

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO

INSTITUTO DE ECONOMIA

CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

Felipe Martins Coelho

REGRAS FISCAIS: UMA ÓTICA BRASILEIRA E O ARCABOUÇO DE HADDAD (PL 93/2023)

Rio de Janeiro

2024

Felipe Martins Coelho

REGRAS FISCAIS: UMA ÓTICA BRASILEIRA E O ARCABOUÇO DE HADDAD (PL 93/2023)

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro como exigência para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientadora: Professora Dra. Margarida Sarmiento Gutierrez

Rio de Janeiro

2024

CIP - Catalogação na Publicação

Coelho, Felipe Martins
C672r Regras Fiscais: uma ótica brasileira e o arcabouço de Haddad (PL 93/2023) / Felipe Martins Coelho. -- Rio de Janeiro, 2024.
33 f.

Orientadora: Margarida Sarmiento Gutierrez.
Trabalho de conclusão de curso (graduação) - Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de Economia, Bacharel em Ciências Econômicas, 2024.

1. Regras Fiscais. 2. Teto de Gastos. 3. Novo Regime Fiscal. 4. Arcabouço Fiscal. 5. Endividamento Público. I. Gutierrez, Margarida Sarmiento, orient. II. Título.

Elaborado pelo Sistema de Geração Automática da UFRJ com os dados fornecidos pelo(a) autor(a), sob a responsabilidade de Miguel Romeu Amorim Neto - CRB-7/6283.

FELIPE MARTINS COELHO

REGRAS FISCAIS: UMA ÓTICA BRASILEIRA E O ARCABOUÇO DE HADDAD (PL 93/2023)

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como requisito para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Rio de Janeiro, 14/06/2024.

_____

MARGARIDA MARIA GOMES PEREIRA SARMIENTO GUTIERREZ - Presidente

Professora Dra. da COPPEAD da UFRJ

_____

ANTONIO LUIS LICHA

Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

_____

FRANCISCO EDUARDO PIRES DE SOUZA

Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais, Paula Coelho e Carlos Eduardo Coelho, e a minha irmã, Maria Eduarda Coelho, a quem dedico esse trabalho, pelo apoio, zelo e carinho ao longo de todos os anos da minha vida, sem o qual não teria sido possível chegar até aqui.

À Carolina Gama Campbell, minha parceira, a quem devo a motivação pela busca à excelência, e por sempre estar ao meu lado ao longo de nossa trajetória juntos.

Aos amigos que fiz durante os anos de Escola Parque e na UFRJ, pelo suporte e companheirismo desde a adolescência. Obrigado Arthur Nunes, Carlos Eduardo Silva, Caio Hipolito, Felipe Casari, Frederico Fernandes, Gustavo Alonso, João Augusto Arona, João Pedro Rios, Lucca Sena, Lui Viana, Marcelo Ibañez, Pedro Martins, Pedro Miki, Pedro Pires, Rafael Borba e Ygor Sena.

Ao Instituto de Economia, Impcatus UFRJ e a todos os funcionários, professores e colegas que ao longo do tempo me ensinaram e estimularam meu desenvolvimento como economista.

RESUMO

As regras fiscais são mecanismos cuja principal função é de controlar o desequilíbrio entre as receitas e despesas do orçamento público. Apesar de terem surgido nos anos 80, só foram aplicadas no Brasil próximo no final da década de 90 e sofreram mudanças ao longo dos diferentes Governos vigentes. Nesse sentido, este trabalho busca analisar o Novo Regime Fiscal elaborado em 2023 pelo Governo Lula em substituição ao Teto de Gastos. Para tal análise, faz-se também uma introdução básica sobre o que são regras fiscais e seus objetivos. Com uso da teoria econômica e dados fornecidos e pelo Tesouro Nacional e o Banco Central, analisa-se os efeitos da nova regra fiscal brasileira e suas consequências para a sustentabilidade do endividamento público. Assim, faz-se exercícios prospectivos a fim de entender a efetividade e sustentabilidade do Novo Regime Fiscal, além de entender quais premissas estão por trás do novo plano do Governo. Por fim, o trabalho busca evidenciar algumas fragilidades da regra proposta, como a necessidade de ajuste pela receita e falta de mecanismos para situações excepcionais, como uma recessão.

Palavras-chave: Regra Fiscais; Teto de Gastos; Novo Regime Fiscal.

ABSTRACT

The fiscal rules are mechanisms whose main function is to control the imbalance between revenues and expenses of the public budget. Although they emerged in the 1980s, they were only applied in Brazil near the end of the 1990s and underwent changes throughout the different incumbent governments. In this sense, this work seeks to analyze the New Fiscal Regime elaborated in 2023 by the Lula Government as a replacement for the Spending Ceiling. For such analysis, a basic introduction is also provided on what fiscal rules are and their objectives. Using economic theory and data provided by the National Treasury and the Central Bank, the effects of the new Brazilian fiscal rule and its consequences for the sustainability of public debt are analyzed. Thus, prospective exercises are conducted in order to understand the effectiveness and sustainability of the New Fiscal Regime, as well as to understand the premises behind the government's new plan. Finally, the work seeks to highlight some weaknesses of the proposed rule, such as the need for revenue adjustment and the lack of mechanisms for exceptional situations, such as a recession.

