do governo não poderia ultrapassar 3% do PIB. A necessidade de atualização das metas previstas no Tratado de Maastricht aconteceu após a Crise Financeira de 2008, na Segunda Geração de Regras Fiscais. Devido à elevação da dívida pública dos países europeus, aprovou-se, em 2011, uma reforma na regra de dívida. A alteração estipulou uma baliza para a diminuição da dívida pública, equivalente a 1/20 da distância média (nos três últimos anos) entre o nível atual de dívida e o limite de 60%.

1.2. Stability and Growth Pact

O *Stability and Growth Pact*, vigente desde 1997, é complementar ao Tratado de Maastricht – detalhando os mecanismos das metas fiscais. Para a *European Commission*, o SGP é “uma série de regras desenhadas para garantir que os países da União Europeia alcancem finanças públicas sustentáveis e coordenem sua política fiscal.” (EUROPEAN COMMISSION, 2021, tradução nossa)⁶. Em sua última versão, o SGP é dividido em três partes. A seção preventiva (“*preventive arm*”) do documento explicita os instrumentos de monitoramento da política fiscal dos Países-Membros. A seção corretiva (“*corrective arm*”) visa detalhar os mecanismos de correção em casos de descumprimento das metas fiscais. Por fim, o Código de Conduta (“*Code of Conduct*”) visa simplificar a interpretação do SGP por meio de direcionamentos sobre a implementação das regras, além de servir como guia dos principais mecanismos do documento. Vale destacar que, por ser um documento mais amplo, o *Stability and Growth Pact* contém os limites estabelecidos no Tratado de Maastricht (intitulados por “critérios de Maastricht”).

1.2.1. Seção Preventiva

A seção preventiva do SGP se propõe a garantir que os Estados-Membros possuam estabilidade e sustentabilidade da dívida. Todo ano, os participantes da União Europeia devem submeter à *European Commission* e ao *Economic and Financial Affairs Council* um documento de planejamento, em que são explicitados os objetivos da política fiscal para determinado exercício. Dentre outros critérios, o planejamento de cada Países-Membro deve conter o “*Medium-Term Budgetary Objective*” (MTO).

Os MTOs ajudam a trazer mais credibilidade para a política fiscal de cada Estado-Membro. Estes critérios estabelecem as políticas utilizadas para alcançar níveis sustentáveis de dívida. Ao mesmo tempo, os objetivos garantem flexibilidade, em termos de política, para que os governos atuem adequadamente em situações inesperadas (por exemplo crises), sem que isto signifique descumprimento das metas fiscais. Para atender à seção preventiva, as nações devem cumprir seus MTOs, ou pelo menos, estar próximos deles – a Comissão Europeia determina que, se um país não está cumprindo seu MTO, ele deve ajustar seu orçamento a uma taxa de,

⁶ “The Stability and Growth Pact (SGP) is a set of rules designed to ensure that countries in the European Union pursue sound public finances and coordinate their fiscal policies.”

no mínimo, 0,5% do PIB. Em casos de violação da seção preventiva, utiliza-se os mecanismos de correção do SGP.

1.2.2. Seção Corretiva

Se houver descumprimento da seção preventiva, mais especificamente, se os países não conseguirem cumprir os limites impostos pelas regras de dívida e déficit (critérios de Maastricht), abre-se um “*excessive deficit procedure*” (EDP). Na prática, o EDP funciona em duas etapas. Em casos de violação das metas, ou expectativa de violação delas, a Comissão Europeia decide se encaminhará a situação para o Conselho de Assuntos Econômicos e Financeiros, para que se possa decidir se há risco de déficit excessivo. Se o Conselho concluir que existe descumprimento, estabelece-se medidas e horizonte temporal para a reversão da situação. Na segunda etapa, é possível que o Conselho aplique sanções ao país – dependendo se as medidas de diminuição do déficit estão sendo seguidas ou não.

É importante destacar algumas estatísticas sobre os instrumentos de correção das regras supranacionais. Dados da *European Commission* mostram que 26 Estados-Membros já passaram por *excessive deficit procedures*. Vale citar, também, que o Reino Unido, mesmo não participando mais do bloco econômico, já precisou de medidas corretivas para cumprir as regras fiscais. Além disso, a Romênia tem um processo de EDP ainda aberto – em junho de 2021, foi necessária uma revisão das medidas corretivas, devido à Crise do Coronavírus. Portanto, todos países da União Europeia passaram (ou estando passando) por medidas de correção – o que aponta uma falha nestas metas: a baixa execução.

1.3. Regras Fiscais Nacionais

As regras fiscais nacionais devem atuar em conjunto com as supranacionais. Em relação ao panorama fiscal da União Europeia, Debrun *et al.* (2008) escrevem:

As regras fiscais da União Europeia não foram as primeiras incorporadas aos países europeus. Como este estudo mostra, as regras fiscais já existiam nos níveis nacionais e subnacionais, em vários países. De fato, o panorama fiscal da União Europeia nunca se propôs a substituir as regras fiscais nacionais, mas homogeneizar os padrões de disciplina fiscal no bloco econômico. Ambos, o Tratado de Maastricht e o SGP, expressam a importância das regras e

instituições nacionais para um orçamento equilibrado. (DEBRUN et al., 2008, p.305, tradução nossa)⁷.

Assim, as metas estabelecidas pelo Tratado de Maastricht são vistas como um alvo geral, necessário para que se alcance disciplina fiscal na União Europeia. Por outro lado, precisa-se de instrumentos que levem em consideração características específicas de cada país, como por exemplo o histórico fiscal, as instituições governamentais e o regime político – este é o papel das regras fiscais domésticas. Vale ressaltar que, em nível nacional, as regras fiscais europeias são estabelecidas como limites numéricos.

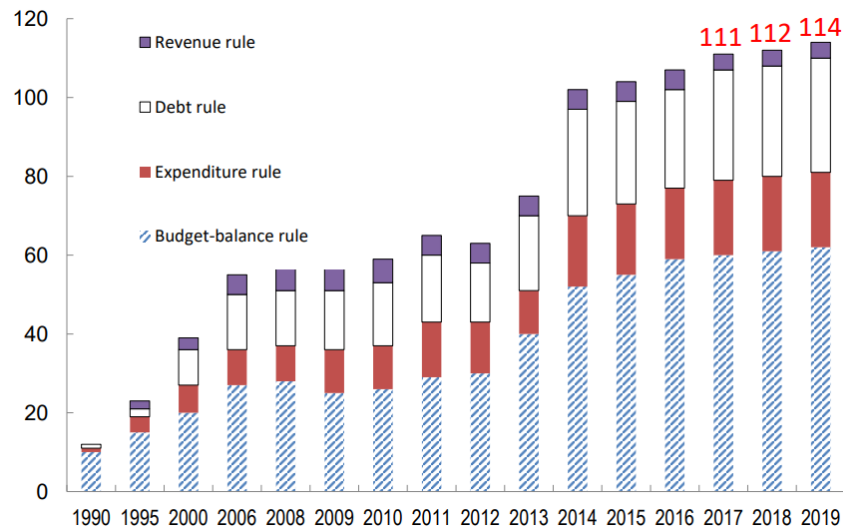
O relatório *Public Finances in EMU 2010* oferece informações sobre as regras fiscais nacionais da União Europeia. No ano de 2008, as regras de resultado eram as mais usadas entre os países europeus, representando aproximadamente 39% do total (das 67 metas fiscais nacionais, 26 eram metas de resultado). A maior parte delas era definida em termos nominais, além de terem prazo de vigência preestabelecido. Destaca-se também que, no geral, estas metas não limitavam o governo federal – os mecanismos de restrições se aplicavam apenas em nível territorial (estatal ou provincial, por exemplo).

Quanto às metas de dívida, as estimativas apontavam que elas correspondiam a aproximadamente 27% do total. Assim como no caso anterior, elas restringiam, em sua maioria, apenas o governo subnacional. As metas de gasto, por sua vez, representavam 25% de todas as regras fiscais nacionais. Em termos de abrangência, era comum que elas limitassem o Governo Central e os gastos de Seguridade Social (saúde, previdência e assistência social). Por fim, as regras de receita eram as menos populares entre os Países-Membros da União Europeia – aproximadamente 9% do total.

Mais recentemente, a *European Commission* publicou um gráfico apresentando a distribuição, por tipo, das regras nacionais da União Europeia, desde 1990 até 2019. A popularidade das regras fiscais no bloco econômico continua a mesma. Com um total de 114, as mais usadas eram as regras fiscais de resultado, seguidas por dívida, gasto e, finalmente, receita.

⁷ “The EU fiscal rules were not the first operating in EU countries. As this study shows, fiscal rules pre-existed both at the national and at the sub-national level in several countries. In fact, the EU fiscal framework never aimed at replacing national rules but rather at homogenizing standards of fiscal discipline in the common currency area; and both the Maastricht Treaty and the SGP stress the importance of national rules and institutions for budgetary discipline.”

Gráfico I – Regras Fiscais Nacionais da União Europeia (1990 – 2019)



Fonte: *European Commission* (2021).

2. Brasil

Atualmente, segundo dados da Instituição Fiscal Independente (IFI), o Brasil possui 11 metas fiscais. De acordo com um verbete da Fundação Getúlio Vargas (FGV), os argumentos a favor da criação de restrições para a política fiscal brasileira são diversos.

O desequilíbrio fiscal, ou gastos superiores às receitas, predominou na administração pública brasileira até recentemente. As consequências para a economia são negativas, e, em alguns casos, têm impacto sobre mais de uma geração. A inflação descontrolada, a convivência com taxas de juros altas, o endividamento público e a carga tributária relativamente elevada são algumas dessas consequências, levando as finanças públicas a uma situação que limitou investimentos e o atendimento de necessidades fundamentais da população, como saúde, educação, moradia, saneamento, e outros. (FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS, 2009).

A regra de ouro foi a primeira meta fiscal a entrar em vigor no Brasil, sendo estabelecida na Constituição Federal de 1988. Posteriormente, em 2000, elabora-se a Lei de Responsabilidade Fiscal, responsável por introduzir novas restrições de política fiscal para o país. De modo geral, os objetivos da LRF são trazer transparência, credibilidade e equilíbrio para o orçamento público de todos os entes da Federação. Sobre sua abrangência, a LRF se torna relevante principalmente quando a magnitude do território brasileiro é considerada. A validade das regras fiscais, em ambos os contextos nacional e subnacional, garante uma maior transparência orçamentária e controle do endividamento para as contas públicas do país.

