

**Universidade de Brasília**

**Matheus da Rocha Gonçalves da Silva**

**Análise do pensamento econômico: um debate sobre o Novo Arcabouço Fiscal**

**Brasília**

**2024**

**Matheus da Rocha Gonçalves da Silva**

**Análise do pensamento econômico: um debate sobre o Novo Arcabouço Fiscal**

Trabalho de conclusão do curso de Ciências  
Econômicas (Bacharelado).

**Brasília**

**2024**

“Uma vez criada a entidade burocrática, ela, como a matéria de Lavoisier, jamais se destrói, apenas se transforma.”

Roberto Campos.

## RESUMO

Este trabalho tem como objetivo analisar o pensamento econômico em torno do Novo Arcabouço Fiscal, discutindo diferentes abordagens e teorias. Inicialmente, é feita uma introdução aos fundamentos teóricos clássicos, com destaque para a Lei de Say e a Teoria Quantitativa da Moeda. A Lei de Say, que afirma que a oferta cria sua própria demanda, e a Teoria Quantitativa da Moeda, que relaciona o nível de preços à quantidade de moeda em circulação, são discutidas como pilares do pensamento econômico tradicional. Em seguida, o foco se desloca para o papel do Estado na economia, explorando a visão de diferentes correntes econômicas sobre a intervenção estatal e sua importância para a estabilidade fiscal. Por fim, é apresentada uma análise comparativa entre as abordagens heterodoxa e ortodoxa sobre o Novo Arcabouço Fiscal, examinando suas divergências em relação à política fiscal, controle de gastos e desenvolvimento econômico. Conclui-se que o debate em torno do Novo Arcabouço Fiscal envolve não apenas aspectos técnicos, mas também escolhas políticas e ideológicas, refletindo a diversidade do pensamento econômico contemporâneo.

Palavras-chave: Novo Arcabouço Fiscal, ortodoxia, heterodoxia, Lei de Say, TQM, Estado.

## **ABSTRACT**

This work aims to analyze economic thought surrounding the New Fiscal Framework, discussing different approaches and theories. Initially, an introduction to classical theoretical foundations is provided, with emphasis on Say's Law and the Quantity Theory of Money. Say's Law, which asserts that supply creates its own demand, and the Quantity Theory of Money, which relates the price level to the amount of money in circulation, are discussed as pillars of traditional economic thought. Next, the focus shifts to the role of the State in the economy, exploring the views of different economic schools on state intervention and its importance for fiscal stability. Finally, a comparative analysis between heterodox and orthodox approaches to the New Fiscal Framework is presented, examining their differences regarding fiscal policy, expenditure control, and economic development. It is concluded that the debate around the New Fiscal Framework involves not only technical aspects but also political and ideological choices, reflecting the diversity of contemporary economic thought.

Keywords: New Fiscal Framework, Orthodoxy, Heterodoxy, QTM, State.

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>7</b>
<b>2 LEI DE SAY E TEORIA QUANTITATIVA DA MOEDA.....</b>	<b>9</b>
<b>3 O PAPEL DO ESTADO .....</b>	<b>14</b>
<b>4 O DEBATE SOBRE O NOVO ARCABOUÇO FISCAL .....</b>	<b>21</b>
<b>5 CONCLUSÃO .....</b>	<b>28</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>30</b>

## 1 INTRODUÇÃO

Este trabalho analisa o atual arcabouço fiscal à luz das discussões teóricas sobre o papel do Estado na Economia e do caráter autocorretivo do Estado. Aqui será apresentado a forma como o artigo vai abordar esse tema.

O arcabouço fiscal desempenha um papel crucial, pois envolve as políticas e estratégias adotadas pelos governos para gerenciar suas receitas e despesas, influenciando diretamente a estabilidade econômica, o crescimento e a distribuição de renda. O arcabouço fiscal abrange desde a formulação de orçamentos anuais até a implementação de políticas fiscais, como tributação e gastos públicos, com o objetivo de garantir a sustentabilidade das finanças públicas, promover o desenvolvimento econômico e responder a desafios econômicos e sociais.

O agente estatal desempenha um papel importante na condução do desenvolvimento do país, podendo para uns gerar maior desenvolvimento e inclusão social através da política fiscal menos austera com o aumento do investimento público, e para outros o contrário, que acreditam que os mercados são autossuficientes. Nesse sentido, o Estado, como agente autorregulador, possui não só o poder de alocar os recursos disponíveis, como também regular e supervisionar as atividades econômicas para o melhor desenvolvimento do país.

No âmbito dos debates econômicos ao longo dos anos, é possível verificar uma dicotomia entre autores intitulados como ortodoxos e heterodoxos, sendo aqueles, numa perspectiva monetária, os que acreditam de modo geral na neutralidade da moeda e simultaneamente na Lei de Say e na Teoria Quantitativa da Moeda, e estes os que não (MOLLO, 2004, p. 323-345). Dessa forma, todo o debate do pensamento econômico subsequente pode ser dividido entre essas duas linhas de entendimento, moldando o funcionamento da economia e como os agentes políticos devem atuar nas agendas estatais.

A discussão sobre a aceitação ou rejeição da neutralidade da moeda introduz um importante debate econômico acerca das políticas monetárias que a autoridade monetária, seja exógena ou endógena, deve adotar para controlar variáveis reais da economia, como crescimento econômico, inflação e desemprego (Mollo, 2004, pp. 323-345). Nesse contexto, observa-se que a implementação de uma política econômica específica pode levar tanto ao descontrole quanto à organização

econômica, considerando que a lei da escassez é um componente fundamental da teoria de preços (Blaug, 1999 apud Pereira et al., 2016).

Nesse sentido, o presente estudo buscará analisar a evolução histórica das duas linhas de pensamento, iniciando com a conceituação dos principais fatores que as diferenciam e quais argumentos os pensadores, como Karl Marx, David Ricardo, John Maynard Keynes e outros, utilizaram para desenvolver as ideias econômicas que são amplamente difundidas no meio acadêmico até hoje. Sendo assim, será necessário exemplificar não só o que permeia esse debate, como a relação da política fiscal ideal a ser adotada de acordo com as principais ideias de cada pensador, mas também compreender como a política monetária adotada pode influenciar o orçamento público.

Este estudo será dividido em três capítulos, em que já no primeiro capítulo serão exemplificados os conceitos da Lei de Say e da Teoria Quantitativa da Moeda, para nos dar a base do conhecimento necessário para o entendimento do restante da argumentação dos pensadores da ortodoxia e da heterodoxia que, de modo geral giram em torno desses dois conceitos. O segundo capítulo será acerca dos argumentos dos pensadores da ortodoxia e da heterodoxia sobre o papel do Estado e no terceiro um debate entre essas duas visões acerca do Arcabouço Fiscal.

A conclusão fará uma síntese do que foi exposto, buscando expor como o debate econômico é fundamental para as sociedades contemporâneas, voltando nas teorias que foram apresentadas, e demonstrar que na economia não existe uma verdade absoluta, mas sim um longo debate de diversos fatores que influenciam o futuro do sistema capitalista.



## 2 LEI DE SAY E TEORIA QUANTITATIVA DA MOEDA

Antes de iniciar o debate sobre a política fiscal, é necessário fazer uma breve explicação referente às teorias que dão embasamento aos argumentos utilizados pelos pensadores. Dessa forma, será apresentado sobre como os mercados dispõem de recursos para o seu funcionamento em equilíbrio, em que a lei dos Mercados de Say defende que “os produtos são pagos por produtos”, tanto no comércio nacional, quanto no comércio internacional (Blaug, 1990, p 209).