Keywords: Fiscal Rules; Expenditure Ceiling; New Fiscal Rule.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Resultado Primário do Governo Geral, % PIB (acum 12M)..... 19
Gráfico 2 - Crescimento da Despesa Total ano contra ano 20
Gráfico 3 - Simulação da Trajetória Fiscal I..... 24
Gráfico 4 - Simulação da Trajetória Fiscal II..... 25
Gráfico 5 - Carga Tributária 26

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Desenho da Regra..... 22
Tabela 2 - Cálculo da Trajetória Fiscal I 23
Tabela 3 - Cálculo da Trajetória Fiscal II 25
Tabela 4 - Renúncias Fiscais..... 27

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BC e BACEN – Banco Central

CF – Constituição Federal

EC – Emenda Constitucional

LDO – Lei de diretrizes orçamentárias

LRF – Lei de Responsabilidade Fiscal

PIB – Produto Interno Bruto

PLOA – Projeto da Lei Orçamentária Anual

RLA – Receita Líquida Ajustada

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO 10

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA 10

2.1 O QUE É UMA REGRA FISCAL 10
2.2 SUSTENTABILIDADE FISCAL 12
2.3 TRAJETÓRIA FISCAL 13

3 A HISTÓRIA DA POLÍTICA FISCAL NO BRASIL 15

3.1 PERÍODO DE INSTABILIDADE 15
3.2 TENTATIVA DE ESTABILIZAÇÃO 16
3.2.1 A Regra de Ouro *17*
3.2.2 A Lei de Responsabilidade Fiscal *17*
3.2.3 As metas de resultado primário *18*
3.3 OS ERROS DA DÉCADA DE 2010 18
3.4 UMA NOVA ABORDAGEM RUMO À SOLUÇÃO 19
3.4.1 O Teto De Gastos *19*

4 ARCABOUÇO FISCAL DO HADDAD 21

4.1 CONTEXTO 21
4.2 A REGRA APRESENTADA 21
4.3 A REGRA DE FATO 22
4.4 A NECESSIDADE DE RECEITAS 24

5 CONCLUSÃO 27

REFERÊNCIAS 29

APÊNDICE A – MEMÓRIA DE CÁLCULO DA SIMULAÇÃO DE TRAJETÓRIA FISCAL I 31

APÊNDICE B – MEMÓRIA DE CÁLCULO DA SIMULAÇÃO DE TRAJETÓRIA FISCAL II 32

1 INTRODUÇÃO

O objetivo deste trabalho é analisar a situação fiscal brasileira, abordando seu conjunto de regras fiscais, com foco especial ao Novo Regime Fiscal apresentado em 2023. O estudo adota uma abordagem crítica, identificando as fraquezas do novo arcabouço e fazendo exercícios prospectivos dos futuros resultados primários e da trajetória de dívida pública, a fim de enfatizar a sustentabilidade de endividamento do país e a perenidades da nova regra.

A seção 2 faz uma fundamentação teórica sobre regras fiscais. Explica o que são, aborda a teoria de restrição orçamentária de um país, tipos de regras fiscais e o porquê os países devem adotá-las.

A seção 3 apresenta a história fiscal brasileira e todas as regras já utilizadas e vigentes até o início de 2023. Com isso, busca explicar como o país tornou-se endividado ao longo dos anos e os problemas do orçamento federal, principalmente no campo das despesas.

A seção 4 detalha o Novo Regime Fiscal, analisando o mecanismo proposto, as regras de crescimento e piso de despesas primárias, *enforcement* e metas de resultado primário, além de analisar a aplicabilidade e perenidade da nova regra por meio de exercícios prospectivos. Outrossim, a seção destaca alguns pontos negativos sobre a regra, tais quais a necessidade de receitas e a fragilidade a eventos não previstos, como recessões.

Por fim, a seção 5 traz as considerações finais deste trabalho, destacando os aspectos favoráveis e desfavoráveis da regra, culminando na constatação da necessidade de se debater uma nova regulamentação em um futuro breve.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 O QUE É UMA REGRA FISCAL

Surgidas nos anos 80, as regras fiscais são dispositivos cujo principal objetivo é equilibrar o orçamento público, isto é, controlar o desequilíbrio entre as receitas e despesas do setor público. Em 2018, segundo Eyraud, mais de 90 países já adotavam esse mecanismo. Tais regras são necessárias pois Rogoff e Sibert (1988) já demonstraram que países democráticos tendem a produzir déficits fiscais estruturais com incentivos perversos de governantes de realizar gastos populistas no curto prazo, já que a conta seria paga futuramente, principalmente visando benefícios eleitorais.

Esse *trade-off* é observado diária e emocionalmente, sendo muito difícil que a sociedade, de maneira geral, se oponha à expansão de déficit. Por exemplo, quem seria contra aumento de auxílio para população mais pobre?

Aumento de salário de servidores públicos? Maiores investimentos em saúde e educação?

No entanto, “não existe essa coisa de almoço grátis” (Friedman, 1975). A literatura ortodoxa mostra que se governos cederem a essa pressão dos agentes econômicos, os orçamentos públicos podem sofrer sucessivos déficits e gerar um endividamento desenfreado, que consequentemente resulta em inflação, juros altos, pressões no câmbio e redução do Produto Interno Bruto (PIB) potencial do país. Todos esses, itens que afetam principalmente a população mais necessitada.

Assim, o principal objetivo das regras fiscais é garantir a solvência do setor público, ou seja, desenhar uma trajetória que evite a perda de controle da dívida pública e que seus credores acreditem que não sofrerão *default*. Mas qual seria a regra ideal? Essa é uma pergunta que não tem resposta, uma vez que cada país possui um ponto de partida de situação fiscal diferente, demandas populacionais particulares e momentos econômicos distintos. Portanto, é necessária a realização de uma análise da economia do país antes de decidir o grau de rigidez da regra criada e o tempo de estabilização da situação fiscal.