Em 2016, o Brasil aprovou uma nova regra fiscal. Diante dos impactos negativos da Crise Econômica de 2014, o governo julgou necessário estabelecer um limite para os gastos

públicos. A PEC nº55 (Teto de Gastos) foi o documento responsável por definir esta restrição. No ano de 2019, o governo propôs a PEC nº186 (PEC Emergencial). O alto endividamento público, percebido desde 2014, trouxe discussões acerca da insustentabilidade da dívida no futuro. Com isso, o Ministério da Economia elaborou uma proposta para o remanejamento do sistema fiscal, com foco em manter o Teto de Gastos e a Regra de Ouro.

Tabela I – Panorama de Regras Fiscais no Brasil

Regra	Descrição	Tipo	Norma definidora	Base Legal	Abrangência	Situação
Regra de ouro	Veda a realização de operações de créditos que excedam o montante das despesas de capital.	Resultado	Constituição	CF (art. 167, III); LRF (art. 32, § 3º); e Res. SF 48/2007	Todos os entes	Vigente
Teto de gastos	Define um limite para o montante das despesas primárias, que equivale ao limite do ano anterior corrigido pela inflação. O limite é individualizado por poder e órgão autônomo.	Despesa	Constituição	CF (arts. 107 a 112, ADCT)	União	Vigente até 2036
Geração de despesas da Seguridade Social	Veda a criação, majoração ou extensão de benefícios ou serviços da seguridade social sem a fonte de custeio.	Despesa	Constituição	CF (art. 195, § 5º)	Todos os entes	Vigente
Meta de resultado primário	Fixa anualmente, na lei de diretrizes orçamentárias, a meta de resultado primário a ser perseguida no exercício a que a lei se refere.	Resultado	Lei Ordinária	LRF (art. 4º, § 1º)	Todos os entes	Vigente
Geração de despesa obrigatória	Veda a criação ou aumento de despesas obrigatórias de caráter continuado sem a demonstração da origem dos recursos para seu custeio. Efeitos financeiros devem ser compensados por aumento permanente de receita ou redução permanente de despesa.	Despesa	Lei Complementar	CF (art. 113, ADCT) e LRF (art. 17)	Todos os entes	Vigente
Renúncia de receitas	Veda a concessão de renúncia de receita sem a demonstração de que o benefício não afetará as metas fiscais e sem medidas de compensação por aumento de receita.	Receita	Lei Complementar	CF (art. 113, ADCT) e LRF (art. 14)	Todos os entes	Vigente
Limite de despesas com pessoal	Define limites para a despesa total com pessoal em função da receita corrente líquida do ente. Os limites são fixados por esfera da federação e, em cada uma delas, por poder e órgão autônomo.	Despesa	Lei Complementar	CF (art. 169) e LRF (arts. 19 e 20)	Todos os entes	Vigente
Limite da dívida consolidada	Fixa limites globais para o montante da dívida consolidada da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Os limites são definidos pelo Senado Federal, mediante proposta do Presidente da República.	Dívida	Resolução	CF (art. 52, VI); LRF (art. 30, I); e Res. SF 40/2001	Todos os entes	União: não instituído; Demais entes: vigente
Limite da dívida mobiliária	Fixa limites globais para o montante da dívida mobiliária da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. O limite da União é definido pelo Congresso Nacional, por proposta do Presidente da República. Os limites dos demais entes são definidos pelo Senado Federal, mediante proposta do Presidente da República.	Dívida	União: Lei Ordinária; Demais entes: Resolução	CF (art. 48, XIV, e art. 52, IX); LRF (art. 30, I e II); e Res. SF 40/2001	Todos os entes	União: não instituído; Demais entes: vigente
Limite para operações de crédito	Fixa limites globais para as operações de crédito externo e interno da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Os limites são definidos pelo Senado Federal, mediante proposta do Presidente da República.	Dívida	Resolução	CF (art. 52, VI); LRF (art. 30, I); Res. SF 48/2007; e Res. SF 43/2001	Todos os entes	Vigente
Limites para concessão de garantia em operações de crédito	Fixa limites para concessão de garantia em operações de crédito externo e interno. Os limites são definidos pelo Senado Federal, mediante proposta do Presidente da República.	Dívida	Resolução	CF (art. 52, VII); LRF (art. 30, I); e Res. SF 48/2007	Todos os entes	Vigente

Fonte: Instituição Fiscal Independente (2018).

2.1. Lei de Responsabilidade

Dentre outros acordos internacionais, a Lei de Responsabilidade Fiscal foi criada com base no Tratado de Maastricht. A semelhança dos dois documentos começa com sua abrangência. Conforme já citado, o Tratado de Maastricht é uma regra supranacional, vigente

em todos os Países-Membros da União Europeia. Devido à extensão do território brasileiro, seria interessante que as regras fiscais elaboradas para o país fossem válidas em todo o território nacional. Assim, a LRF impõe restrições fiscais para a União, Estados, Distrito Federal e municípios. Outro ponto de contato é que ambos os documentos estabelecem alvos, para o qual os acordados devem convergir.

De forma geral, a finalidade da restrição fiscal brasileira é gerenciar o orçamento público. Sobre este assunto, Castro (2000) escreve que o objetivo da LRF é:

Corrigir o rumo da administração pública, no âmbito dos estados, incluindo o Distrito Federal, dos municípios e da União, bem como limitar os gastos às receitas, adotando para isso técnicas de planejamento governamental, organização, controle interno e externo e transparência das ações de governo em relação à população, incentivando o controle social. (CASTRO, 2000).

Dentre os benefícios desta Lei Complementar, cita-se o aumento da credibilidade governamental – especialmente importante no caso do Brasil, levando em consideração que o país sempre foi marcado por inúmeros casos de corrupção.

Os detalhes acerca dos limites da Lei de Responsabilidade Fiscal serão discutidos no Capítulo 3. Porém, vale ressaltar que as regras fiscais presentes no documento restringem os quatro principais itens do orçamento público: dívida, resultado, receita e gasto. Algumas das regras estabelecidas na LRF são: Regra de Ouro, Meta de Resultado Primário e Limite de Despesas com Pessoal.

Em casos de descumprimento, a LRF possui dois tipos de sanções: pessoais e institucionais. As sanções pessoais são impostas diretamente aos governantes, por meio da denúncia por Crime de Responsabilidade Fiscal. Dentre as punições, cita-se: perda de cargo, pagamento de multa e proibição de exercer cargo público. Por outro lado, as sanções institucionais são impostas ao ente Federativo, órgão que descumpriu a lei. As penalidades, neste caso, são de três tipos: suspensão de transferências voluntários (exceto saúde, educação e assistência social); suspensão de obtenção de garantias e suspensão de contratação de operações de crédito.

2.2. Teto de Gastos

O Teto de Gastos foi elaborado em 2016, em um ciclo de recessão econômica iniciado em 2014 – com a Crise Econômica. Na época, a economia brasileira passava por um período de taxas de juros altas e queda na arrecadação pública – o que afetou o nível de endividamento

do governo. O crescimento das despesas obrigatórias fez com que fosse necessária a redução de gastos discricionários (como os investimentos). Com o objetivo de controlar os gastos públicos, o governo de Michel Temer aprovou a PEC 55. Esta regra fiscal limita, por 20 anos, as despesas primárias do governo, com base em uma correção feita pela inflação do ano anterior.

Na Europa, países como Finlândia, Suécia e Holanda também usam teto de gastos, porém existem algumas diferenças em relação ao modelo adotado no Brasil. Em comparação com a Suécia e Finlândia, por exemplo, uma das principais diferenças é relacionada ao horizonte temporal. Ambos os tetos de gastos são válidos por períodos mais curtos que o brasileiro – três e quatro anos, respectivamente. A comparação com a regra holandesa será realizada no Capítulo 3.

2.3. PEC Emergencial

No final de 2019, o governo brasileiro apresentou a PEC 186, popularmente conhecida como PEC Emergencial. Segundo sua ementa, a proposta visa incorporar ao panorama fiscal brasileiro “medidas permanentes e emergenciais de controle do crescimento das despesas obrigatórias e de reequilíbrio fiscal no âmbito dos Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social da União...” (SENADO FEDERAL, 2019). De forma geral, a PEC Emergencial utiliza um instrumento parecido com o presente da seção corretiva do SGP: em situações de emergência fiscal, aciona-se os gatilhos para redirecionamento das contas públicas. No caso da União Europeia, os gatilhos são o descumprimento dos critérios de Maastricht. Para o Brasil, utiliza-se como referência o descumprimento da Regra de Ouro. Entre as medidas corretivas da PEC Emergencial, cita-se: a proibição de criação de despesas obrigatórias; redução de carga horária dos funcionários públicos, com redução salarial equivalente; vedação de aumento de salários ao funcionalismo, entre outros.

No entanto, a apresentação da PEC 186 promoveu discussões entre os economistas. Dentre os argumentos, criticou-se o uso da Regra de Ouro como gatilho. De acordo com esta crítica, a Regra de Ouro não é um bom parâmetro para diagnosticar a necessidade de um ajuste fiscal mais rigoroso no Brasil. Detalhadamente, é possível que o Brasil se encontre em um cenário de emergência fiscal e, mesmo assim, a Regra de Ouro esteja sendo cumprida.

3. Coronavírus

Os primeiros casos de Covid-19 foram reportados na China, no final de dezembro de 2019. Para evitar a disseminação do vírus, o país asiático anunciou medidas de *lockdown*, o que causou os primeiros efeitos econômicos na crise. Diante da importância da China nas cadeias de produção global, as medidas de isolamento social representaram um choque de oferta e demanda para vários países. Pelo lado da oferta, a interrupção da produção chinesa afetou o fornecimento de insumos para vários setores industriais. Pelo lado da demanda, as respostas do público quanto às mudanças na conjuntura (com aumento da poupança precaucional, por exemplo) afetaram o mercado consumidor chinês como um todo – inclusive diminuindo a venda de produtos importados.

Pouco tempo depois, em março de 2020, os casos de Covid-19 já estavam sendo contabilizados em quase todos os países do mundo – inclusive na Europa e no Brasil. De forma geral, as medidas para lidar com a Crise do Coronavírus impactaram duas áreas: a saúde e a economia. Foram anunciadas políticas para aumento da capacidade dos sistemas de saúde; programas de renda para a população mais afetada; redução ou adiamento de impostos para algumas empresas e facilitação de tomada de crédito.