Ao dizer que os produtos são pagos por produtos, ou que a oferta cria sua própria demanda, generaliza-se sobre a oferta agregada e a demanda agregada. Quando um produto tem um excedente de produção, significa que esse mesmo produto possui uma demanda deficitária por ele e conseqüentemente um excedente de demanda por outro bem. Sendo assim, numa economia de trocas não faz sentido haver excedente de oferta em relação a demanda de outros bens (Blaug, 1990, p 209-210).

Entretanto, quando estamos numa economia monetária, há implicitamente um fator que pode gerar excedentes de produção: a demanda por moeda. Numa economia de trocas, utilizando a moeda apenas como unidade de conta, ela não é necessária e não há desejo de entesouramento. Então, considerando  $D_i$  a demanda de moeda,  $S_i$  a oferta de moeda,  $p_i$  o preço do bem  $i$ ,  $n$  todas as mercadorias e moedas, temos a seguinte identidade, apresentada por Blaug (1990):

$$\sum_{i=1}^n p_i D_i \equiv \sum_{i=1}^n p_i S_i$$

Esse modelo de equilíbrio indica que a moeda apenas como unidade de conta não há excedente de produção e que a economia de troca tende ao equilíbrio. Nesse sentido, quando  $D_i > S_i$  significa que há excedente de produção, pois há, nesse momento, uma maior demanda por moeda e menor demanda por mercadorias. Nesse sentido, para Blaug (1990) o mercado monetário está sempre em equilíbrio, pois os bens são ofertados para que o dinheiro recebido seja utilizado na demanda de outros bens, imediatamente.

Portanto, verificando a Identidade de Say, toda a produção agregada é suprida pela demanda agregada pelo próprio processo produtivo, ou seja, uma mercadoria por si só pode existir excedente de produção com relação a outras mercadorias, porém não é possível enxergar esse mesmo processo de maneira agregada. Sendo assim, não há excedente de produção agregado e sobra de mercadoria não vendida, o que faz com que a economia tenda ao equilíbrio novamente, pois no longo prazo os preços se ajustam pela própria lei da oferta e da demanda.

Para que a Lei de Say mantenha o equilíbrio de mercado a longo prazo, é necessário, segundo Mollo (2004), que a moeda não seja desejada por si mesma para que não haja vazamentos no fluxo circular de renda. Sendo o fluxo circular de renda a representação do processo do fluxo de mercadorias e dinheiro, quando há a retenção do dinheiro os produtos ofertados deixam de ser comprados, havendo a negação do equilíbrio e, dependendo do caso, uma crise de superprodução. Portanto, para aceitar a Lei de Say é imprescindível que se negue o entesouramento de moeda.

De acordo com a visão ortodoxa da economia, que aceita a Lei de Say e a neutralidade da moeda e nega o entesouramento racional, não há o rompimento do fluxo circular de renda, ou seja, como não há entesouramento, o funcionamento econômico não é prejudicado (Mollo, 2004, p. 325), pois o sistema do fluxo de mercadorias e de dinheiro permanece em equilíbrio.

A moeda, em suas diversas formas, desempenha três funções distintas. Funciona como meio de troca, possibilitando pagamentos confiáveis. Serve também como unidade de conta, permitindo a valoração de bens e serviços. Além disso, atua como reserva de valor. No caso dos depósitos bancários e das moedas, apenas uma parte está em circulação, sendo utilizada para transações.

Para a visão ortodoxa, a moeda não tem importância, em algum prazo, e serve apenas como meio de troca, excluindo a função de reserva de valor. Dessa forma, ao aceitar a neutralidade da moeda, o aumento da base monetária gera única e exclusivamente aumento no nível de preços da economia.

Segundo Mendonça (2011), quanto menor o nível de preços, maior a quantidade consumida de bens com determinada quantidade de dinheiro, ou seja, maior o poder de compra da moeda. Então, considerando  $M$  como o saldo médio de moeda em circulação,  $V$  a velocidade de circulação da moeda, que considera o giro da moeda na economia,  $P$  o nível de preços e  $T$  o total dos gastos em bens, ou que

também pode ser representada por  $y$  como o produto real da economia, temos a seguinte equação de equilíbrio de Fisher (1911):

$$MV = PT$$

Deduzimos dessa identidade que a quantidade de moeda da economia vezes a velocidade do giro da moeda é igual ao nível de preços vezes o produto real da economia, sendo uma igualdade contábil aceita pela economia. Essa igualdade não expressa a Teoria Quantitativa da Moeda em si, mas a partir dela que se formulou a teoria. Nesse sentido, o lado direito da igualdade corresponde aos bens e serviços transacionados e o lado esquerdo ao total de moeda paga nas transações de bens e serviços durante um certo intervalo de tempo, sendo utilizado o método contábil das partidas dobradas (Carvalho, 2000, p. 23).

Além dessa igualdade, uma outra versão formulada posteriormente pode ser representada da seguinte forma:

$$MV = Py$$

Sendo  $y$  representado pelo Produto Nacional Bruto real.

A Teoria Quantitativa da Moeda define que uma variação na quantidade de moeda da economia  $M$  apenas causa uma variação no nível de preços  $P$ , ficando a velocidade do giro da moeda e o produto real constantes. Assim, Carvalho (2000) considera que  $V$  é independente das outras variáveis da equação e estável, que muda vagarosamente ao longo do tempo, pois está condicionado a fatores institucionais, incluindo a frequência e a regularidade dos processos, bem como a coerência e o alinhamento entre os recebimentos e os gastos. Além disso, considerando a Lei de Say juntamente com outras hipóteses, no longo prazo  $y$  estará ao nível de pleno emprego, já que toda produção gera o poder de compra correspondente.

Essa implicação tem como consequência a neutralidade da moeda, ou seja, o aumento ou a redução de estoque de moeda não tem capacidade de gerar efeitos reais na economia. Assim, para Carvalho (2000), uma vez que a velocidade de circulação da moeda e o volume de comércio sejam constantes, um aumento no estoque de moeda da economia aumenta proporcionalmente o nível de preços,

considerando que a moeda não possui nenhum significado para satisfazer as preferências dos indivíduos, mas apenas de comprar bens e serviços.

Esses pressupostos são necessários para os pensadores ortodoxos defenderem que a Teoria Quantitativa da Moeda é válida e se afastarem da ideia de que há razões para utilizarem a moeda como uma reserva de valor (Blaug, 1990, p. 215).

A moeda também é considerada, como pressuposto, exógena, ou seja, a autoridade monetária é quem tem o controle do estoque de moeda da economia e é ela que o determina (Mollo, 2004, p. 325). No entanto, é importante considerar o entesouramento, onde indivíduos ou instituições decidem manter moeda fora de circulação, afetando assim a quantidade efetiva de moeda disponível na economia. Portanto, para os que aceitam a Teoria Quantitativa da Moeda, o Estado pode ser nocivo ao exagerar na emissão de moeda e causar inflação.

É possível verificar que a Lei de Say e a Teoria Quantitativa da Moeda necessitam dos mesmos pressupostos e estreitam as mesmas conclusões. Não aceitam o entesouramento racional, concordando que a velocidade de circulação da moeda  $V$  é estável ou previsível, o que torna a moeda exógena e neutra e com pouca importância analítica.