Além disso, outro ponto relevante ao se adotar uma regra fiscal é que essa se ajuste e busque resolver a conjuntura atual do país. Por isso, é fundamental entender a origem do desequilíbrio fiscal: se decorre de uma despesa muito alta ou de uma receita muito baixa. No primeiro caso, é necessário revisar esses gastos excessivos e avaliar se há a possibilidade de otimizá-los. Já no segundo caso, existe a opção de aumentar a carga tributária do país ou avaliar a existência de poucos grupos privilegiados que usufrua m de benefícios fiscais. Vale salientar que segundo Eyraud (2018), historicamente, ajustes fiscais via aumento de receita mostram-se ineficientes e sofrem considerável rejeição da população e dos agentes políticos, principalmente nos casos em que a carga tributária já é elevada no país.

Em terceiro lugar, “as regras ficais devem ter simplicidade” (Lledó, 2018). É de extrema relevância que a população consiga entender a regra fiscal e os seus intuitos, a fim de aumentar as chances de recepção positiva. Outrossim, uma regra clara permite seu monitoramento por parte da imprensa e do mercado, que podem reagir as tentativas de burlar, causando reações imediatas na curva de juros ou no câmbio. Um exemplo, foi a reação do mercado ao pacote fiscal proposto no Reino Unido por Liz Truss, que culminou no pedido de renúncia da premiê. Ou seja, governos que apresentem regras insatisfatórias ou tentem burlá-las, enfrentam um custo político. Entretanto, Lledó (2018) afirma que existe um *trade-off* entre simplicidade e flexibilidade, uma vez que regras simples, por definição, não trazem mecanismos complexos em sua construção, e, portanto, possuem pouca versatilidade. Um exemplo de regulamentação simplificada seria a criação de uma regra de superávit, acompanhada de uma meta de dívida para um determinado ano, sem considerar as possíveis surpresas que o cenário econômico poderia apresentar.

Ainda sobre flexibilidade, Lledó (2018) aponta que é de suma importância que uma regra fiscal evite tornar-se pró-cíclica, aspecto em que a maleabilidade desempenha um papel fundamental. Por exemplo, se a regra de um Governo for rígida e as despesas do orçamento evoluam em função das receitas, um período de choque de recessão, no qual as receitas do setor público diminuam significativamente, as despesas também seriam reduzidas, o que provavelmente acentuaria o cenário recessivo. Uma regra fiscal ideal deve considerar esses fatores. Nesse contexto, uma boa diretriz deveria direcionar uma nação que vive um bom momento econômico a controlar as despesas, a fim de gerar superávits primários e reduzir o nível de endividamento do país.

Ademais, segundo Lledó (2018), uma boa regra fiscal deve se comunicar com seu objetivo final, de maneira crível. Nesse contexto, a regra há de estabelecer uma trajetória para que, em determinado tempo, a dívida do país se estabilize ou até mesmo comece a diminuir em relação ao PIB. Vale ressaltar que o quesito credibilidade é de extrema importância para o funcionamento de qualquer trajetória fiscal. Isso ocorre porque as taxas de juros que incidem sobre a dívida pública são influenciadas pela confiança dos investidores na capacidade do país de cumprir seus compromissos financeiros. Assim como ocorre com dívidas privadas, nações enfrentando desafios fiscais e cuja capacidade de honrar suas obrigações seja colocada em xeque, terão taxas de juros mais elevadas. Essas taxas mais altas não apenas aumentam o ônus da dívida ao longo do tempo, mas também podem prejudicar o crescimento econômico. Nesse sentido, ao traçar um plano fiscal crível, o qual convença os financiadores da dívida pública que o emissor não vai realizar um *default*, as taxas de juros incidentes não serão explosivas, o que permite uma expansão saudável do endividamento sem prejudicar o desenvolvimento do país. Outrossim, um maior crescimento da economia possibilita um aumento das receitas e do denominador da conta dívida/PIB.

Por fim, é importante examinar as críticas que surgem em relação à presença de regras fiscais, principalmente as que limitam gastos de alguma maneira. A principal crítica ao austericídio, advém de uma corrente que enxerga o Estado como principal indutor de crescimento econômico por meio de gastos e investimentos, incentivando a demanda agregada. No entanto, Benedict (2002) refuta esse ideal e sugere que uma política fiscal previsível é benéfica para o crescimento econômico e que, de acordo com Coenen (2010), uma economia que funcione à base de estímulos fiscais reduz o PIB potencial de longo prazo. Ademais, Ardenaz (2021) evidencia que uma regra fiscal com desenho flexível não impacta de maneira significativa os investimentos públicos.

2.2 SUSTENTABILIDADE FISCAL

Gastos públicos são fundamentais para a realização de determinadas políticas econômicas, a prestação de diversos serviços básicos à população e, em última instância, o fomento da atividade econômica de um país. Um exemplo

recente em que governos ao redor do mundo tiveram que abrir os cofres para combater as consequências socioeconômicas de um choque exógeno, foi a pandemia do Covid-19. No entanto, à medida que a necessidade de gastos não evolui juntamente à arrecadação de recursos, o instrumento fundamental que possibilita a manutenção das políticas é o endividamento público. Nesse contexto, como qualquer emissor de dívida, faz-se necessário que o país adote uma política crível, na qual os credores tenham confiança de que os compromissos serão honrados por meio de uma política fiscal sustentável.

Costa (2009) define uma dívida como sustentável quando os fluxos futuros de receitas menos despesas do devedor sejam suficientes para honrar os compromissos futuros. Infere-se, portanto, que as dívidas de países com um orçamento público mais equilibrado são menos arriscadas do que dívidas de países com grandes déficits primários e sem perspectiva de ajuste fiscal. Assim, como em qualquer empréstimo, a variável de risco é refletida no nível de juros que o emissor consegue se financiar. Visando entender e alcançar a sustentabilidade fiscal, é de suma importância a compreensão da trajetória de dívida de um país e das variáveis que afetarão os futuros fluxos de receitas e despesas do Governo.