Estas providências para mitigação da Crise levaram a fortes efeitos econômicos. Devido à paralização temporária da produção (causada pelas medidas de *lockdown*) e a diminuição do consumo (por conta do aumento da incerteza), o PIB da maior parte dos países encolheu. Dados apontam que, em 2020, a queda do PIB foi de 6,6% na Zona do Euro. Para o Brasil, a redução foi de 4,1%. Ademais, os programas de auxílio de renda e de assistência às empresas aumentaram o nível de endividamento público.

Especificamente, o aumento do endividamento público afeta o cumprimento das regras fiscais. Diante do cenário pandêmico, tornou-se praticamente impossível cumprir as metas, tendo em vista que os governos precisaram aumentar seus gastos, indefinidamente, para lidar com a Crise. Assim, percebeu-se uma tendência de suspensão destas restrições fiscais no mundo todo.

3.1. União Europeia

A Comissão Europeia acionou, em março de 2020, a cláusula de escape do SGP – suspendendo as metas fiscais. Dessa forma, permitiu-se que os Estados-Membros não cumprissem, temporariamente, seus MTOs. De acordo com a *Eurostat*, em 2020, 25 Estados-

Membros ultrapassaram o limite de resultado imposto pelo Tratado de Maastricht. Para 2021, a projeção é que todos estes países, exceto Luxemburgo, contabilizem déficit público superior a 3% do PIB.

Em relação à meta de dívida, 14 Países-Membros (como Alemanha, França e Itália) descumpriram o limite de 60% do PIB. Vale ressaltar que todos os países que descumpriram a meta de dívida também desobedeceram ao limite de resultado e, portanto, estão passíveis de entrar em EDP. Além disso, países como Bélgica, Grécia, Itália e Portugal não respeitaram a meta de redução de dívida, imposta após a Crise Financeira de 2008.

Várias regras fiscais nacionais europeias foram suspensas. O Parlamento alemão, em 2020 e 2021, autorizou a contração de dívida pública adicional – suspendendo a regra de resultado que proíbe a contração de empréstimos acima de 0,35% do PIB. Na Espanha, o Poder Legislativo suspendeu, por dois anos, o limite de déficit e o limite de dívida – autorizando o governo a gastar o quanto for necessário para estimular a economia. As regras nacionais da Itália, França e Portugal estão vinculadas às da União Europeia, ou seja, as cláusulas de escape destas também foram acionadas.

3.2. Brasil

No Brasil, também houve necessidade de flexibilização das restrições fiscais. Em 2020, o Congresso declarou estado de calamidade pública, permitindo o descumprimento das regras fiscais previstas na LRF. Além disso, a PEC 17/2020 (ainda em tramitação) propõe a suspensão do Teto de Gastos, até 2022, por conta da Crise do Coronavírus.

Em 2021, devido aos impactos econômicos da Pandemia do Coronavírus, a PEC Emergencial voltou a ser discutida – sendo aprovada uma atualização da regra. Renomeada para Emenda Constitucional 109, esta reforma fiscal permite “...uma nova rodada de retomada do Auxílio Emergencial para os brasileiros, que estão em situação de risco durante a pandemia da Covid-19, a PEC estabelece regras claras e previsíveis para agir em momentos de crise fiscal e de calamidade pública no Brasil.” (MINISTÉRIO DA ECONOMIA, 2021).

CAPÍTULO 3 – ÍNDICE DE FORÇA DAS REGRAS FISCAIS

CONTEXTUALIZAÇÃO

Com base na análise sobre o funcionamento das regras fiscais (Capítulo 1) e na exposição e comparação qualitativa entre as principais metas do Brasil e da Europa (Capítulo 2), busca-se testar a eficiência das regras fiscais brasileiras. Para isso, calcula-se um índice que quantifica a eficiência de uma regra fiscal – chamado Índice de Força das Regras Fiscais (IFRF). A força de uma meta está relacionada à sua eficiência. Desse modo, pode-se dizer que, quanto mais forte for a regra, mais eficiente (ou restritiva) ela é em seu objetivo: limitar a atuação do governo em termos de política fiscal. A interpretação do índice é feita por meio de seu valor, ou seja, quanto maior o IFRF, mais forte (ou eficiente) é a regra fiscal.

Este capítulo será dividido em duas partes. Em primeiro lugar, aborda-se os critérios escolhidos para avaliar as regras fiscais, de forma a entender como os parâmetros selecionados afetam a eficiência das metas. Na segunda etapa, analisa-se a força das regras brasileiras presentes na Lei de Responsabilidade Fiscal e na Emenda Constitucional nº95. Para isso, mostra-se as pontuações e os Índices de Força para todas as 11 metas fiscais vigentes no Brasil. Ainda, faz-se uma comparação entre os IFRF das metas brasileiras e europeias. Vale ressaltar que a metodologia utilizada para o cálculo dos IFRF está detalhada no Anexo I.

1. Critérios de Avaliação

A adoção de regras fiscais não significa, necessariamente, controle fiscal e sustentabilidade da dívida para o país. Para que sejam eficientes, é necessário que as metas levem em consideração, primordialmente, dois aspectos. O histórico econômico da nação é de extrema importância – já que permite identificar quais são os principais problemas fiscais enfrentados ao longo do tempo e, nesse sentido, elaborar restrições que atuem na reparação destes obstáculos. Segundamente, os mecanismos das regras fiscais são determinantes para seu sucesso. Em geral, regras fiscais mais eficientes são aquelas que conseguem elaborar dispositivos capazes de impor obediência fiscal ao governo.

A literatura econômica, como Deroose, Moulin e Wierds (2006), sugere que os mecanismos das regras fiscais sejam determinantes para sua eficiência. A esse respeito, em um relatório, a *European Commission* escreve:

Pesquisas recentes apontam ampla evidência do impacto de regras fiscais numéricas sobre os resultados orçamentários (Debrun *et al.* (2008); *European*

Commission (2009)). A magnitude desta influência depende fortemente de uma série de características, que têm sido amplamente analisadas (e.g. Bohn e Inman (1996)). Os resultados desta pesquisa sugerem que elementos como a base legal da regra, o monitoramento do desenvolvimento orçamentário em relação aos limites fiscais e a existência de instrumentos de correção, em casos de descumprimento, devem ser considerados na elaboração das regras fiscais para conduzir, de maneira eficiente, a política fiscal. De acordo com a evidência disponível, características relacionadas à execução e mecanismos de correção são particularmente relevantes para a efetividade das regras fiscais (Ayuso-i-Casals *et al.* (2009)). (EUROPEAN COMMISSION, 2010, p.99, tradução nossa⁸).

Assim, para o cálculo do Índice de Força das Regras Fiscais, considera-se critérios relacionados às características que aumentam a eficiência das metas. Cada um dos 5 parâmetros mensura a capacidade de determinada regra fiscal em relação a dois aspectos explorados no Capítulo 1: eliminar os vieses governamentais e/ou trazer mais simplicidade, flexibilidade e execução para as restrições. Quanto mais as regras fiscais atuarem sobre estes pontos, mais eficientes elas são. Os critérios selecionados foram: Base Legal; Obrigatoriedade; Monitoramento; Mecanismos de Correção e Resistência a Choques.

A Base Legal de uma regra fiscal influencia a credibilidade do governo. Quanto mais forte a restrição estiver imposta, maior a sinalização governamental de compromisso com a estabilidade fiscal. A explicação é feita em termos legais, uma regra imposta pela Constituição (por exemplo) é mais difícil de ser quebrada do que uma meta estabelecida por uma Resolução. Por sua vez, a Obrigatoriedade diz respeito à facilidade com que o governo consegue alterar as regulações. Regras fiscais que só podem ser alteradas/suspensas com aprovação parlamentar ou em situações adversas específicas são mais fortes do que metas que podem ser modificadas sem nenhuma restrição.

O critério de Monitoramento mensura a fiscalização da regra fiscal. Assim, restrições que são monitoradas com uma frequência elevada (pelo menos trimestralmente); possuem mecanismos corretivos em casos de desvio do limite estabelecido e são fiscalizadas por instituições independentes do governo são mais eficientes. Além disso, quanto mais severas e transparentes as penalidades em casos de descumprimento, mais forte é a regra. Dessa forma,

⁸ “Recent research provides ample evidence on the influence of numerical fiscal rules on budgetary outcomes (Debrun *et al.* (2008); European Commission (2009)). The extent of this influence depends strongly on a number of features which have been extensively analysed (e.g. Bohn and Inman (1996)). The findings of this research suggest that elements such as the statutory basis of the rule, the monitoring of budgetary developments against the fiscal targets, and the existence of corrective mechanisms in case of non-compliance should be carefully taken into account in the design of fiscal rules to ensure their effective influence on the conduct of fiscal policy. According to available evidence, features related to the enforcement and corrective mechanisms are particularly relevant for the effectiveness of fiscal rules (Ayuso-i-Casals *et al.* (2009)). ”

se os Mecanismos de Correção forem preestabelecidos (com especificações do horizonte temporal e medidas corretivas) e acionados automaticamente, em situações de desobediência fiscal, mais eficiente é a restrição. Finalmente, a Resistência a Choques avalia a flexibilidade das metas fiscais. A este respeito, existem 4 principais características que aumentam a eficiência das regras. São elas: cláusulas de escape bem definidas; margens orçamentárias (limites de componentes específicos da despesa sendo estabelecidos em consonância com a meta fiscal de gasto); ajustes em relação aos ciclos econômicos e desconsideração de variáveis fora do controle governamental (como taxa de câmbio).

2. Índice de Força das Regras Fiscais

Neste tópico, monta-se o Índice de Força das Regras Fiscais para todas as metas vigentes no Brasil. Calcula-se, também, o Índice de Força para algumas regras nacionais europeias⁹ – o critério para a seleção dos limites numéricos europeus foi a similaridade com os dispositivos presentes nas metas brasileiras. Assim, quando possível, compara-se os índices e as pontuações de cada critério para ambas as regiões. O intuito é confrontar regras com mecanismos similares, de forma a identificar os pontos positivos e negativos das restrições brasileiras, em comparação com as usadas na Europa. Acredita-se que, por meio disto, pode-se avaliar, a partir da experiência internacional, quais aspectos podem ser modificados para que as regras fiscais brasileiras sejam mais eficientes.