Então, de acordo com Blaug (1990), os seguidores de David Ricardo, que foi um dos economistas clássicos mais influentes, tiveram que aceitar diante dos cenários de crises do século XIX, que a economia de mercado está sujeita a flutuações periódicas na atividade econômica. Ora, se a demanda se mostra deficitária em alguns momentos, não podiam afirmar que a demanda agregada é sempre igual a oferta agregada sem existir desemprego. Portanto, tiveram que afirmar que uma economia competitiva tem uma tendência ao pleno emprego e que as crises não eram permanentes, mas que se ajustavam no longo prazo pela lei da oferta e da procura, afirmando novamente que se a demanda se mostra deficitária para suprir toda a oferta os preços deveriam se ajustar, reafirmando a identidade de Say.

Se a moeda é entesourada, a velocidade de circulação da moeda  $V$  deixa de ser estável e previsível, se tornando endógena e não neutra, com o mecanismo de equilíbrio autocorretor dos mercados ditos autossuficientes, de que toda a oferta é suprida pela demanda, sendo rompido pelo aumento da demanda por moeda. Além disso, rompe também com a não afetação do produto real, visto que a moeda que é retida como reserva de valor não gera demanda agregada para suprir a oferta

agregada. Segundo Mollo (2004), esse fator de retenção de moeda complica o controle do estoque de moeda pela autoridade monetária, fazendo com que ela se torne imprevisível e necessariamente endógena.

Portanto, tanto a Lei de Say quanto a Teoria Quantitativa da Moeda têm defensores e críticos. Por um lado, os economistas ortodoxos que aceitam essas teorias argumentam que pressupostos como a ausência de entesouramento da moeda, a neutralidade da moeda, a exogeneidade da moeda e a estabilidade ou previsibilidade da velocidade de circulação da moeda são válidos. Por outro lado, os economistas heterodoxos contestam e rejeitam esses pressupostos, oferecendo críticas e alternativas às teorias propostas, como aceitarem os supostos de entesouramento, não neutralidade da moeda, endogeneidade da moeda e velocidade de circulação instável, rejeitando as duas teorias.

Enquanto a ortodoxia admite flutuações reais no curto prazo devido a impulsos monetários, mas mantém que a moeda é neutra no longo prazo, a heterodoxia adota uma posição contrária. Os heterodoxos argumentam que a neutralidade da moeda não é válida, pois ela pode afetar não só a produção, mas também a capacidade produtiva, alterando permanentemente os preços relativos e, conseqüentemente, a produção real (Mollo, 2004, p. 340). Ora, quando Keynes (1936) afirma que, num ambiente de incerteza sobre o futuro, os agentes possuem uma preferência pela liquidez, pode haver casos em que um aumento da quantidade de moeda para reduzir a taxa de juros, isso poderá não ocorrer caso os agentes possuam maior preferência pela liquidez, ou seja, nesse caso a moeda teve importância econômica na produção real.

Além disso, para a ortodoxia, o entesouramento não é aceito, pois não só toda a produção gera o seu poder de compra correspondente, como também não faz sentido entesourar enquanto se pode ganhar em juros emprestando o dinheiro. Já para a heterodoxia, devido à incerteza sobre o futuro, os agentes podem preferir pela liquidez ao invés de investir ou emprestar.

Portanto, pode-se observar uma distinção de pensamentos que moldam o entendimento a respeito da Teoria Quantitativa da Moeda e da Lei de Say e, com isso, o papel do Estado é determinado de acordo com cada um dos princípios apresentados. Nesse sentido, a política fiscal ideal se relaciona diretamente com ambas as teorias, conforme será abordado no capítulo seguinte.

### 3 O PAPEL DO ESTADO

Diante da exposição da Lei de Say e da Teoria Quantitativa da Moeda, é possível observar diferentes interpretações entre os economistas ortodoxos e heterodoxos. Os ortodoxos, que geralmente defendem a autorregulação do mercado e a eficiência das forças de oferta e demanda, tendem a acreditar que a Lei de Say, que afirma que a oferta cria sua própria demanda, e a Teoria Quantitativa da Moeda, que relaciona a quantidade de dinheiro na economia com o nível geral de preços, são fundamentais para entender o funcionamento econômico. Em contraste, os heterodoxos, que frequentemente questionam as premissas e conclusões da economia tradicional, argumentam que essas teorias não capturam completamente as complexidades e dinâmicas reais das economias modernas, destacando a importância de fatores como demanda efetiva, desigualdade e intervenções governamentais. Portanto, é imprescindível que seja analisado também o papel que o Estado deve desenvolver diante de cada linha de pensamento, seja atuando de forma mais ativa, seja de forma mais branda. Para isso é necessário explicar a visão de cada um, para que se possa entender o que o atual arcabouço fiscal traz de consequências para as finanças públicas do país.

Ora, se por um lado o Estado atua de forma mais ativa, promovendo investimentos através do aumento dos gastos públicos, as consequências para a economia podem ser analisadas sob diferentes perspectivas. De um lado, acredita-se que o estímulo fiscal pode impulsionar o crescimento econômico, gerar empregos e melhorar a infraestrutura. Por outro lado, há preocupações sobre o aumento da dívida pública, a inflação e a eficiência do gasto público, que podem ser vistas como consequências negativas dessa política. Portanto, para os ortodoxos, o aumento do investimento pelo Estado pode desencadear o aumento da inflação através do aumento da base monetária e isso pode acarretar redução do consumo agregado, por outro lado o aumento de investimento é capaz de gerar emprego e renda, segundo os heterodoxos.

### 3.1 O papel do Estado para a Ortodoxia

Como foi apresentado, a ortodoxia aceita a Lei de Say e a Teoria Quantitativa da Moeda e seus pressupostos. Com isso, ao adicionar o papel que o Estado desenvolve na economia, a ortodoxia, que vem da escola neoclássica, é voltada para reformas institucionais e políticas que visam a redução da atuação do Estado.

Segundo Mollo (2015), a austeridade geralmente é vista como algo virtuoso e, para os economistas neoliberais, ditos ortodoxos, consideram que a liberdade econômica é o melhor regulador da economia, considerando por vezes que o Estado é desnecessário e até nocivo, tendo em vista possuir um viés inflacionário. Ou seja, para a ortodoxia a injeção de moeda na economia não é capaz de estimular a longo prazo o crescimento da produção, da renda e do emprego, mas sim apenas o aumento do nível geral de preços.

Dessa forma, para a visão ortodoxa no geral a política fiscal deve ser de austeridade, isto é, o Estado deve concentrar esforços para controlar a dívida pública e reduzir o déficit fiscal através de cortes de gastos públicos. Para Mollo (2015), a política fiscal segundo a visão neoliberal:

(...) acha que é preciso reduzir os gastos do Governo já que se eles levam à emissão monetária, os efeitos inflacionários são os acima mencionados. Se ele se endivida, a taxa de juros tende a subir e isso desestimula investimentos privados. Assim, os investimentos públicos aumentam, mas os privados diminuem, sendo nulo o efeito líquido quantitativo sobre a economia (crowding out). Do ponto de vista qualitativo, a ortodoxia acha que os governos são ineficientes e é preferível que os investimentos sejam privados.

Nesse sentido, se o Governo se endivida e isso leva à emissão de moeda a consequência é a inflação. Além disso, o Governo se endividando, há uma tendência de a taxa de juros aumentar, o que desestimula o investimento privado, através do efeito Crowding out. Segundo Froyen (2009), o efeito Crowding out significa uma redução da demanda agregada do setor privado, advindo de um aumento da taxa de juros que mantém o mercado monetário em equilíbrio.