2.3 TRAJETÓRIA FISCAL

A dívida pública de um país possui uma trajetória definida pela seguinte equação, onde: (i) D_t representa a dívida; (ii) G_t os gastos primários do Governo, isto é, os gastos excluindo os juros da dívida; (iii) T_t, a carga tributária, ou seja, o quanto o Governo possui de receita, excluindo juros; (iv) i_t a taxa de juros nominal.

$$D_{(t+1)} = (1 + i_t)D_t + G_{(t+1)} - T_{(t+1)}$$

O que lemos da equação é simples, a evolução da dívida pública de qualquer país é resultado da dívida do período anterior, acrescida do resultado primário do ano corrente e dos juros incorridos. De outra maneira, pensando em termos reais, e reescrevendo a equação em letras minúsculas representando as variáveis em função do PIB, chegamos ao nível de superávit primário necessário para estabilizar o nível de dívida pública. Nessa equação, (i) p é o resultado primário (T-G) (ii) g é o crescimento do PIB, (iii) e r é a taxa real de juros incorrido na dívida.

$$p_t = \frac{(r_t - g_t)}{(1 + g_t)} d^*$$

No Brasil, onde a dívida do setor público fechou o ano de 2023 em cerca de 74% do PIB, o juro real neutro de acordo com o Banco Central (BACEN) é de 4,5% e o PIB potencial estimado pela maioria dos especialistas do país é cerca

de 2%. É necessário um superávit primário na ordem de 1,8% para estabilizar a relação dívida/PIB.

Conforme apontado, a trajetória da relação dívida/PIB depende de três variáveis: (i) resultado primário, (ii) crescimento do PIB e (iii) juro real. No entanto, na enorme maioria dos casos, as soluções apresentadas para o equilíbrio fiscal focam apenas na 1° variável. Isso ocorre pois essa é a única variável que os agentes políticos conseguem exercer algum tipo de influência de curto prazo.

Começando por g, o crescimento sustentável da economia depende de diversos fatores como investimento em educação, tecnologia e maquinário, os quais só surtem efeitos anos após terem sido realizados. Em um determinado momento, os agentes políticos conseguem influenciar o crescimento econômico via política fiscal e econômica. Contudo se não tomarem medidas que mudem estruturalmente o PIB potencial do país, esse desenvolvimento inflado provavelmente irá aumentar os gastos do Governo, aumentando seu endividamento. Além disso, também de incrementará o prêmio de risco do país, o que, por sua vez, eleva o nível de juros que os credores aceitam para financiá-lo.

Nesse contexto, a seguinte solução poderia ser apresentada: o Governo abre os cofres para turbinar o crescimento e emite títulos públicos de financiamento de dívida a juros baixos. Como consequência, o PIB e a arrecadação tributária cresceriam e os juros incorridos na dívida estariam controlados. Entretanto, não é assim que funciona. O credor deve estar disposto a assumir o risco de financiar esse país, e para tal, cobra um juro que guarda uma correlação positiva com o risco de *default* da dívida.

Sendo assim, para grande parte dos países, a variável que os agentes político-econômicos são capazes atuar de maneira relevante e no curto prazo, é o resultado primário, seja pela arrecadação, ou pelo nível de gastos. Vale ressaltar, todavia, que embora o Governo tenha autonomia para implementar reformas estruturais, não significa que seja uma missão fácil realizar ajustes nas contas públicas. Independentemente do nível de desenvolvimento e institucionalização do país, medidas austeras sempre são impopulares e extremamente difíceis de serem aprovadas no Poder Legislativo, sobretudo em países historicamente assistencialistas. Por outro lado, ajustes por meio do aumento de receita também são complexos, já que significam aumento de carga tributária, outra medida extremamente impopular que contraria os interesses de muitos lobistas e empresários, além de reduzir o nível de atividade econômica, ao retirar renda privada.

Conforme apresentado, realizar ajustes fiscais é uma tarefa desafiadora em qualquer nação. Agora, considerando um país já endividado, com um histórico de juros altos, crescimento potencial baixo, uma carga tributária já elevada e um orçamento de despesas extremamente rígido e assistencialista, devido ao nível de pobreza e desigualdade social existentes. Além disso, com

grupos de interesse com força lobista no congresso. Esta é a situação fiscal escalafobética brasileira, a qual será detalhada no próximo capítulo.

3 A HISTÓRIA DA POLÍTICA FISCAL NO BRASIL

Apesar de ser uma república de 134 anos, a ideia de um controle orçamentário e a criação de leis que buscassem um processo mais viável para a sustentabilidade fiscal do Brasil só começa a surgir no final dos anos 80, com o fim da Ditadura Militar e a criação da Constituição Federal (CF) - válida até os dias de hoje. Desde então, todos os aspectos relacionados as contas públicas brasileiras, passaram por forte evolução, com instituições mais rígidas, leis orçamentárias, regras fiscais, relações com os estados e munícipios e um controle da dívida. O objetivo deste capítulo não é entrar em detalhes específicos de cada década do período republicano e a política fiscal de cada Governo, no entanto, é importante entender o histórico fiscal do país para explorar a situação atual.

3.1 PERÍODO DE INSTABILIDADE

A memória inflacionária do Brasil é negativa em diversos aspectos, caracterizada por anos de hiperinflação, com tentativas falhas de controle de preços e diversos planos heterodoxos que tiveram pouco impacto efetivo. Apesar da situação ter sido resolvida apenas com o Plano Real em 1994 proposto durante a presidência de Itamar Franco, a inflação apenas tornou-se um grande problema nacional devido aos erros de governos anteriores.