O método de cálculo do Índice de Força das Regras Fiscais foi desenvolvido com base em um estudo da *European Commission*¹⁰, que mediu este indicador para as regras fiscais nacionais dos Países-Membros da União Europeia. Dessa forma, o primeiro passo é a seleção de algumas características para avaliação das metas. Essas características (nomeadas de “critérios”) são considerados determinantes para mensurar o quanto uma regra é capaz de restringir a política fiscal. Os 5 critérios selecionados foram:

- Critério 1: Base Legal;

⁹ As pontuações das regras fiscais nacionais da Europa foram retiradas de uma base de dados elaborada pela *European Commission*. A planilha com as informações completas está disponível no site: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/fiscal-governance-eu-member-states/numerical-fiscal-rules-eu-member-countries_en.

¹⁰ Mais detalhes sobre a metodologia do estudo europeu podem ser encontrados no site: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/fiscal-governance-eu-member-states/numerical-fiscal-rules-eu-member-countries_en#:~:text=Downloads-,What%20are%20numerical%20fiscal%20rules%3F,Kopits%20and%20Symansky%2C%201998*.

- Critério 2: Obrigatoriedade;
- Critério 3: Monitoramento;
- Critério 4: Mecanismos de Correção;
- Critério 5: Resistência a Choques.

2.1. Características Comuns

Existem características comuns em todas as regras brasileiras. Dessa forma, para evitar repetição, explora-se os atributos compartilhados entre as metas impostas pela Lei de Responsabilidade Fiscal e pela Emenda Constitucional nº95 – seguindo a ordem dos critérios apresentados acima.

Quanto ao Monitoramento das regras fiscais, as instituições responsáveis são os Ministérios Públicos e os Tribunais de Contas. Ambos pertencentes ao governo, estes organismos fiscalizam o cumprimento das metas e o direcionamento da política fiscal para alcançá-las, em todas as esferas governamentais: União, Estados, Distrito Federal e municípios. Ademais, o acompanhamento das regras fiscais, em termos de cumprimento, é feito em uma frequência trimestral ou menor. Vale citar, também, que as restrições foram estabelecidas com base em projeções e estimativas realizadas pelo Ministério da Economia.

Os mecanismos de correção, em casos de descumprimento, são bem especificados. Para a LRF, são aplicadas sanções pessoais ou institucionais. No caso da Emenda Constitucional nº95, são impostas proibições para as instituições da União. Finalmente, as regras fiscais brasileiras não possuem muita Resistência a Choques. Apesar de todas possuírem cláusulas de escape bem definidas, nenhuma tem mecanismos de margem orçamentária; ajustes ao ciclo de negócios ou exclusões de variáveis fora do controle governamental.

Tabela II – Características Comuns das Regras Fiscais Brasileiras

Critério	Lei de Responsabilidade Fiscal	Emenda Constitucional n°95	Pontuação
3a - Instituições Responsáveis pelo Monitoramento e Mecanismos de Correção	Ministérios Públicos e Tribunais de Contas	Ministérios Públicos e Tribunais de Contas	1
3b - Frequência de Monitoramento	Bimestral	Bimestral	1 ou 0,5 (a depender da especificidade das ações corretivas)
3c - Natureza das Instituições Responsáveis por Monitorar os Mecanismos de Correção em casos de Desvio da Meta	Ministérios Públicos e Tribunais de Contas	Ministérios Públicos e Tribunais de Contas	0
3d - Instituição Independente Responsável por Realizar Projeções Macroeconômicas ou Orçamentárias	Não	Não	0
4 - Mecanismos de Correção em casos de Desvio da Meta	Sim	Sim	4
5a - Cláusulas de Escape Bem Definidas	Sim	Sim	1
5b - Margem Orçamentária	Não	Não	0
5c - Ajustes aos Ciclos de Negócios	Não	Não	0
5d - Exclusões de Variáveis fora do Controle Governamental	Não	Não	0

Elaboração Própria (2021).

2.2. Características Específicas e Cálculo dos Índices de Força

Neste tópico serão analisadas, detalhadamente, as regras fiscais vigentes no Brasil. No entanto, entende-se necessário, primeiramente, explicitar a metodologia utilizada para o cálculo dos Índices de Força. Após o estabelecimento dos cinco critérios, determinou-se um sistema de pontuações que associa valores a determinadas características das metas. Os *scores* seguem o esquema a seguir:

Critério 1: Base Legal

3 – Constitucional (incluindo normas jurídicas mais fortes que Lei Ordinária);

2 – Ato legal de natureza Ordinária;

1 – Acordo de Coalizão (incluindo programas governamentais votados no Parlamento ou acordos entre subsetores do governo, que não são Lei) ou normas jurídicas abaixo de Lei Ordinária (Resoluções, por exemplo);

0 – Comprometimento político de uma determinada autoridade (Governo Central/Local, Ministério da Economia) ou Lei Orçamentária Anual.

Critério 2: Obrigatoriedade

3 – O limite imposto pela regra fiscal não pode ser modificado ou temporariamente suspenso pelo governo, a não ser em situações predefinidas (ou seja, cláusulas de escape);

1 – Sujeito à aprovação parlamentar, o governo pode modificar temporariamente o limite ou é encarregado de decidi-lo (em casos de limites não pré-definidos);

0 – O governo pode modificar o limite a qualquer momento, sem necessidade de aprovação parlamentar.

Critério 3a: Instituições Responsáveis pelo Monitoramento e Mecanismos de Correção

3 – Fiscalização feita por uma instituição independente (ou seja, instituição do tipo conselho fiscal);

2 – Fiscalização feita por auditores (se não participarem de um conselho fiscal) e/ou Parlamento;

1 – Fiscalização feita pelo Ministério da Economia ou outra organização governamental;

0 – Sem fiscalização pública da regra.

Critério 3b: Frequência de Monitoramento

1 – Monitoramento em tempo real (trimestral ou menos) e a base legal da regra determina ações de correção a serem tomadas durante o exercício fiscal de vigência, em casos de risco de descumprimento da meta;

0,5 – Monitoramento em tempo real (trimestral ou menos), mas a base legal da regra não determina ações de correção a serem tomadas durante o exercício fiscal de vigência, em casos de risco de descumprimento da meta;

0 – Não há monitoramento em tempo real.

Critério 3c: Natureza das Instituições Responsáveis por Monitorar os Mecanismos de Correção em casos de Desvio da Meta

1,5 – Autoridade independente;

1 – Auditores e/ou Parlamento;

0 – Ministério da Economia ou outra organização governamental;

0 – Nenhuma instituição específica é responsável pela fiscalização e pelos mecanismos de correção;

0 – Não há mecanismos de correção.

Critério 3d: Instituição Independente Responsável por Realizar Projeções Macroeconômicas ou Orçamentárias

2 – Se há uma instituição independente que realiza as projeções macroeconômicas e expectativas fiscais sobre os quais o orçamento anual é calculado;

1 – Se há uma instituição independente que realiza as projeções macroeconômicas ou expectativas fiscais sobre os quais o orçamento anual é calculado;

0 – Se não há instituição independente que realiza nem as projeções macroeconômicas, nem as expectativas fiscais sobre os quais o orçamento anual é calculado.

Critério 4: Mecanismos de Correção em casos de Desvio da Meta

4 – O mecanismo de correção é acionado automaticamente e existem regras predefinidas a respeito da natureza/magnitude e/ou horizonte temporal da correção;

2 – O mecanismo de correção é acionado automaticamente ou existem regras predefinidas a respeito da natureza/magnitude e/ou horizonte temporal da correção;

1 – O governo é obrigado a assumir ou apresentar medidas de correção para o Parlamento (ou autoridade relevante), mas sem horizonte temporal para esta ação e sem regras predefinidas a respeito da natureza/magnitude e/ou horizonte temporal da correção;

0 – O governo não é obrigado a assumir ou apresentar medidas de correção e não existem regras predefinidas a respeito da natureza/magnitude e/ou horizonte temporal da correção.

Critério 5 – Resistência a Choques

A pontuação total deste critério é a soma dos elementos abaixo:

- A regra possui cláusulas de escape bem definidas? (1/0)
- Existe uma margem orçamentária definida em relação à regra (ou seja, os limites de gasto são estabelecidos em níveis mais baixos do que os tetos de gastos)? (1/0)
- Os limites são ajustáveis aos ciclos de negócios ou levam em consideração os ciclos de alguma forma? (1/0);
- Existem exceções da regra em termos de variáveis que estão fora do controle governamental (como taxa de câmbio)? (1/0)

Em resumo, as pontuações seguem a tabela abaixo:

Tabela III – Pontuações Iniciais

	Critério 1 - Base Legal	Critério 2 - Ajustes	Critério 3a - Monitoramento	Critério 3b - Mecanismo de Alerta	Critério 3c - Órgão Responsável por Apurar Desvio da Regra	Critério 3d - Órgão Responsável por Calcular Projeções Macroeconômicas e/ou Orçamentárias	Critério 4 - Mecanismo de Correção	Critério 5 - Resistência a choques ou Variáveis Fora do Controle Governamental
Nota Máxima	3,00	3,00	3,00	1,00	1,50	2,00	4,00	4,00
	2,00	1,00	2,00	0,50	1,00	1,00	2,00	3,00
	1,00	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	1,00	2,00
	0,00		0,00		0,00		0,00	1,00
					0,00			0,00

Elaboração Própria (2021).

A partir da definição das pontuações, segue-se o cálculo. Para a montagem do Índice de Força das Regras Fiscais, primeiramente, as pontuações são normalizadas para valores entre 0 e 1. A agregação dos *scores* é feita por meio da soma das pontuações normalizadas e posterior ponderação usando o sistema de pesos iguais – como são cinco critérios, o peso de ponderação é 0,2. Vale ressaltar que, para o cálculo do Índice de Força das regras europeias, as pontuações iniciais foram retiradas da base de dados da *European Commission*, mas o método de agregação e ponderação foi o mesmo usado para a montagem do Índice das regras brasileiras. A seguir, apresenta-se a tabela com as pontuações normalizadas.