Quando o Governo gasta mais do que arrecada, é verificado uma situação de déficit no orçamento. Dado esse déficit, o Governo precisa financiá-lo através da emissão de títulos públicos federais. Então, quando ele faz a emissão de títulos, ele está contraindo a oferta monetária aumentando os juros. Esse aumento de juros

desestimula o investimento privado, concretizando o efeito Crowding out (Froyen, 2009, p. 258).

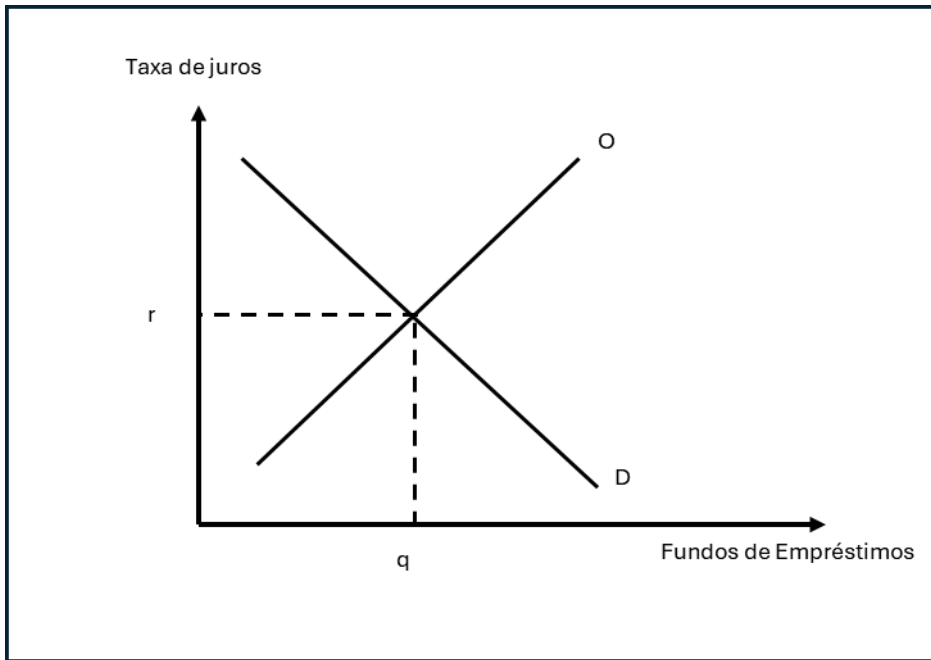
De acordo com Mankiw (2005), as consequências da emissão de títulos públicos pelo Governo são de não só os contribuintes de hoje repassarem o pagamento das despesas correntes aos contribuintes do futuro, mas também acarreta uma poupança nacional menor, que faz com que os juros subam, com redução do investimento, redução do estoque de capital, redução da produtividade do trabalho, dos salários e da produção de bens e serviços.

Essa relação pode ser observada através do mercado de fundos de empréstimos. Mankiw (2005) define o mercado de fundos de empréstimos como o mercado em que aqueles que querem poupar ofertam fundos e aqueles que querem tomar empréstimos para investir demandam fundos. Ou seja, o agente superavitário que deseja emprestar seu dinheiro para o agente deficitário se equilibra pela demanda e oferta de fundos através de um mercado que relaciona a taxa de juros à quantidade de fundos de empréstimos.

Nesse sentido, sendo a taxa de juros a recompensa por deixar de consumir no momento presente ou o preço de um empréstimo, a função poupança determina a oferta por fundos de empréstimos de recursos que os agentes financeiros superavitários possuem para emprestar, sendo que quanto maior a taxa de juros, mais agentes querem poupar, pois os juros compensam a desutilidade marginal de esperar para consumir no futuro e, a demanda por fundos de empréstimos os recursos que os agentes financeiros desejam tomar emprestados (Mankiw, 2005, p. 571) que quanto menor é a taxa de juros, mais agentes vão querer investir, pois os juros compensam a queda da contribuição marginal do investimento. Ao mercado de fundos de empréstimo dá-se o equilíbrio da figura 1.

Figura 1 – Mercado de Fundos de Empréstimos.





Fonte: Mankiw (2005), elaboração própria.

Quando o Governo deseja expandir a economia do país através do aumento dos gastos públicos, necessariamente ele precisa se financiar através de impostos ou de emissão de títulos públicos. Ao fazer isso, há uma tendência de os juros aumentarem. Com o aumento da taxa de juros da economia, há um efeito de contração do investimento privado, anulando o efeito desejado de expansão econômica através do aumento de gastos públicos.

Para os ortodoxos, que consideram o Estado nocivo, além de levarem em conta o efeito crowding out, também afirmam que o governo tende a beneficiar alguns setores econômicos sem haver uma contrapartida que beneficie a sociedade. Segundo Mollo (2015):

[...] admitem um papel do Governo para resolver externalidades negativas, como, por exemplo, a poluição de alguns empreendimentos que acabam prejudicando o ambiente dos vários agentes. Mas, mesmo neste caso, há os que desconfiam da ação dos governos e alegam que ela tende a gerar comportamentos privados ineficientes e predatórios que visam ganhar com as regulamentações impostas (rent-seeking behavior).

Nesse sentido, o Governo pode gerar comportamentos ineficientes, praticados pelos agentes públicos, através de lobby, corrupção, benefícios regulamentários, entre outros, para ganhos pessoais. Um exemplo pode ser determinado pelo caso de

Santos (2024), em que empresários barganhavam com o Governo para conseguirem contratos licitatórios para a aquisição de veículos e equipamentos médicos, impactando as finanças públicas.

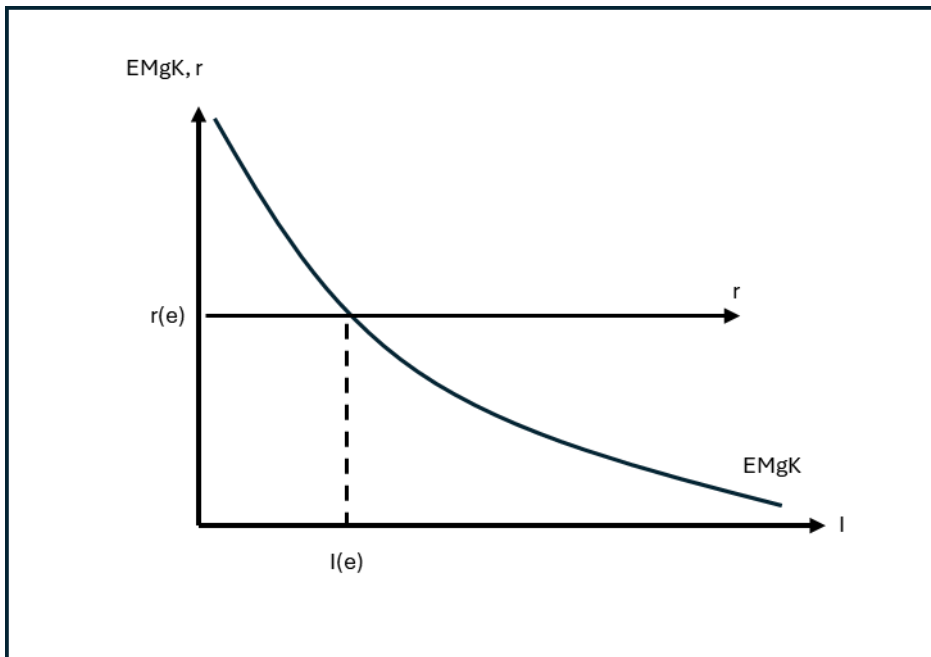
### **3.2 O papel do Estado para a Heterodoxia**

Diferindo do pensamento ortodoxo, o Estado para a heterodoxia possui maior relevância, abordado principalmente pelos pensamentos do keynesianismo e do marxismo. Esses pensamentos vão de encontro às ideias do neoliberalismo, anteriormente expostas, e defendem que o Estado deve ter um papel mais ativo na atividade econômica.