Dentre diversas problemáticas desse período, as relações federativas - relação entre União, Estados e Municípios - destacavam-se negativamente. Em um período marcado pelo fim de uma centralização excessiva com a ditadura, o final dos anos 80 até meados dos anos 90, foi caracterizado por uma falta de institucionalização que constantemente gerava desequilíbrios nas contas regionais, resultando em crises sucessivas, nas quais a União precisava intervir em diversos momentos. Um exemplo recorrente eram os problemas causados pela utilização de bancos estaduais para financiamento inadequado, em que o resultado nunca se alterava: governos subnacionais gerando dívidas preocupantes e demandando intervenção do BACEN.

Além disso, um fator determinante para a instabilidade fiscal do período era a inexistência de regras fiscais. Entretanto, vale salientar que essa não era uma particularidade brasileira, uma vez que países desenvolvidos só foram utilizar do artefato a partir de 1990 e os emergentes a partir dos anos 2000. Nesse contexto, não existiam as ferramentas necessárias que incentivassem responsabilidade fiscal por parte dos governantes. Em outras palavras, não havia nada que controlasse os incentivos populistas dos agentes políticos,

realizando medidas que agradavam a população, mas que não faziam sentido econômico.

3.2 TENTATIVA DE ESTABILIZAÇÃO

A partir de 1988 e a criação da nova CF, o processo orçamentário foi totalmente modernizado, com os instrumentos do Plano Plurianual, a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) e o Projeto de Lei Orçamentária Anua (PLOA) - mudanças institucionais usadas até hoje que melhoraram exponencialmente as condições fiscais brasileiras. Contudo, afirmar que desde então a situação fiscal do Brasil rumou à perfeição, seria uma inverdade. Junto à nova CF, surgiu uma grande quantidade de despesas obrigatórias, uma grande indexação da economia e nenhuma análise crítica da qualidade dessas despesas, contribuindo muito para a dificuldade fiscal que assola o país atualmente.

Conforme apontado no subcapítulo anterior, dois dos principais pontos que colaboraram para a instabilidade fiscal do país há mais de 40 anos eram as relações federativas e a inexistência das regras fiscais. Nesse sentido, vale explorar as mudanças nesses dois quesitos que ajudaram o Brasil a evoluir em sua responsabilidade fiscal.

Em relação ao primeiro ponto, a principal evolução no tocante à descentralização e ao endividamento regional ergueu-se com a renegociação em 1997. A lei 9.496/97 determinou que a União assumisse as dívidas dos Estados e interveio diretamente nos orçamentos, retirando autonomia das federações. Além disso, os estados perderam a liberdade de emitir títulos da dívida pública e, posteriormente, a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) aperfeiçoou alguns pontos da relação. No entanto, as evoluções alcançadas no final da década de 90 e início dos anos 2000, não foram suficientes para evitar um grande problema na década posterior. Os anos 2010 foram marcados por “contabilidades criativas” por parte da União e dos Estados, com conivência dos tribunais de conta, e por uma grave recessão em 2015 e 2016. Dessa forma, as bombas fiscais regionais começaram a explodir. Exemplos famosos são Rio de Janeiro e Minas Gerais.

Sobre as regras fiscais, o ponto de partida no Brasil foi a criação de regras de superávit primário. Isso ocorreu a partir da inclusão da Regra de Ouro na CF de 1988 e da criação LRF no ano 2000. Essa última também estabeleceu metas para os governos regionais e limites de gastos com pessoal, uma das principais despesas do orçamento público. Com isso, o país ingressou na década de 2000 alcançando resultados primários positivos. Esses resultados foram amparados pelas metas ambiciosas, pelo crescimento econômico da época, aproveitado por diversos países emergentes com o *boom* da economia chinesa, e por uma maior responsabilidade fiscal.

3.2.1 A Regra de Ouro

De maneira simplificada, a regra de ouro pode ser definida como um conjunto de regras que não permite o Governo emitir novas dívidas para financiar despesas de custeio, apenas investimentos. Sob uma ótica qualitativa, a regra de ouro parece ser uma excelente regra, pois implica que o orçamento público seja capaz de financiar despesas correntes e os juros de seu estoque de dívida apenas com a receita de tributos. Todavia, existem dois pontos que valem ser destacados.

(1) **Qualidade dos investimentos:** Assumindo que existem três tipos de despesas do Governo (i) de custeio (ii) de investimento (iii) de juros, de fato, faz sentido que as receitas de impostos (que podem ser chamadas de recorrentes) deveriam estar atreladas as despesas (i) e (iii), enquanto os investimentos que tragam benefício positivos à sociedade a médio/longo prazo possam ser financiados via novas dívidas. Todavia, é exatamente o benefício à sociedade que deve ser discutido de maneira mais profunda. Financiar investimentos que não façam sentido economicamente e que não tragam benefícios sustentáveis à sociedade, buscando apenas ganhos de curto prazo e popularidade para o Governo, pode resultar em uma trajetória fiscal insustentável no futuro. Isso ocorre, pois criam-se novas despesas de investimentos e de juros, afetando o orçamento futuro, mas não se garante um aumento no bem-estar social ou novas receitas de impostos por se tratar de um investimento sem retorno.

(2) **Brechas à lei:** Apesar do cumprimento da Regra de Ouro ser respaldado pela Constituição Federal e pela LRF seu objetivo principal vem sendo sistematicamente descumprido no país há alguns anos. Já no seu regimento, o Congresso Nacional, por meio da liberação de créditos adicionais, cumpre a constituição, mas desrespeita o objetivo da regra. Nesse sentido, a liberação dos créditos por parte do Congresso se tornou habitual no Brasil, recebendo em troca orçamento para utilizar com sua base eleitoreira.