Tabela IV – Pontuações Normalizadas

	Critério 1 - Base Legal	Critério 2 - Ajustes	Critério 3a - Monitoramento	Critério 3b - Mecanismo de Alerta	Critério 3c - Órgão Responsável por Apurar Desvio da Regra	Critério 3d - Órgão Responsável por Calcular Projeções Macroeconômicas e/ou Orçamentárias	Critério 4 - Mecanismo de Correção	Critério 5 - Resistência a choques ou Variáveis Fora do Controle Governamental
Nota Máxima	0,73	0,72	0,73	0,70	0,78	0,70	0,76	0,75
	0,58	0,46	0,58	0,50	0,64	0,50	0,53	0,63
	0,42	0,33	0,42	0,30	0,36	0,30	0,41	0,50
	0,27		0,27		0,36		0,30	0,37
					0,36			0,25

Elaboração Própria (2021).

2.2.1. Limite da Dívida Consolidada e Limite da Dívida Mobiliária

Com legislação presente na Lei de Responsabilidade Fiscal, os Limite da Dívida Consolidada e Mobiliária são exemplos de meta de dívida no Brasil. Promulgadas por meio da Resolução nº40, de 2001, estas regras estabelecem limites globais para a dívida pública de todos os entes da Federação (embora ainda não estejam vigentes para a União). Em geral, as definições dos limites foram realizadas a partir de uma proposta do Presidente da República, aprovada no Senado Federal. Para a dívida mobiliária, somente no caso do limite para a União, a aprovação é feita pelo Congresso Federal.

No caso de descumprimento, os Estados, o Distrito Federal e os municípios estão proibidos de realizar operações de crédito internas ou externas, enquanto permanecer a irregularidade. Assim como no caso do Tratado de Maastricht, existem regras definidas para recondução da dívida. Conforme a LRF: “Se a dívida consolidada de um ente da Federação ultrapassar o respectivo limite ao final de um quadrimestre, deverá ser a ele reconduzida até o término dos três subsequentes, reduzindo o excedente em pelo menos 25% (vinte e cinco por cento) no primeiro.” (Brasil, 2001).

É válido observar que o período de tempo estipulado para redirecionamento da dívida pública no Brasil é muito curto. A partir da experiência dos países europeus, percebe-se que levam muitos anos até que o endividamento do setor público volte ao patamar estabelecido pela regra fiscal. Guardadas as devidas proporções, o caso da Grécia ilustra este argumento. Mesmo com o estabelecimento de um *Excessive Deficit Procedure*, entre os anos de 2009 (início da Crise Grega) e 2019 (pré-Pandemia), a dívida pública do país permaneceu em patamares acima de 120% do PIB. A título de comparação, em 2008, a dívida era de 109,4%.

Tabela V – Limite da Dívida Consolidada e Limite da Dívida Mobiliária

Crítérios	Limite da Dívida Consolidada - Brasil	Limite da Dívida Mobiliária - Brasil	Limite da Dívida - República Tcheca
Índice de Força das Regras Fiscais	0,76	0,76	0,74
Critério 1	1	1	2
Critério 2	1	1	3
Critério 3a	1	1	1
Critério 3b	1	1	0
Critério 3c	0	0	0
Critério 3d	0	0	0
Critério 4	4	4	4
Critério 5a	1	1	0
Critério 5b	0	0	0
Critério 5c	0	0	0
Critério 5d	0	0	0

Elaboração Própria (2021).

Os valores dos Índices de Força das Regras Fiscais apresentados na tabela acima foram calculados com base na metodologia apresentada no Anexo I. Ademais, a regra nacional da República Tcheca foi escolhida para esta comparação pois é a mais similar à brasileira em termos de mecanismos e objetivos. A meta de dívida da República Tcheca é uma restrição, em termos nominais, da dívida pública em porcentagem da receita. Segundo esta, os governos locais possuem um limite de dívida equivalente a 60% da receita média nos últimos 4 anos. Em questão dos Índices de Força, apesar de possuírem valores parecidos, há uma pequena vantagem para as regras válidas no Brasil.

As principais diferenças estão no Monitoramento, nas Cláusulas de Escape e nos Mecanismos de Correção. De fato, para esta regra europeia específica, não existe fiscalização frequente (trimestral ou menos) de seu cumprimento – critério 3b. Ademais, não existem cláusulas de escape bem definidas (critério 5a) e, embora os mecanismos de correção sejam acionados automaticamente, não há consequências nem condutas predefinidas para reestabelecimento da meta. Por fim, vale ressaltar que a meta de dívida brasileira é mais abrangente. O Brasil estabelece restrições para os Estados, Distrito Federal e municípios; enquanto a República Tcheca restringe a dívida pública apenas no nível dos governos locais. Portanto, pode-se dizer que os Limites de Dívida Consolidada e Mobiliária são mais eficientes do que o limite de dívida aplicados na República Tcheca.

2.2.2. Renúncia de Receitas

Esta é a única meta fiscal de receita no Brasil. Promulgada pela Lei Complementar nº101/2001 (a Lei de Responsabilidade Fiscal) a Renúncia de Receitas estabelece medidas para coordenar a concessão ou ampliação de incentivos ou benefícios fiscais. De acordo com a meta, as abdições de arrecadação (advindas de ações governamentais de natureza tributária) devem ser acompanhadas de estimativas de seus impactos orçamentário-financeiros. Os efeitos da renúncia não podem afetar o cumprimento de outras metas fiscais brasileiras e, além disso, devem possuir medidas de compensação.

Não existem medidas corretivas específicas para casos de distanciamento da meta. Ademais, não há punição clara com relação ao descumprimento desta regra fiscal. No entanto, por pertencer à LRF, considera-se que as penalidades sejam de caráter pessoal (como perda de cargo) ou financeiro (suspensão de transferências voluntárias, por exemplo).

Tabela VI – Renúncia de Receitas

Crítérios	Renúncia de Receitas - Brasil
Índice de Força das Regras Fiscais	0,83
Crítério 1	3
Crítério 2	3
Crítério 3a	1
Crítério 3b	0,5
Crítério 3c	0
Crítério 3d	0
Crítério 4	4
Crítério 5a	1
Crítério 5b	0
Crítério 5c	0
Crítério 5d	0

Elaboração Própria (2021).

A partir do estudo das regras fiscais nacionais da União Europeia, não foi encontrada meta com mecanismos parecidos com a Renúncia de Receitas brasileira. Dessa forma, a discussão será feita por meio de algumas características que se destacam. Em resumo, a meta

de receita utilizada no Brasil tem dois objetivos: acompanhar as receitas renunciadas (por meio de uma publicação anual) e restringir os benefícios fiscais concedidos pelos governos. Com relação ao Índice de Força, a meta possui eficiência em termos de imposição, tendo em vista que possui nota máxima nos critérios 1 e 2. Além disso, existe uma concordância com as outras restrições fiscais vigentes no Brasil, já que não é permitida a renúncia de receitas se esta impossibilitar o cumprimento de outras regras fiscais. Contudo, não existem organismos independentes de fiscalização (critérios 3a e 3c), aspecto que prejudica a força da regra fiscal.

2.2.3. Limite para Operações de Crédito e Limite para Concessão de Garantias em Operações de Crédito

Estas são regras que buscam impedir o crescimento excessivo da dívida pública brasileira (metas de dívida). Vigentes no Brasil via Resolução (especificamente Res. SF 43/2001 e Res. SF 48/2007), elas estabelecem instrumentos que regulam as operações de crédito (tanto interno quanto externo) e concessão de garantias da União, Estados, Distrito Federal e municípios. São fixados limites, condições e exceções para as ações financeiras relacionadas a empréstimos. Assim como no caso dos Limites de Dívida Consolidada e Mobiliária, os tetos numéricos são aprovados pelo Senado Federal, a partir de proposta do Presidente da República. Não são descritas condutas específicas em casos de desobediência às regras – fora o que está especificado na LRF.

Tabela VII – Limite para Operações de Crédito e Limite para Concessão de Garantias em Operações de Crédito

Critérios	Limite para Operações de Crédito - Brasil	Limite para Concessão de Garantias em Operações de Crédito - Brasil	Meta de Dívida - Romênia
Índice de Força das Regras Fiscais	0,72	0,72	0,67
Critério 1	1	1	2
Critério 2	1	1	3
Critério 3a	1	1	1
Critério 3b	0,5	0,5	0
Critério 3c	0	0	0
Critério 3d	0	0	0
Critério 4	4	4	0
Critério 5a	1	1	0
Critério 5b	0	0	0
Critério 5c	0	0	0
Critério 5d	0	0	1

Elaboração Própria (2021).

A meta de dívida da Romênia determina um teto para a contratação de empréstimos, em porcentagem da receita corrente, e se aplica apenas para os governos locais. Conforme a regra, os políticos não podem contrair crédito se o serviço da dívida (pagamento de principal, pagamento de juros e etc.) e/ou o valor do empréstimo excederem 30% das receitas. Em termos de eficiência, as regras de dívida que restringem o crédito ou as garantias brasileiras têm o Índice de Força maior do que a aplicada na Romênia.

Apesar de a regra fiscal da Romênia possuir uma Base Legal (critério 1) e uma Obrigatoriedade (critério 2) maior, em comparação com as metas brasileiras, o restante dos critérios recebem pontuações menores. De fato, os Limites para Operações de Crédito e Concessão de Garantias em Operações de Crédito são mais eficientes em termos de Monitoramento (critério 3) e Mecanismos de Correção (critério 4). Por fim, apesar de o *score* da Resistência a Choque (critério 5) ser igual para as três metas fiscais, existem diferenças qualitativas. Para as metas brasileiras, as cláusulas de escape bem definidas garantem a pontuação. Por outro lado, a regra romena desconsidera variáveis que o governo não consegue controlar.

2.2.4. Geração de Despesas da Seguridade Social

O objetivo principal desta regra é evitar gastos excessivos que poderiam levar a um crescimento da dívida pública, ou seja, busca estabilidade da dívida por meio de restrição às despesas (meta de gasto). Publicada na Emenda Constitucional nº20, de 1998, a Geração de Despesas com Seguridade Social trata de gastos com saúde, previdência e assistência social. Nesse sentido, define-se que só pode existir criação, majoração ou extensão de serviços da seguridade social se forem indicadas fontes de custeio total. Novamente, não existem mecanismos punitivos específicos para a regra, apenas aqueles encontrados na Lei de Responsabilidade Fiscal.