De acordo com a heterodoxia, o investimento é a decisão econômica mais importante, pois é capaz de aumentar de forma multiplicada o emprego e a renda (Mollo, 2016, p. 132-133). Dessa forma, é possível inferir que, como as decisões econômicas são descentralizadas, é impossível prever o futuro e isso é chamado por Keynes de incerteza. Dada essa incerteza pelos agentes econômicos, os indivíduos podem possuir uma preferência maior pela liquidez do que investir, visto que não se sabe o que pode acontecer no futuro, que é incerto.

Portanto, a decisão de investir baseia-se no momento em que a eficiência marginal do capital  $EMgK$  é maior que a taxa de juros, ou seja, quando a rentabilidade do investimento é superior ao custo do investimento. Graficamente, podemos representar da seguinte forma:

Figura 2 – Eficiência Marginal do Capital.



Fonte: Herscovici (2013), elaboração própria.

A eficiência marginal do capital EMgK pode ser definida como a taxa de juros de desconto dos fluxos de caixa futuros que os iguala ao valor presente. O aumento do investimento faz com que a eficiência marginal do capital decaia, tendo em vista a Lei dos Retornos Decrescentes, que Keynes (1936) reafirmou essa teoria dos economistas clássicos e a manteve na sua Teoria Geral ao dizer que

[...] o produto marginal das indústrias de consumo operário (o qual determina os salários reais) necessariamente se reduz à medida que o emprego aumenta [...] de tal modo que, em termos gerais, o aumento do emprego só pode ocorrer simultaneamente com o decréscimo da taxa de salários reais [...] não contesto esse fato fundamental que os economistas clássicos muito justamente declararam inatacável.

Mollo (2016) afirma que a eficiência marginal do capital é decorrente de conjecturas, por não poder ser calculado por probabilidades, mas sim pela expectativa dos agentes. Já a taxa de juros tem relação com a oferta e demanda de moeda na economia, em que os bancos e os agentes econômicos, baseados na incerteza do

futuro, levam suas expectativas para preferirem ou não pela liquidez, ou seja, quanto maior a incerteza e pessimismo, maior será a retenção de dinheiro pelos agentes.

Nesse sentido, a teoria keynesiana dá lugar ao intervencionismo do Governo, que pode coordenar a ação coletiva dos indivíduos para resolver as falhas de mercado e o problema da preferência pela liquidez dos agentes, por meio de gastos diretamente com investimentos. Segundo Antunes (2014), o intuito do Estado deveria ser de praticar uma política focada em suprir a insuficiência da demanda efetiva privada, através de ações que atinjam o consumo e o investimento, que possam melhorar a ocupação da capacidade ociosa dos setores produtivos.

Antunes (2014, p. 19), pontua que: “A intervenção do governo no campo econômico pode servir para proteger a economia de flutuações bruscas, caracterizadas por alto nível de desemprego e inflação.”. Portanto, é possível verificar que o Estado, através de investimentos públicos, pode melhorar a alocação dos recursos do mercado, não se limitando apenas à gestão social, mas sim agindo ativamente na atividade econômica.

Ou seja, a decisão de investir dos indivíduos, com base na taxa de juros do mercado e na eficiência marginal do capital, pode ser influenciada de maneira positiva pela intervenção do Estado, melhorando as conjecturas dos indivíduos para que a decisão de investir seja concretizada.

Com isso, pode-se afirmar que existe um efeito contrário ao crowding-out, que ao invés de expulsar o capital privado dos investimentos, na verdade, pode trazer maior investimento. O efeito crowding-in, segundo Antunes (2014), pode aumentar o retorno do investimento privado, através do investimento público em melhores condições, por exemplo, nos sistemas de comunicação, transportes e energia, tornando o capital público e o capital privado bens complementares, que apoiam o funcionamento do mercado.

Dito isso, nota-se que o Estado possui grande importância para os heterodoxos, no sentido de que é capaz de aumentar o investimento e resolver os problemas que o mercado sozinho não consegue, melhorando as expectativas dos agentes e resolvendo os problemas de insuficiência de demanda. Portanto, o novo arcabouço fiscal pode, do ponto de vista heterodoxo, melhorar o desenvolvimento do país caso dê espaço para o aumento de gastos do governo.

## **4 O DEBATE SOBRE O NOVO ARCABOUÇO FISCAL**

Neste capítulo, será feita a explicação do Regime Fiscal Sustentável, conhecido como o Novo Arcabouço Fiscal (PLP 93/2023), implementando pela lei complementar 200/2023, através da exposição dos objetivos do mecanismo de equilíbrio entre arrecadação e despesas e do cumprimento de metas de resultado primário que foi implementado em substituição ao Teto de Gastos (EC 95/2016). O Novo Arcabouço fiscal, que tem como objetivo conter o endividamento do governo, concentra-se na austeridade fiscal como meio de criar condições para a redução de juros e garantir o crescimento econômico do país.

As regras fiscais no Brasil começaram com a implementação da Constituição Federal de 1988 com o art. 167 que instaurou no país diversas regras orçamentárias para o Governo Federal e para os governos estaduais e municipais. Em 2000 foi promulgada a Lei de Responsabilidade Fiscal (LC 101/2000), que estabeleceu, em regime nacional, normas de finanças públicas voltadas para a gestão fiscal, com novas restrições orçamentárias visando a preservação da situação fiscal de cada ente federativo. E, em 2016, foi promulgada Emenda Constitucional nº 95, conhecida como Teto de gastos, que estipulou limites para as despesas primárias dos Órgãos da União.

Diante das diversas regras orçamentárias anteriormente implementadas no país, notou-se que elas possivelmente possuíam problemas que deveriam ser resolvidos. Logo foi implementado o Novo Arcabouço fiscal, visando corrigir esses problemas. Dessa forma, nesse capítulo será feita uma síntese da nova regra fiscal diante do debate das duas teorias do pensamento econômico anteriormente discutidas.