3.2.2 A Lei de Responsabilidade Fiscal

A Lei de Responsabilidade Fiscal é um conjunto de regras que institucionalizou mecanismos constitucionais em relação à execução orçamentária e trouxe controle aos orçamentos federal, estadual e municipal. Entre as contribuições mais significativas da LRF está o impedimento da criação de novas despesas sem que haja uma receita correspondente, o que, aliado à Regra de Ouro, trouxe um racional de impedir o crescimento desenfreado de despesa que poderiam prejudicar orçamentos futuros. Do ponto de vista qualitativo, a LRF também é coerente, garantindo que o resultado primário não será alterado pela criação de novas despesas, ou seja, se o Governo pretende aumentar as despesas e gastar X reais adicionais, deve garantir que haja X reais extras de receita. Contudo, é importante ressaltar que, tanto a Regra de Ouro,

quanto a LRF, são mecanismos que apenas impedem a deterioração das contas públicas, não as melhoram.

3.2.3 As metas de resultado primário

Junto à LRF, as metas fiscais de resultado primário ganharam força, passando a ser definidas anualmente na LDO. Em teoria, trata-se de um dispositivo bastante sensato e alinhado com a sustentabilidade fiscal. Isso porque o Governo assume um compromisso com um resultado, cujo descumprimento qualifica como crime de responsabilidade por parte do Presidente. Além disso, se ao longo do ano o orçamento não estiver sendo cumprido, cabe ao Tesouro Nacional realizar o contingenciamento de despesas para alcançar a meta estabelecida até o final do ano. Ademais, como apresentado em (2.3), o resultado primário é a principal variável pela estabilização da dívida pública e pela confiança na trajetória fiscal de um país, portanto, é de suma importância que exista uma meta para tal.

Todavia, como mostrado por Nelson Barbosa em “21 anos de meta de resultado primário”, existem alguns artifícios que enxugaram o potencial positivo da regra:

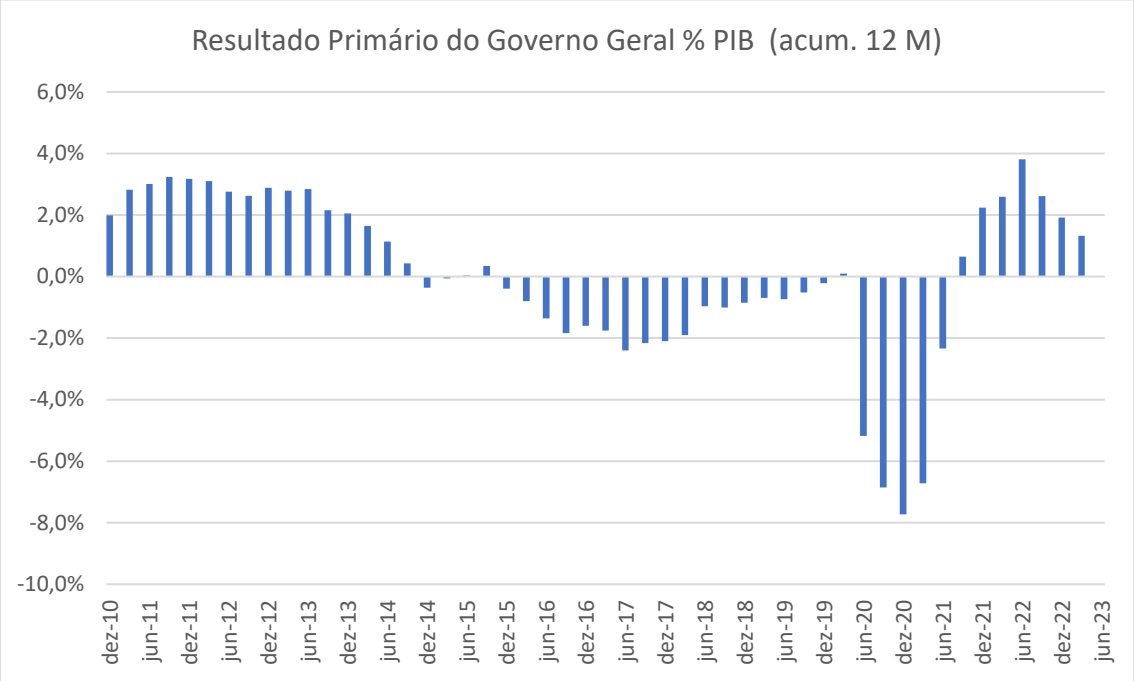
(i) **A flexibilidade de alteração da meta ao longo do ano** permitiu que desde sua criação, a alteração em mais de metade dos anos, e com exceção de 2003, sempre para alimentar os gastos.

(ii) **A maquiagem contábil,** a fim de atingir a meta na gestão de Dilma Roussef também mostrou uma fragilidade da regra e serviu de pretexto para o *impeachment* da presidente.

3.3 OS ERROS DA DÉCADA DE 2010

Já no início da década, o modelo descrito no subtópico mostrou indícios que não seria eficaz por muito tempo. Isso ocorreu, pois os superávits primários eram sempre alcançados com um crescimento relevante da receita, sem que tivesse sido feito nenhum trabalho no controle das despesas. Dessa maneira, a prociclicidade das regras, a busca por receitas não recorrentes e uma desaceleração do crescimento econômico, limitaram a eficácia do regime em conter o endividamento público e a busca pela sustentabilidade fiscal. Por consequência, as metas iniciais de superávit primário nos anos 2000 se tornaram metas de déficit ao longo da década seguinte.