Tabela VIII – Geração de Despesas da Seguridade Social

Crítérios	Geração de Despesas da Seguridade Social - Brasil	Meta de Despesa da Seguridade Social - Suécia
Índice de Força das Regras Fiscais	0,83	0,93
Crítério 1	3	2
Crítério 2	3	1
Crítério 3a	1	3
Crítério 3b	0,5	1
Crítério 3c	0	1
Crítério 3d	0	0
Crítério 4	4	4
Crítério 5a	1	0
Crítério 5b	0	1
Crítério 5c	0	0
Crítério 5d	0	1

Elaboração Própria (2021).

A meta de gasto sueca restringe todos os componentes da despesa do Governo Central do país, com um dispositivo específico para os gastos com Seguridade Social. Segundo a regra, todas as despesas do Governo Central, exceto o pagamento de juros da dívida pública, estão sujeitas a um limite de gastos. Além disso, os gastos com benefícios para idosos, que estiverem além do orçamento público planejado, também são contabilizados para monitoramento da

restrição. A meta de gasto com Seguridade Social da Suécia possui Índice de Força maior do que a meta aplicada no Brasil.

Em relação aos critérios, a regra brasileira é mais severa quanto a alterações dos limites (critério 2). Explicando de outra maneira, a Geração de Despesa com Seguridade Social é mais difícil de ser alterada, o que corrobora para seu cumprimento. No entanto, a meta da Suécia é mais rigorosa em termos de Monitoramento. Existe uma instituição independente que monitora o cumprimento desta regra (critério 3a) e há a definição de medidas a serem tomadas em casos de desvio da regra (critério 3b) – estas medidas específicas são supervisionadas por organismos independentes do governo (critério 3c). Finalmente, mesmo que a Suécia não defina cláusulas de escape para sua regra de gasto, existem margens orçamentárias (critério 5b) e exceções para variáveis fora do controle governamental (critério 5d).

2.2.5. Limite de Despesa com Pessoal

Esta meta de gasto limita um dos principais componentes da despesa pública, por meio de uma Lei Complementar. Segundo dados da Controladoria Geral da União, em 2018, a categoria “Pessoal e Encargos Sociais” representou 9,66% do total dispendido no ano. Assim, necessita-se de uma regra fiscal para evitar que estes gastos cresçam descontroladamente – de modo a afetar a dívida. O Limite de Despesa com Pessoal fixa tetos de gastos (em termos de receita corrente líquida) para a União, Estados, Distrito Federal e municípios. Os mecanismos de punição associados a seu descumprimento são consoantes aos apresentados na LRF, não havendo especificidades.

Tabela IX – Limite de Despesa com Pessoal

Critérios	Limite de Despesa com Pessoal - Brasil
Índice de Força das Regras Fiscais	0,83
Critério 1	3
Critério 2	3
Critério 3a	1
Critério 3b	0,5
Critério 3c	0
Critério 3d	0
Critério 4	4
Critério 5a	1
Critério 5b	0
Critério 5c	0
Critério 5d	0

Elaboração Própria (2021).

Na base de dados fornecida pela *European Commission*, não foi encontrada meta nacional europeia que restringisse, especificamente, o componente de despesas com pessoal do orçamento público. A respeito do Limite de Despesa com Pessoal brasileiro, vale mencionar a falta de direcionamento em situações de desvio da meta (critério 3b) e a presença de apenas organismos governamentais para fiscalização das metas (critérios 3a, 3c e 3d). Além disso, cita-se a baixa eficiência em cenários de choque econômico (critério 5).

2.2.6. Geração de Despesa Obrigatória

A Geração de Despesa Obrigatória é uma meta fiscal de gasto presente na Lei de Responsabilidade Fiscal (ou seja, promulgada por uma Lei Complementar). A finalidade desta regra é impedir que os políticos criem despesas sem fonte de financiamento adequado – neste caso, haveria necessidade de endividamento do setor público. Segundo a Instituição Fiscal Independente (2018, p.3), os efeitos financeiros de um novo componente na despesa do orçamento público “devem ser compensados por aumento permanente de receita ou redução permanente de despesa”. Por fim, os mecanismos de correção desta regra são as sanções pessoais e institucionais da LRF, sem mais detalhes.

Tabela X – Geração de Despesa Obrigatória

Crítérios	Geração de Despesas Obrigatória - Brasil
Índice de Força das Regras Fiscais	0,83
Crítério 1	3
Crítério 2	3
Crítério 3a	1
Crítério 3b	0,5
Crítério 3c	0
Crítério 3d	0
Crítério 4	4
Crítério 5a	1
Crítério 5b	0
Crítério 5c	0
Crítério 5d	0

Elaboração Própria (2021).

As metas fiscais de gasto da Europa, na maioria dos casos, focam em restringir a despesa pública como um todo, ou seja, não possuem dispositivos específicos para os gastos obrigatórios do governo. De forma semelhante às regras analisadas anteriormente, a Geração de Despesa Obrigatória não possui certos dispositivos que aumentam a eficiência de uma meta. Estes são relacionados à falta de instituições independentes na fiscalização da regra fiscal (critérios 3a, 3c e 3d) e a inexistência de condutas claras quando ocorrem distanciamentos orçamentários (critério 3b). Também, esta regra de despesa não se adapta, de forma adequada, a situações de choque econômico (critério 5). Finalmente, existem críticas em relação à aplicabilidade da regra. Por exemplo, a exclusão de itens como gastos sociais; o descumprimento dos limites estabelecidos e a divergência de interpretações com relação a seus instrumentos colaboram para que a Geração de Despesa Obrigatória seja pouco aplicável no Brasil.

2.2.7. Regra de Ouro

A Regra de Ouro brasileira segue os mesmos princípios apresentados no Capítulo 1, sendo classificada como um tipo de meta de dívida. O objetivo principal deste instrumento constitucional é evitar gastos excessivos, protegendo as gerações futuras de pagamentos

elevados de juros da dívida contraídos em governos passados. No Brasil, a Regra de Ouro (vigente para todos os entes da Federação) estabelece que o governo só pode se endividar para pagar despesas de capital, ou seja, o setor público não pode contrair dívida para honrar suas obrigações correntes.

Existem algumas outras características da regra de ouro que são válidas de serem mencionadas. Os dispositivos de punição associados a esta regra são de natureza política. Assim, em casos de descumprimento, os governantes são denunciados por Crime de Responsabilidade Fiscal. Sobre as cláusulas de escape, o governo (em casos de emergência) pode solicitar crédito suplementar para honrar suas dívidas – a concessão deste montante adicional depende da aprovação do Congresso Nacional.

Tabela XI – Regra de Ouro

Critérios	Regra de Ouro - Brasil	Regra de Ouro - Itália
Índice de Força das Regras Fiscais	0,83	0,75
Critério 1	3	3
Critério 2	3	3
Critério 3a	1	2
Critério 3b	0,5	0
Critério 3c	0	0
Critério 3d	0	1
Critério 4	4	0
Critério 5a	1	0
Critério 5b	0	0
Critério 5c	0	0
Critério 5d	0	0

Elaboração Própria (2021).

A Regra de Ouro da Itália é válida para os governos regionais e locais. Como descrito na meta, os organismos regionais e locais não podem carregar déficits para o próximo exercício fiscal, a não ser que esta dívida seja relacionada a investimentos. Em termos de valores, o Índice de Força da Regra de Ouro brasileira é maior que a utilizada na Itália.

O principal critério que faz com que a Regra de Ouro brasileira seja mais eficiente é o Mecanismo de Correção. De fato, caso ocorra desobediência da Regra de Ouro na Itália, não há

medida predefinida para redirecionamento das contas públicas (critério 4). Além disso, ao contrário do país europeu, a regra do Brasil possui cláusulas de escape bem definidas (critério 5a). Como explicado anteriormente, o pedido de crédito suplementar é o mecanismo responsável por permitir que o governo descumpra a Regra de Ouro em situações extraordinárias. Por fim, vale destacar que a Itália não monitora sua regra com a frequência sugerida (critério 3b), apesar de possuir auditores para fiscalização (critério 3a).

2.2.8. Meta de Resultado Primário

Institucionalizada por uma Lei Ordinária, a regra fiscal de resultado brasileira é definida a cada ano. A partir da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), o governo estabelece quais serão suas prioridades para o ano fiscal seguinte, fixando (dentre outros parâmetros) previsões para o montante de suas receitas primárias, além de estipular um limite para o resultado primário do setor público. A título de exemplo, a meta de resultado primário previsto na LDO de 2019 era de R\$ 132 bilhões.

Em termos de mecanismos punitivos, o descumprimento da Meta de Resultado Primário impõe penalidades institucionais e pessoais, conforme estabelecido pela Lei de Responsabilidade Fiscal. Por ser uma regra que depende da programação e das expectativas do governo para o curto prazo, é possível que ocorram choques na economia que desviem o déficit governamental de sua meta. Portanto, em situações de desalinhamento, estabelece-se condutas para que a meta seja alcançada – que geralmente são relacionadas ao contingenciamento de gastos. Conforme escreve Pereira (2017):

No mesmo sentido, colocando balizas mais objetivas na temática, o art. 53 da LRF prevê que, bimestralmente, deve constar do Relatório Resumido da Execução Orçamentária demonstrativo relativo ao desempenho do resultado primário da União.¹⁸ Indo além, o art. 9º do mesmo Estatuto Fiscal assenta que, se verificado ao final de um bimestre que a realização da receita poderá não comportar o cumprimento da meta de resultado primário estabelecida na lei de diretrizes orçamentárias, torna-se necessário o contingenciamento de despesas. Adicionalmente, por força do que também estatui o art. 9º, o Poder Executivo federal deve desdobrar a meta anual fixada na lei de diretrizes orçamentárias por quadrimestres, demonstrando e avaliando periodicamente o cumprimento dessas metas parciais em audiência pública na Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização (CMO) do Congresso Nacional. (PEREIRA, 2017, p.16 e 17).

Tabela XII – Meta de Resultado Primário

Crítérios	Meta de Resultado Primário - Brasil	Meta de Resultado Primário - Alemanha
Índice de Força das Regras Fiscais	0,79	0,99
Crítério 1	2	3
Crítério 2	1	3
Crítério 3a	1	2
Crítério 3b	1	0,5
Crítério 3c	0	1
Crítério 3d	0	1
Crítério 4	4	4
Crítério 5a	1	1
Crítério 5b	0	0
Crítério 5c	0	1
Crítério 5d	0	0

Elaboração Própria (2021).