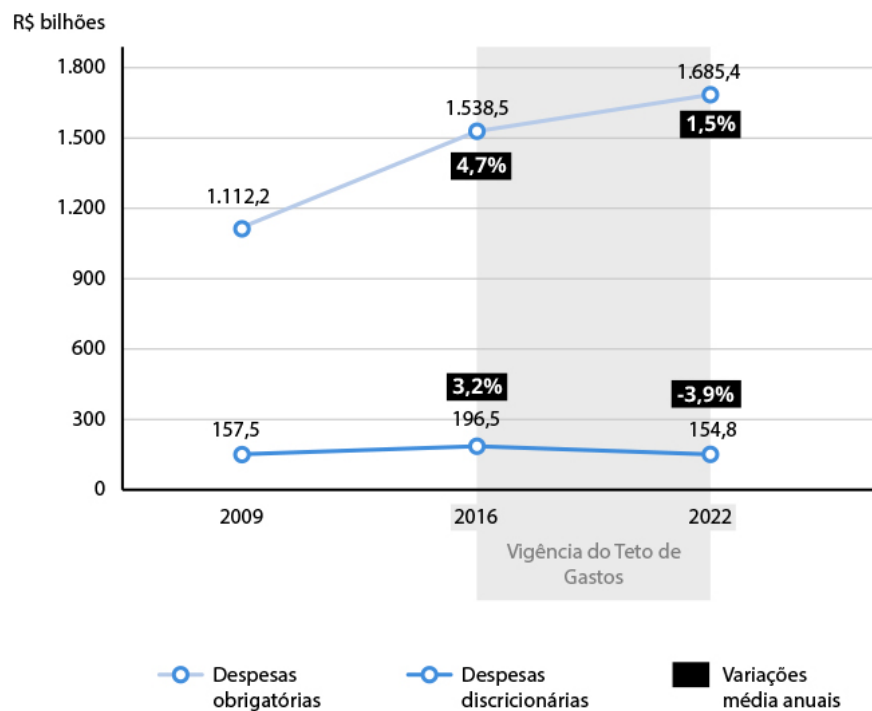
### **4.1 O NOVO ARCABOUÇO FISCAL**

Em substituição ao Teto de Gastos (EC 95/2016), o Novo Arcabouço Fiscal que passou a vigorar na data de sua publicação em 30 de agosto de 2023 e para o art. 11 em 1º de janeiro de 2024, trouxe mudanças para o antigo regime de metas fiscais do governo, incorporando novas metodologias de controle de gastos a partir de medidas

de austeridade menos rígidas. Isso se dá pela justificativa de que se deve combinar responsabilidade fiscal com responsabilidade social, visto que, segundo Mollo (2016), o Governo precisa investir para aumentar o emprego e renda para com isso aumentar o otimismo da iniciativa privada (crowding-in), estimulando-a a investir, aumentando o crescimento e o desenvolvimento econômico.

Nesse cenário, o Novo Arcabouço Fiscal, em contrapartida à EC 95/2016, prioriza aplicação de recursos necessários ao desenvolvimento social, através de um aumento maior nos gastos com políticas públicas como o Bolsa Família e em infraestrutura. Conforme a figura 3, é possível concluir que, a partir da vigência do Teto de Gastos, houve um aumento nas despesas obrigatórias do governo, enquanto as despesas discricionárias decresceram.

Figura 3 – Despesas Obrigatórias e Discricionárias.



Fonte: Câmara dos Deputados. Novo Arcabouço Fiscal (2023).

Pode-se considerar as despesas obrigatórias, como o nome já diz, as despesas que o governo não pode deixar de realizar e, segundo dados atualizados do Ministério do Planejamento e Orçamento, somam 92% das despesas primárias no orçamento de 2024, tendo como principais despesas as de Benefícios da Previdência Social, transferências constitucionais e despesas de pessoal. Já as despesas discricionárias

são realizadas através da liberdade de decisão da destinação dos recursos pelo Governo Federal, restando apenas 8% do orçamento para essas despesas.

Para resolver este problema, o Novo Arcabouço Fiscal instituiu o Regime Fiscal Sustentável, que tem como objetivo a estabilidade macroeconômica do País, criando assim as condições ideais para o crescimento socioeconômico. Assim, determina uma combinação entre meta de resultado primário com teto de gasto flexível. Para isso a LC 200/2024 prevê a limitação do crescimento das despesas a 70% da variação da receita do exercício anterior, caso a meta de resultado primário estabelecida pela lei orçamentária anual seja atingida, observados os intervalos de tolerância da lei de responsabilidade fiscal. Entretanto, caso a meta de resultado primário não seja atingida, o crescimento das despesas fica limitado a 50%:

I - 70% (setenta por cento), caso a meta de resultado primário apurada no exercício anterior ao da elaboração da lei orçamentária anual tenha sido cumprida, observados os intervalos de tolerância de que trata o inciso IV do § 5º do art. 4º da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal); ou II - 50% (cinquenta por cento), caso a meta de resultado primário apurada no exercício anterior ao da elaboração da lei orçamentária anual não tenha sido cumprida, observados os intervalos de tolerância de que trata o inciso IV do § 5º do art. 4º da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal).

Dessa forma, com a implementação da referida Lei Complementar, haverá um mecanismo de penalização para os casos em que o governo não atinja as metas de resultados primários, trazendo maior comprometimento com as contas públicas.

Além disso, o Teto de Gastos mantinha a meta de resultado primário do governo fixa, de acordo com a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) do ano anterior. O Novo Arcabouço Fiscal, com o Regime Fiscal Sustentável, determina uma meta de resultado primário como um regime de bandas:

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

Ou seja, a meta de resultado primário agora não é mais fixa. De acordo com o crescimento real da economia do ano anterior, a meta irá flutuar sobre esse valor, podendo variar 0,25 ponto percentual do PIB para mais ou para menos. Portanto, se o resultado primário estiver dentro dessas bandas, no exercício seguinte as despesas

podem atingir 70% do crescimento real da economia, sendo limitada a um limite máximo de 2,5% ao ano e um limite mínimo de 0,6% ao ano:

§ 1º O crescimento real dos limites da despesa primária, nos casos previstos nos incisos I e II do caput deste artigo, não será inferior a 0,6% a.a. (seis décimos por cento ao ano) nem superior a 2,5% a.a. (dois inteiros e cinco décimos por cento ao ano).

Nesse sentido, a referida Lei Complementar, com o objetivo de incentivar o investimento através de gastos mantendo o equilíbrio fiscal, instituiu um piso de 0,6% e um teto de 0,25% do PIB estimado no Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) destinado aos Grupos de Natureza de Despesa (GND) de Investimentos e Inversões Financeiras, sendo as prioridades as obras inacabadas ou em andamento. Portanto, mesmo em momentos de contração econômica, será garantido o piso mínimo de gasto com esses grupos de despesa e em momentos de ampliação econômica haverá uma limitação do crescimento das despesas.

Também, a LC 200/2024, instituiu que no Anexo de Metas Fiscais da LDO devem ser contempladas: as metas anuais para o exercício corrente e para os três exercícios seguinte, o marco fiscal de médio prazo, os efeitos estimados para o período de dez anos do cumprimento das metas de resultado primário, o regime de bandas para o cumprimento das metas anuais e os limites e parâmetros orçamentários dos Poderes e órgãos autônomos.

Com isso, pode-se observar que o novo arcabouço fiscal entra em vigor com o intuito de equilibrar as contas do governo, permitindo maior flexibilidade para o crescimento dos gastos, caso se realize um resultado primário dentro do limite mínimo das bandas estabelecidas. Sendo assim, possivelmente será mais sustentável manter esse equilíbrio, tendo em vista que quando houver desaceleração da economia, o governo deverá reduzir também os gastos e, quando as receitas crescerem mais aceleradamente, o governo poderá aumentar os gastos.

## **4.2 ANÁLISE CRÍTICA DO NOVO ARCABOUÇO FISCAL**

Diante da exposição das teorias ortodoxas e heterodoxas e diante da explicação sobre as definições do novo arcabouço fiscal aprovado conforme LC



200/2023, será apresentado a seguir a posição dos pensamentos diante das duas visões econômicas e como ele pode afetar o desenvolvimento da economia do país.

Mollo (2015) afirma que o pensamento ortodoxo é o dominante na academia de países avançados e que ele é o mais difundido nas mídias tradicionais pelo mundo, ou seja, é configurado como o pensamento ideológico dominante. Dito isso, como os pensadores ortodoxos afirmam que o Estado pode ser nocivo pelo seu viés inflacionário, a partir do momento em que ao gastar mais do que arrecada é necessário emitir mais moeda e isso conseqüentemente gera inflação, o novo arcabouço fiscal, para essa visão, em um primeiro momento pode ser considerado prejudicial ao desenvolvimento econômico do país.