Gráfico 1 - Resultado Primário do Governo Geral, % PIB (acum 12M)



Fonte: Tesouro Nacional, elaborado pelo autor (2024)

3.4 UMA NOVA ABORDAGEM RUMO À SOLUÇÃO

Na segunda metade da década de 2010, a situação fiscal e econômica brasileira eram muito negativas. A partir da desaceleração econômica e das medidas heterodoxas e intervencionistas do Governo Dilma para evitar a inevitável recessão, o país se encontrou em uma conjuntura de discussão de dominância fiscal. Nesse cenário, as contas públicas eram tão ruins que a política monetária não era suficiente para conter a inflação, resultando em uma economia com juros de dois dígitos, inflação alta e recessiva.

Nesse contexto, após o *impeachment* da presidente em 2016, o país precisava mostrar aos agentes econômicos que teria um sério compromisso com as contas públicas. Assim, a partir Emenda Constitucional (EC) 95, adotou-se um novo regime fiscal de caráter austero, conhecido popularmente como “teto de gastos”, com foco nas despesas. Isso impôs limites restritivos ao crescimento real de determinados gastos.

3.4.1 O Teto De Gastos

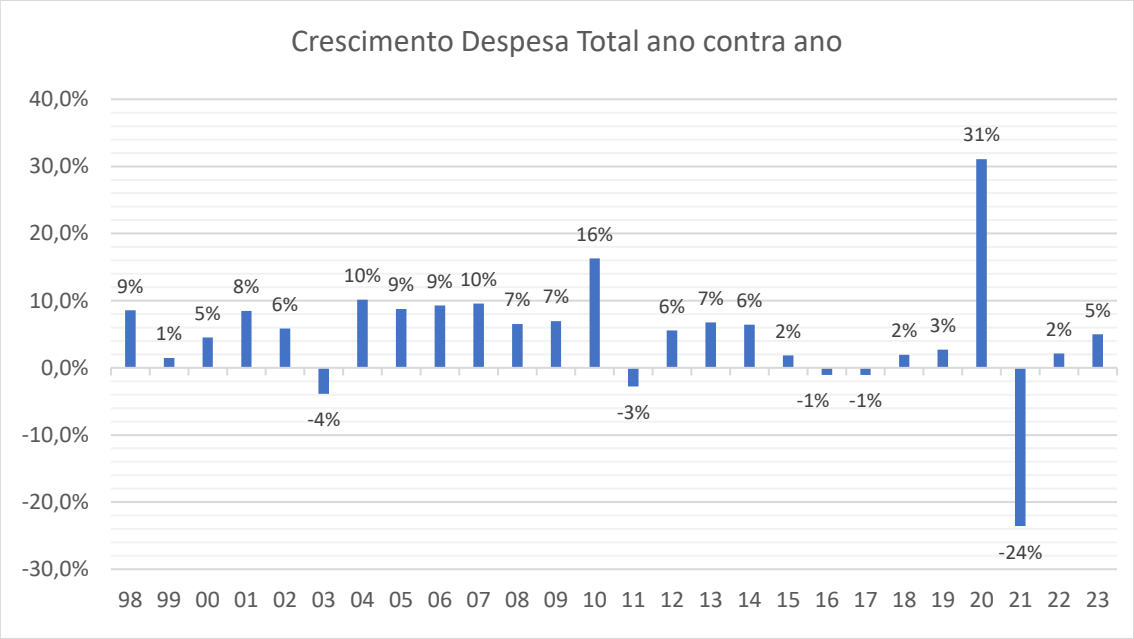
O foco do Teto de Gastos era controlar a explosão dos gastos públicos que estavam ocorrendo nos últimos anos, corrigindo as fragilidades das regras vigentes (como a prociclicidade e a segurança jurídica), não definindo uma regra

em % do PIB e inserindo na CF. Dessa forma, com a exceção de gastos específicos, a despesa total do Governo Central deveria crescer apenas à taxa de inflação do ano anterior, sem crescimento real. Com o objetivo principal de estabilizar a deterioração dos sucessivos déficits primários, a regra fazia bastante sentido, pois com o crescimento da economia, as despesas em % do PIB seriam diluídas ao longo do tempo, melhorando o resultado primário do governo.

Nesse sentido, fica evidente que o Teto de Gastos não era uma medida imediata e que seu sucesso dependeria, principalmente, de uma revisão dos gastos obrigatórios (realizados apenas na reforma da previdência em 2019 e sem efeitos imediatos), do crescimento do PIB e das receitas acompanharem tal crescimento. Logo, o dispositivo foi alvo de muitas críticas por parte da ala política do então governo em vigência, o qual acreditava muito que o indutor da economia eram os próprios gastos do Governo.

Em termos de resultado, pode-se afirmar que a EC 95 obteve um desempenho satisfatório na consolidação fiscal nos anos seguintes. Isso se refletiu em um crescimento real médio da despesa recorrente no período 2017-2019 menor do que a média histórica, como pode ser observado no gráfico. No entanto, a partir de 2020, com o enfretamento à pandemia do Covid-19 e todas as principais nações abrindo os cofres para sustentar a economia e prover subsistência à população, o teto passou a perder efetividade. Em seguida, em 2022, ano de eleição presidencial, o Governo Bolsonaro, junto ao congresso, utiliza de diversas más práticas para desrespeitar ainda mais o teto e, praticamente, decretar seu fim.