A meta de resultado da Alemanha estabelece um limite para o déficit do governo em porcentagem do PIB. O objetivo da regra é balancear o orçamento do Governo Federal, de forma a evitar que este seja dependente das receitas de empréstimos para conter o déficit público. Mais especificamente, os créditos contraídos pelo setor público não podem exceder 0,35% do Produto Interno Bruto. É válido observar que, conforme apresentado no Capítulo 2, esta regra de resultado foi suspensa durante a Pandemia da Covid-19. Por meio da análise dos Índices de Força, pode-se concluir que a regra de resultado alemã é mais eficiente que a brasileira.

De fato, como mostrado na tabela, a pontuação da regra alemã é maior em quase todos os critérios elencados. Destaca-se a maior dificuldade em termos de alteração da regra (critério 2). No caso da Alemanha o limite já é estabelecido, enquanto no Brasil ele é definido anualmente pelo governo. Também é válido ressaltar a presença de organismos independentes para monitoramento (critério 3) e os dispositivos de ajuste aos ciclos econômicos (critério 5c).

2.2.9. Teto de Gastos

Os instrumentos do Teto de Gastos já foram mencionados no Capítulo 2. Assim, neste tópico, destaca-se apenas o necessário para calcular o Índice de Força desta meta. Aprovado em 2016 pela Emenda Constitucional nº95, o Teto de Gastos define limites para as despesas

primárias do governo. Ao contrário das anteriores, esta regra é válida apenas para a União, estabelecendo restrições individualizadas para os organismos públicos do Governo Federal. O objetivo é impedir o crescimento real das despesas do governo, por meio da determinação de um valor máximo para os gastos do governo, corrigido pela inflação do ano anterior. As penalidades em casos de descumprimento da regra são aplicadas “até o final do exercício de retorno das despesas aos respectivos limites, ao Poder Executivo ou a órgão elencado...” (BRASIL, 2016). Dentre as punições, destacam-se as seguintes proibições de: criação de cargo, emprego ou função que implique aumento de despesa; admissão ou contratação de pessoal; criação ou majoração de auxílios e criação de despesa obrigatória.

Tabela XIII – Teto de Gastos

Critérios	Teto de Gastos - Brasil	Teto de Gastos - Holanda
Índice de Força das Regras Fiscais	0,87	0,92
Critério 1	3	3
Critério 2	3	1
Critério 3a	1	3
Critério 3b	1	0,5
Critério 3c	0	1,5
Critério 3d	0	1
Critério 4	4	2
Critério 5a	1	0
Critério 5b	0	0
Critério 5c	0	0
Critério 5d	0	1

Elaboração Própria (2021).

Como citado no Capítulo 2, a Holanda já utilizou uma meta que estabelece um limite para os gastos públicos. Em 1994, o país fixou um Teto de Gastos durante um período de quatro anos – horizonte temporal mais curto que o estipulado no Brasil. Outra diferença é que, no modelo holandês, a meta fiscal também limita o pagamento de juros da dívida.

Em termos dos critérios para o cálculo do Índice de Força, destaca-se a presença de autoridades independentes para o monitoramento da restrição holandesa (critérios 3a e 3c). Embora o Brasil possua direcionamentos mais claros em casos de desvio (critério 3b) e

mecanismos de correção mais explícitos (critério 4), pode-se concluir que, no geral, a Holanda possui um Teto de Gastos mais eficiente que o Brasil.

3. Principais Resultados

Com base nos Índices de Força e nas comparações feitas neste capítulo, faz-se uma análise sobre o panorama das regras fiscais brasileiras. Algumas restrições, como Renúncia de Receitas e Limite de Despesa com Pessoal, não possuem dispositivos similares internacionalmente, ou seja, não são encontradas em outros países (pelo menos na Europa). Mesmo assim, é possível destacar os pontos positivos e negativos das metas fiscais do Brasil.

De acordo com as pontuações, as regras brasileiras são eficientes em termos de imposição. Isto pode ser observado nos *scores* do critério 1, em que a maior das metas fiscais recebe nota alta. Os *scores* do critério 2 também são altos, o que significa um maior controle em termos de alteração dos limites impostos. Outro ponto que colabora para uma maior força das regras brasileiras é a definição de cláusulas de escape (critério 5a). Todos estes aspectos são positivos para a *accountability*¹¹ do governo junto ao público. Assim, se a *accountability* do governo aumenta, os agentes econômicos possuem maior confiança na capacidade do governo de manter a dívida pública sustentável.

No entanto, em termos comparativos, a maior parte das regras fiscais brasileiras possui Índice de Força inferior às regras nacionais europeias. A menor eficiência das restrições de política fiscal utilizadas no Brasil é relacionada a dois principais aspectos. Em primeiro lugar, percebe-se que algumas regras da Europa possuem monitoramento externo – o que não acontece no Brasil (critério 3). Além disso, as metas fiscais europeias possuem dispositivos que facilitam a adaptação em situações adversas (critério 5b, 5c e 5d). Vale ressaltar que, mesmo com mecanismos de ajuste ao ciclo de negócios, foi necessária a suspensão de várias restrições durante a Pandemia da Covid-19 – como no caso da Alemanha, por exemplo.

¹¹ Neste contexto, uma tradução apropriada para o termo seria “credibilidade”.

Tabela XIV – Índices de Força das Regras Fiscais

Regra Fiscal	Índice Brasileiro	Índice Europeu
Limite da Dívida Consolidada e Mobiliária	0,76	0,74
Renúncia de Receitas	0,83	-
Limite para Operações de Crédito e Concessão de Garantias	0,72	0,67
Geração de Despesas da Seguridade Social	0,83	0,93
Limite de Despesa com Pessoal	0,83	-
Geração de Despesa Obrigatória	0,83	0,93
Regra de Ouro	0,83	0,75
Meta de Resultado Primário	0,79	0,99
Teto de Gastos	0,87	0,92

Elaboração Própria (2021).

CONCLUSÃO

A finalidade do Capítulo 1 foi introduzir conceitos importantes sobre a literatura de regras fiscais, essenciais para o desenvolvimento dos próximos capítulos. Em um primeiro momento, discute-se a definição de regras fiscais, criadas com o objetivo de trazer previsibilidade para a política fiscal e estabilizar a dívida pública. A partir disso, apresenta-se o conceito de metas de dívida, resultado, receita e gasto – cada tipo focado em restringir um componente do orçamento específico. Explora-se, também, as vantagens e desvantagens de cada tipo de regra. Dentro desta discussão, comumente se fala sobre a eficiência de cada meta em tornar a dívida pública sustentável e a possibilidade de fazer com que a política fiscal se torne pró-cíclica.

Em seguida, detalha-se o papel das regras fiscais. O principal argumento é que as regras fiscais são capazes de reduzir, ou até mesmo eliminar, vieses governamentais. Foram apresentados problemas relacionados à tendência do governo de gastar mais que o necessário (viés do déficit); à propensão governamental de aumentar seus gastos em períodos de crescimento econômico e reduzi-los em recessões (viés da pró-ciclicidade) e, finalmente, à diminuição do investimento público em épocas de ajuste fiscal (viés do investimento público).

Na última parte do primeiro capítulo, estudou-se a evolução das regras fiscais ao longo do tempo. A necessidade de atualização na formulação e nos mecanismos das metas fiscais acontece por conta de mudanças na conjuntura econômica. Assim, na Primeira Geração, as regras fiscais estabeleciam limites numéricos para os agregados econômicos. Com o passar do tempo, tentou-se modificar as regras fiscais, de forma que elas se adequassem a mais cenários econômicos. A Segunda Geração de Regras Fiscais, iniciada a partir da Crise Financeira de 2008, significou uma mudança mais radical na formulação das metas fiscais, com tentativas de adaptá-las de acordo com características específicas de cada país e torná-las ainda mais flexíveis e executáveis. Atualmente, vivencia-se a Terceira Geração de Regras Fiscais – resultado pela Crise do Coronavírus. Diante de níveis mais elevados de endividamento público e taxas de juros mais baixas, há uma discussão se é possível atualizar as regras fiscais ou se é necessária uma mudança abrupta para que este instrumento continue funcionando.

O Capítulo 2, por sua vez, apresentou as regras fiscais utilizadas na União Europeia e no Brasil, com detalhes. As metas fiscais da União Europeia podem ser divididas em dois tipos: supranacionais e nacionais. As regras supranacionais, aplicadas a todos os Estados-Membros, objetivam tornar o endividamento do poder público estável e trazer credibilidade para a política

fiscal do bloco econômico. Ademais, devido ao alto nível de integração, estas regras buscam evitar efeitos de *spillover* entre os países. O Tratado de Maastricht foi o primeiro documento a tratar de limites fiscais para o bloco – estabelecendo teto de 60% do PIB para a dívida pública e déficit governamental de, no máximo, 3% do PIB. A Crise de 2008 fez com que fosse necessária a atualização destes limites. Com isso, aprovou-se uma meta para a redução dos níveis de dívida pública.

Em 1997, entra em vigor o *Stability and Growth Pact*. Este documento detalha mecanismos para garantir a sustentabilidade da dívida europeia. Além de incorporar as regras de dívida e resultado anteriores (critérios de Maastricht), o SGP estabeleceu: critérios de prevenção de endividamento alto; formas e organismos, independentes, de fiscalização e instrumentos de correção – em casos de descumprimento das medidas preventivas. As regras nacionais, por sua vez, têm objetivos mais exclusivos. Por conta de experiências e características diversas entre os Estados-Membros, as regras fiscais nacionais traçam direcionamentos mais específicos para a política fiscal de cada nação. Um levantamento da Comissão Europeia aponta que, em 2019, existiam 114 metas fiscais nacionais em vigor na União Europeia – em que a maioria eram metas de resultado.

A Lei de Responsabilidade Fiscal foi o primeiro documento a tratar de regras fiscais no Brasil. Por meio dela, foram estabelecidas restrições para a dívida, despesa, receita e gasto de todos os entes da Federação. Em casos de descumprimento da LRF, as punições são aplicadas aos políticos, por meio da denúncia por Crime de Responsabilidade Fiscal. Além disso, existem as penalidades institucionais, geralmente afetando o lado financeiro do ente Federativo ou órgão que desobedeceu à regra fiscal.