Quando o novo arcabouço fiscal permite o aumento de gastos do governo, permitindo-o através de maior flexibilização de acordo com o crescimento também das receitas primárias, o pensamento ortodoxo possui uma oposição aos fatores que disso decorrem. Em primeiro lugar, quando o antigo teto de gastos limitava o crescimento das despesas primárias apenas ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), sem considerar o resultado primário do governo, o Estado tinha menor poder de aumento de gastos, visto que o crescimento das despesas não estava associado ao crescimento econômico, mas sim ao índice de inflação.

Dessa forma, possibilitando o Estado se endividar mais, o pensamento ortodoxo se opõe nessa questão, visto que é possível que, segundo esse pensamento, o aumento de gasto público pode levar a um aumento da taxa de juros e desestimular o investimento privado, de acordo com a teoria do mercado de fundos de empréstimos. Ora, se para a ortodoxia o aumento de gastos públicos aumenta a tendência de aumento da taxa de juros, pois o governo deve financiar o déficit através de emissão de títulos públicos, que tem como consequência a redução do investimento privado, o novo arcabouço fiscal, possibilitando maior flexibilidade para o aumento das despesas poderá gerar, de acordo com esse ponto vista, uma redução do ganho líquido para a economia.

Por outro lado, para heterodoxia a austeridade fiscal afeta negativamente a demanda agregada, inibindo o papel do Estado de promover o desenvolvimento social e econômico. Nesse sentido, o novo arcabouço fiscal, possibilitando o crescimento dos gastos públicos de acordo com a meta de resultado primário, dá maior flexibilidade do Estado estimular a economia e permitir políticas anticíclicas, quando o Estado investe para estimular a economia quando estiver em crise.

No tocante ao otimismo dos agentes, a heterodoxia entende como isso é importante e como afeta a demanda agregada ao poder concretizar a decisão de investir. Quando o agente toma a decisão de investir, está se baseando nas conjecturas que possui referente ao futuro. Em um cenário mais otimista, a decisão de investir pode ser concretizada e, para essa visão, o Estado possui um papel fundamental na manutenção dos ciclos econômicos, podendo investir mais em momentos de maior incerteza, quando os agentes estão pessimistas e não concretizam o investimento. Dessa forma, o novo arcabouço fiscal pode abrir espaço para o aumento do investimento e garantir que não sejam feitos cortes de gastos em momentos de crise.

Além disso, como a incerteza permeia os mercados, mesmo através de uma política monetária que reduza a taxa de juros, a eficiência marginal do capital pode não ser superior a ela e a decisão de investir não se concretize. Portanto, para a heterodoxia o governo deve investir mais para aumentar a renda e o emprego de forma multiplicada, não para substituir a iniciativa privada, mas sim para aumentar o otimismo dos investidores (MOLLO, 2015). Nesse sentido, o Novo Arcabouço Fiscal, permite, através de políticas anticíclicas, analisar as condições iniciais e tomar medidas para conduzir a economia ao pleno emprego e estabilizá-la.

Trazendo uma comparação com o antigo teto de gastos, o novo arcabouço fiscal tornou mais favorável ao pensamento heterodoxo e mais desfavorável para a ortodoxia. Quando o antigo reduzia o crescimento das despesas ao limitá-lo pelo IPCA, reduzia-se os gastos com assistência social, desamparando os menos favorecidos. Afirmava-se na época que os países mais desenvolvidos também possuíam um regime de limitação do crescimento das despesas, porém o teto que havia sido implantado por esses países respeitava também os ciclos econômicos, permitindo a ampliação das despesas conforme o momento.

Nesse sentido, para o professor Hélio Zylberstajn da USP, a proposta do Novo Arcabouço Fiscal é “bastante complicada, vai provocar muitos questionamentos, muita dúvida” e ele afirma que “Para esse governo, gasto é vida. Uma proposta de nova estrutura fiscal não poderia deixar de lado esse postulado. O gasto público vai crescer.” (JORNAL DA USP, 2023), afirmando a consequência esperada de aumento de gastos. Simão Silber, também professor da USP, acrescenta a relação da receita e o desempenho da economia:

“A proposta é muito pouco realista, para ser bastante condescendente. Ela conta com a possibilidade de um aumento muito grande de receita que dependeria de um desempenho muito vigoroso da economia. Isso não vai ocorrer, nem neste ano nem no próximo... Tem premissas falsas, de que vai haver aumento importante de receitas, muito maior do que o de despesas, que seria tão grande que ainda sobraria dinheiro para controlar a trajetória da dívida” (JORNAL DA USP, 2023).

As críticas feitas pelos professores exaltam o teor mais ortodoxo do pensamento, ao afirmarem que o Novo Arcabouço Fiscal está sujeito a possibilidade de um cenário econômico de crescimento que não deve se concretizar e, além disso, de ignorar a dinâmica real do balanço entre receitas e despesas.

Já para Paulo Feldmann, também professor da USP, a visão é contrária:

“É uma ótima proposta, tanto que as reações foram muito positivas: a do mercado, a bolsa subiu, o dólar caiu. Sem dúvida, é uma boa proposta e muito melhor do que se esperava... Com a taxa de juros alta, como está atualmente, não podemos ter um crescimento necessário, fundamental, para que haja o aumento das receitas. Esse pacote pressupõe fortemente um aumento das receitas para acontecer um aumento da atividade econômica. Esperamos que, agora, o Banco Central abaixe a taxa de juros. É uma expectativa muito importante” (JORNAL DA USP, 2023).

Dessa forma, é possível verificar o teor mais heterodoxo da afirmação do professor, que enaltece o Novo Arcabouço Fiscal, pontuando que o mercado o aprovou, mas que para ser possível esse cenário positivo, o Banco Central deve, através de política monetária de redução de juros, dar maior liquidez ao mercado para concretizar o crescimento econômico.

Alex Agostini, economista-chefe da Austing Rating, considera o regime de bandas do Novo Arcabouço Fiscal positivo:

“Em momentos de flutuações inesperadas, o governo não precisa realizar grandes contingências e nem acelerar o gasto por ter excesso de receita. A execução do orçamento ganha mais flexibilidade e colabora para a redução da dívida.” (G1 GLOBO, 2023)

Com teor mais heterodoxo, afirma que o Estado pode agir, a partir de agora, com políticas anticíclicas que devem estimular o investimento público em momentos de crise e conter gastos excessivos em momentos de crescimento.

Portanto, embora o Novo Arcabouço Fiscal traga avanços ao tentar superar as limitações do regime do Teto de Gastos, ele também enfrenta desafios significativos, como a dependência de cenários econômicos otimistas e a necessidade de uma forte coordenação entre política fiscal e monetária. A viabilidade do Novo Arcabouço Fiscal

dependerá de sua implementação prática e da capacidade do governo vigente em manter a confiança dos mercados enquanto atende às demandas sociais, o que torna sua eficácia ainda incerta em um contexto econômico volátil, tanto para heterodoxos mas, principalmente, para os ortodoxos.

## **5 CONCLUSÃO**

O debate entre heterodoxos e ortodoxos em torno do Novo Arcabouço Fiscal reflete uma divergência fundamental sobre como lidar com os desafios econômicos e fiscais do país. Enquanto os heterodoxos defendem maior flexibilidade fiscal, priorizando políticas que incentivem o crescimento econômico e a redução das desigualdades, os ortodoxos insistem na importância do rigor fiscal, da disciplina nas contas públicas e da credibilidade junto aos mercados.