O aumento do endividamento público, causado pela Crise Econômica de 2014, fez com que fosse necessário um ajuste fiscal. Nesse sentido, o governo anunciou uma nova restrição à política fiscal por meio do Teto de Gastos. Apesar de ser baseado em experiências europeias, o limite de gastos brasileiro possui diferenças em pontos essenciais. Primeiramente, cita-se o longo período de vigência. Enquanto a maioria dos tetos de gastos são estabelecidos para um horizonte temporal de 3 a 4 anos, o modelo brasileiro restringe os gastos governamentais por 20 anos. Ademais, em alguns casos, são estabelecidos limites para outros componentes da despesa pública. No teto de gastos holandês, por exemplo, restringe-se o pagamento de juros da dívida.

Em 2019, o governo propôs mais uma medida fiscal para lidar com o alto endividamento público. Inspirada nos instrumentos do SGP europeu, a PEC emergencial apresentou uma série de medidas corretivas, que seriam aplicadas caso houvesse descumprimento das regras fiscais. Porém, a elaboração da proposta foi amplamente criticada. Dentre os principais argumentos, critica-se a escolha da Regra de Ouro como gatilho. A explicação é que, historicamente, houve momentos em que o Brasil, mesmo em crise fiscal, foi capaz de cumprir a Regra de Ouro.

A Pandemia do Coronavírus trouxe dificuldades na implementação das regras fiscais. Para conter os efeitos negativos da crise, os governos precisaram aumentar seus gastos, o que acabou aumentando os níveis de endividamento público. Nesse sentido, as metas se tornaram menos eficientes.

Por fim, o Capítulo 3 estudou a eficiência das regras fiscais brasileiras. Por meio do cálculo dos Índices de Força das Regras Fiscais, foi possível entender quais são os pontos positivos e negativos das restrições fiscais em vigência no Brasil. Primeiramente, as regras fiscais brasileiras, com exceção de três casos, restringem todos os entes da Federação. Essa abrangência é um ponto positivo, tendo em vista que há um controle maior do orçamento público em todas suas esferas. Em segundo lugar, na maior parte dos casos, as regras brasileiras possuem Base Legal forte (normas jurídicas Constitucionais ou Lei Complementares), o que implica maior probabilidade de execução e sinaliza comprometimento governamental com relação à sustentabilidade da dívida. Ademais, os limites fiscais estabelecidos no Brasil não são facilmente modificados, necessitando de aprovação de outros organismos governamentais para alteração – para descumprimento da Regra de Ouro, por exemplo, necessita-se de aprovação de crédito suplementar pelo Congresso Nacional. Também, os mecanismos de correção em casos de descumprimento da regra são bem especificados, principalmente com relação a sua natureza (tipo de punição, seja sanção, multa e etc.), e, em alguns casos, com horizonte temporal para recondução da meta predefinido.

No entanto, as metas brasileiras pecam em aspectos relacionados a seu monitoramento e adaptação. Observa-se que, em vários países da Europa, a supervisão das regras fiscais e as projeções macroeconômicas e orçamentárias (que afetam a política fiscal) são realizadas por organismos independentes do governo. No caso brasileiro, a fiscalização é feita pelos Ministérios Públicos e Tribunais de Contas; enquanto as projeções são de responsabilidade do Ministério da Economia.

Outro ponto que merece destaque é a pouca adaptabilidade a choques econômicos. Mesmo com a presença de cláusulas de escape, responsáveis por trazer mais flexibilidade para as metas, é possível observar que as regras brasileiras possuem poucos instrumentos para lidar com mudanças na conjuntura econômica. Um exemplo disso é a falta de mecanismos de ajuste aos ciclos de negócios – o que pode, inclusive, aumentar o viés de pró-ciclicidade. Também não há margem orçamentária nem desconsideração de variáveis fora do controle governamental, o que pode atrapalhar o planejamento orçamentário. Mudanças na taxa de câmbio, por exemplo, podem aumentar o pagamento de juros da dívida, fazendo com que alguns limites (como a Meta de Resultado Primário) sejam ultrapassados, mesmo sem maior contração de empréstimos.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ADB, Abdul Abiad; FURCERI, Davide; IMF, Petia Topalova. The macroeconomic effects of public investment: Evidence from advanced economies. **Journal of Macroeconomics**, v. 50, p. 224-240, 2016.

ALESINA, Alberto F.; BAYOUMI, Tamim. The costs and benefits of fiscal rules: evidence from US states. 1996.

ARDANAZ, Martín et al. Growth-friendly fiscal rules? Safeguarding public investment from budget cuts through fiscal rule design. **Journal of International Money and Finance**, v. 111, p. 102319, 2021.

BADINGER, Harald; REUTER, Wolf Heinrich. Determinants of fiscal rules. **Applied Economics Letters**, v. 24, n. 3, p. 154-158, 2017.

BLANCHARD, Olivier; LEANDRO, Alvaro; ZETTELMEYER, Jeromin. Redesigning EU fiscal rules: From rules to standards. **Economic Policy**, 2021.

BLANCO, Fernando et al. **Fiscal Rules and Economic Size in Latin America and the Caribbean**. World Bank Publications, 2020.

CASTRO, Francisco Régis Xavier Moura e. (Coord.). **Apontamentos sobre a Lei de Responsabilidade Fiscal**. Belo Horizonte: Atricon, 2000.

COMMISSION, Directorate General For Economic And Financial Affairs And European. **Public Finances in EMU 2010**. 2010. Disponível em: https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2010/ee4_en.htm. Acesso em: 04 out. 2021.

DEBRUN, Xavier et al. Tied to the mast? National fiscal rules in the European Union. **Economic Policy**, v. 23, n. 54, p. 298-362, 2008.

DEBRUN, X.; JONUNG, L. Rules-Based Fiscal Policy: How Sustainable Is It?. In: **conference Fiscal Frameworks in Europe: Background and Perspectives, Copenhagen**. 2017. p. 1-2.

DEROOSE, Servaas; MOULIN, Laurent; WIERTS, Peter. National expenditure rules and expenditure outcomes: evidence for EU Member States. **Wirtschaftspolitische Blätter**, v. 1, n. 2006, p. 27-41, 2006

DIRECTORATE GENERAL FOR ECONOMIC AND FINANCIAL AFFAIRS AND EUROPEAN COMMISSION. **Public Finances in EMU 2010 - National Fiscal Frameworks**. 2010. Disponível em: https://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/fiscal_governance/documents/analysis_national_fiscal_frameworks_pfr_2010.pdf. Acesso em: 04 out. 2021.

EU INDEPENDENT FISCAL INSTITUTIONS. **European Fiscal Monitor Special Update**. 2020. Disponível em: https://www.euifis.eu/download/european_fiscal_monitor_special_update_may.pdf. Acesso em: 04 out. 2021.

EUROPEAN COMMISSION (Bruxelas). **COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE COUNCIL on the activation of the general escape clause of the Stability and Growth Pact**. 2020. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0123&from=EN>. Acesso em: 04 out. 2021.

EUROPEAN COMMISSION. **Excessive Deficit Procedure - Overview**. Disponível em: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure/excessive-deficit-procedures-overview_en. Acesso em: 04 out. 2021.

EUROPEAN COMMISSION. **Numerical Fiscal Rules in EU Member Countries**. Disponível em: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/fiscal-governance-eu-member-states/numerical-fiscal-rules-eu-member-countries_en. Acesso em: 04 out. 2021.

EUROPEAN COMMISSION (Bruxelas). **Report from the Commission**. 2021. Disponível em: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com-2021-529-1_en_act_part1_v5.pdf. Acesso em: 04 out. 2021.

EUROPEAN COMMISSION. **Stability and Growth Pact**. Disponível em: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact_en. Acesso em: 04 out. 2021.

EYRAUD, Luc et al. **Second-generation fiscal rules: Balancing simplicity, flexibility, and enforceability**. International Monetary Fund, 2018.

GALÍ, Jordi; PEROTTI, Roberto. Fiscal policy and monetary integration in Europe. **Economic policy**, v. 18, n. 37, p. 533-572, 2003.

GBOHOUI, William; MEDAS, Paulo. Fiscal Rules, Escape Clauses, and Large Shocks. **Special Series on Fiscal Policies to Respond to Covid-19, by IMF Fiscal Affairs Department: Washington DC** <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/covid19-special-notes>, 2020

HAKURA, Dalia S. Back to Basics: What is Debt Sustainability?. **Finance & Development**, v. 57, n. 003, 2020.

HONJO, Keiko. **The Golden Rule and the Economic Cycles**. 2007.

KOPITS, Mr George; SYMANSKY, Mr Steven A. **Fiscal policy rules**. International monetary fund, 1998.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA. **Ministério da Economia destaca principais pontos da PEC 186/2019**. 2021. Disponível em: https://www.gov.br/economia/pt-br/canais_atendimento/imprensa/notas-a-imprensa/2021/marco/ministerio-da-economia-destaca-principais-pontos-da-pec-186-2019. Acesso em: 04 out. 2021.

MISRA, Sangita; RANJAN, Rajiv. Fiscal rules and procyclicality: An empirical analysis. **Indian Economic Review**, v. 53, n. 1, p. 207-228, 2018.

PEREIRA, Marcel. Meta de resultado primário: instrumentos para seu alcance e consequências de seu descumprimento. **Orçamento em Discussão**, n.37, 2017.

PIRES, Manoel. Uma análise da regra de ouro no Brasil. **Brazilian Journal of Political Economy**, v. 39, p. 39-50, 2019.

REUTER, Wolf Heinrich. National numerical fiscal rules: Not complied with, but still effective?. **European Journal of Political Economy**, v. 39, p. 67-81, 2015.

SCHAECHTER, Ms Andrea et al. **Fiscal Rules in Response to the Crisis: Toward the "Next-Generation" Rules: A New Dataset**. International Monetary Fund, 2012.

Senado Federal. **Proposta de Emenda à Constituição nº 186, de 2019**. 2019. Disponível em: <https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/139702>. Acesso em: 04 out. 2021.

SILVA, Alexandre Manoel Angelo da; DUARTE, Angelo José Mont'Alverne. Os Gastos brasileiros são pró-cíclicos?. 2009.

VAN MEENSEL, L. et al. The use and effectiveness of fiscal rules and independent fiscal institutions. **Economic Review**, n. ii, p. 69-84, 2008.