Os heterodoxos argumentam que uma política fiscal mais expansiva é necessária para estimular a economia, especialmente em tempos de baixo crescimento e altas taxas de desemprego. Eles acreditam que o governo deve ter a liberdade de investir em infraestrutura, saúde, educação e programas sociais, mesmo que isso implique em um aumento temporário da dívida pública. Segundo essa visão, o crescimento econômico resultante dessas medidas geraria as receitas necessárias para estabilizar a dívida a médio e longo prazo.

Por outro lado, os ortodoxos alertam para os riscos de uma política fiscal frouxa, que poderia levar a um aumento descontrolado da dívida pública, à perda de confiança dos investidores e à elevação dos custos de financiamento do governo. Para eles, a disciplina fiscal é crucial para manter a estabilidade macroeconômica, controlar a inflação e garantir um ambiente de negócios propício ao investimento privado.

O Novo Arcabouço Fiscal, portanto, emerge como uma tentativa de equilibrar essas duas perspectivas, buscando combinar a necessidade de responsabilidade fiscal com a flexibilidade para lidar com os desafios sociais e econômicos do país. No entanto, a eficácia desse novo modelo dependerá da capacidade do governo de implementar políticas de forma coerente e da reação dos agentes econômicos a essas medidas. O sucesso ou fracasso dessa emenda terá implicações profundas não apenas para a economia, mas também para o futuro do debate entre heterodoxos e ortodoxos no país.

Em suma, o embate entre essas duas correntes de pensamento econômico continuará a moldar as discussões sobre política fiscal, à medida que o Brasil busca caminhos para alcançar um desenvolvimento econômico sustentável e inclusivo. A avaliação do Novo Arcabouço Fiscal dependerá de sua capacidade de navegar entre as demandas de crescimento e de responsabilidade fiscal, equilibrando expectativas e realidades econômicas.

## REFERÊNCIAS

Alves, Vítor Lopes de Souza. A Teoria Geral de Keynes: uma apresentação didática 01 de dezembro de 2020. Disponível em: <https://www.blogs.unicamp.br/sobreeconomia/2020/12/01/a-teoria-geral-de-keynes-uma-apresentacao-didatica>. Acesso em: 11 de julho de 2024.

Antunes, Felipe da Silva. A Importância Do Papel Do Estado Na Atividade Econômica. *A Economia em Revista*, v. 22, n. 1, julho de 2014.

BOTELHO, Luciano Henrique Fialho. Et. al. Efeito crowding-out (exclusão) entre orçamentos de políticas de renda e serviços públicos em países da OCDE. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, ISSN 2237-7662, Florianópolis, SC, v. 23, 1-20, e3408, 2024.

BOULDING, Kenneth E. A Contribuição da Economia às Outras Disciplinas. *Revista Brasileira de Economia*, Edição v.8 n.1, p. 157 – 176, janeiro/1954.

BLAUG, M. A metodologia da economia, ou, como os economistas explicam. 2. ed. São Paulo: Editora da USP, 1993.

Blaug, M. *História do Pensamento Econômico*, publicações Dom Quixote, Lisboa, 1990.

Caldeira, C. *Jornal da USP*. Elogios e críticas à proposta do novo “arcabouço fiscal”. Disponível em: <https://jornal.usp.br/atualidades/elogios-e-criticas-a-proposta-do-novo-arcabouco-fiscal/>. Acesso em 2 de setembro de 2024

Câmara dos Deputados. O Novo Arcabouço Fiscal. Disponível em <https://www.camara.leg.br/internet/agencia/infograficos-html5/novo-arcabouco-fiscal/index.html#:~:text=O%20Regime%20Fiscal%20Sustent%C3%A1vel%2C%20conhecido,equil%C3%ADbrio%20entre%20arrecada%C3%A7%C3%A3o%20e%20despesas>. Acesso em: 18 julho 2024.

CARVALHO, F. C. et al. A Teoria Quantitativa da Moeda antes de Friedman. *Economia Monetária e Financeira: Teoria Política*. 1. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2000. p. 17-37.

CATTO, A. Arcabouço fiscal: economistas destacam pontos positivos e negativos da proposta. Disponível em Arcabouço fiscal: economistas destacam pontos positivos e negativos da proposta | Economia | G1 (globo.com). Acesso em 2 de setembro de 2024.

Conceitos de dívida pública no Brasil. Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento. Econômico e Social, 2024. 10 p. (Estudos especiais do BNDES; 16)

FISHER, I. The purchasing power of money. New york: The Macmillan Co., 1911.

Froyen, T. F. Macroeconomia. 5ª ed. Editora Saraiva, 2009.

HERSCOVICI, Alain. Keynes e o conceito de capital: reflexões epistemológicas a respeito das premissas sraffianas da Teoria geral. Revista de Economia Política, vol 33, nº 3 (132), p. 486-504, julho-setembro/2013.

Keynes, John Maynard (1936) Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda - Rio de Fundo de Cultura, 1970.

LIMA, Telma Cristiane Sasso, MIOTO, Regina Célia Tamasso. **Procedimentos metodológicos na construção do conhecimento científico: a pesquisa bibliográfica.** Revista Katál. Florianópolis v. 10 n. esp. p. 37-45 2007.

Mankiw, N. Gregory. Introdução à Economia. 3ª ed. Cengage Learning, 2005.

MENDONÇA, Mário J. Uma análise crítica da teoria quantitativa da moeda. Economia & Tecnologia - Ano 07, Vol. 25 - Abril/junho de 2011.

Ministério do Planejamento e Orçamento. Despesas obrigatórias respondem por 92% das despesas primárias, mostra Orçamento Cidadão. Disponível em: <https://www.gov.br/planejamento/pt-br/assuntos/noticias/2024/despesas-obrigatorias-respondem-por-92-das-despesas-primarias-mostra-orcamento-cidadao#:~:text=Despesas%20obrigat%C3%B3rias%20respondem%20por%2092%25%20das%20despesas%20prim%C3%A1rias%2C%20mostra%20Or%C3%A7amento%20Cidad%C3%A3o,-Documento%20existe%20desde&text=As%20despesas%20obrigat%C3%B3rias%20>

%E2%80%93%20determinadas%20pela,prim%C3%A1rias%20no%20or%C3%A7a  
mento%20de%202024. Acesso em 18 de julho de 2024

MOLLO, Maria de Lourdes Rollemberg. **Ortodoxia e Heterodoxia Monetária: a Questão da Neutralidade da Moeda**. Revista de Economia Política, vol. 24, nº 3 (95), pp. 323-345, julho-setembro/2004.

MOLLO, Maria de Lourdes Rollemberg. Et al. Austeridade para quem? Balanços e perspectivas do governo Dilma Rousseff. Ed. 1. Local: São Paulo, p 83-88, 2015.

MOLLO, Maria de Lourdes Rollemberg. Desenvolvimentismos, Inclusão Social E Papel Do Estado. Cadernos do Desenvolvimento, Rio de Janeiro, v. 11, n. 19, pp.131-143, jul.-dez. 2016.

PEREIRA, Adriano José. MARIN, Solange. **Lei da escassez e comportamento econômico: uma leitura institucional**. Revista Econômica, vol. 18, n. 2, dez. 2016.

SANTOS, P. S. A. Et. al. Impactos de ações rent seeking sobre o orçamento público: o efeito do caso “Máfia das Ambulâncias” nos municípios mato-grossenses. Rev. Bras. Ciênc. Polít. v.43, p. 1-29, e275921, 2024