Gráfico 2 - Crescimento da Despesa Total ano contra ano



Fonte: Tesouro Nacional, elaborado pelo autor (2024)

4 ARCABOUÇO FISCAL DO HADDAD

4.1 CONTEXTO

Após a perda de credibilidade do Teto de Gastos gerada pela expansão dos gastos públicos no combate aos efeitos da pandemia e, sobretudo, pelas medidas eleitoreiras na tentativa de reeleição do Governo Bolsonaro (como a PEC Kamikaze, que aumentou o Auxílio Brasil, criou o Auxílio Gás e criou medidas que beneficiavam taxistas e caminhoneiros autônomos), fez-se necessária a criação de uma nova regra fiscal que controlasse a trajetória da dívida pública. É necessário salientar que esse arcabouço inédito deveria se adequar as políticas do novo governo eleito em 2022, isto é, uma política de caráter menos austero, heterodoxo e maior utilização do orçamento público como indutor de crescimento.

Sendo assim, em 30 de março de 2023, a equipe econômica do 3° mandato de Lula, chefiada por Fernando Haddad no Ministério da Fazenda, apresentou a nova regra fiscal. Desde sua apresentação, o próprio Governo deixou claro suas intenções: o novo arcabouço mira uma trajetória de estabilidade fiscal, mas sem prejudicar o assistencialismo a população e as alavancas de investimento, mirando o desenvolvimento e crescimento do país. Em outras palavras, o ajuste não será feito por meio corte de despesas, e sim, aumentando as receitas - em torno de R$ 150 bilhões, segundo o próprio Ministro.

4.2 A REGRA APRESENTADA

O norte principal do novo arcabouço trata-se de uma simples regra de crescimento de despesa primária, com duas ressalvas: (i) A evolução da despesa primária deve respeitar um intervalo de crescimento real mínimo de 0,6% e máximo de 2,5% (excluindo FUNDEB e piso da enfermagem) (ii) Nessa faixa, o crescimento da despesa primária está atrelado a 70% da evolução da receita primária dos últimos 12 meses. Além disso, numa tentativa de criar um *enforcement* e uma punição, a regra prevê uma meta de resultado primário para os anos de 2023 – 2026, que, se descumpridas, limitam o crescimento da despesa primária para 50% da evolução da receita, mas ainda respeitando os limites de 0,6% - 2,5%. Por fim, os investimentos teriam um piso (não divulgado) e se o resultado primário excedesse a banda positiva do compromisso o excedente poderia ser usado para investimentos.

Nas contas do Governo, a dívida estaria estabilizada em 2026 em um cenário base, já numa perspectiva mais otimista (com ajuda do cenário macro) entraria em trajetória de redução.

Tabela 1 - Desenho da Regra

Meta Cumprida (t-2)		
	Crescimento de Receita > 0	
Crescimento de Receita < 0	70% do crescimento da receita < 2,5% real	70% do crescimento da receita > 2,5% real
Crescimento de Despesa = 0,6% real	Despesa cresce 70% do crescimento da receita	Despesa Cresce 2,5% real

Meta não cumprida (t-2)		
	Crescimento de Receita > 0	
Crescimento de Receita < 0	50% do crescimento da receita < 2,5% real	50% do crescimento da receita > 2,5% real
Crescimento de Despesa = 0,6% real	Despesa cresce 50% do crescimento da receita	Despesa Cresce 2,5% real

Fonte: Ministério da Fazenda, elaborado pelo autor (2024)

4.3 A REGRA DE FATO

"No Brasil, até o passado é incerto". Apesar da autoria desta citação ser dúbia – ora atribuída a Pedro Malan, ex-ministro da Fazenda, ora ao ex-presidente do Banco Central Gustavo Loyola (ambos no final da década de 90), descreve perfeitamente o cenário político-econômico do Brasil até a atualidade. Nesse sentido, era de se esperar que uma regra apresentada no 1° trimestre de 2023 via lei complementar e apenas sancionada pelo Presidente Lula no 3° trimestre de 2023, tivesse diversas mudanças. Inclusive, até o momento de produção deste trabalho, ainda são debatidos alguns aspectos que afetam diretamente a efetividade do arcabouço e a trajetória de sustentabilidade fiscal do país. O objetivo deste tópico é apresentar o que de fato é o arcabouço fiscal do Ministro Fernando Haddad, tecendo críticas e destacando pontos positivos da nova regra.

Em primeira análise, com o objetivo de entender a eficácia e sustentabilidade do novo arcabouço, é necessário avaliar os "jabutis" embutidos na lei. No que tange as despesas, as exceções apresentadas são irrelevantes e não parecem prejudicar o funcionamento da regra, inclusive abraçando despesas que não eram incluídas nem no antigo Teto de Gastos, como o FUNDEB. Já em relação à receita, o indicador escolhido como parâmetro para crescimento futuro das despesas não foi exatamente a receita primária do Governo, e sim uma Receita Líquida Ajustada (RLA). A RLA exclui algumas receitas que podem ser consideradas não recorrentes, como por exemplo, exploração de recursos naturais (dependem do preço internacional de commodities), dividendos de estatais, concessões e privatizações. Dado o caráter não recorrente dessas receitas, faz sentido a exclusão para medir o crescimento da receita que definirá o crescimento das despesas do orçamento, reduzindo volatilidade e adicionando previsibilidade aos resultados primários do Governo. Vale salientar que, apesar dessas receitas não serem consideradas para a elaboração do orçamento das despesas, elas são utilizadas para calcular o resultado primário e as possíveis penalizações referentes às metas de resultado.

Em segundo plano, é necessário avaliar se o novo arcabouço fiscal cumpre o principal papel de uma regra: a estabilização da dívida pública. Conforme provado no tópico 2.3, o superávit primário que estabiliza o endividamento do governo brasileiro é da ordem de 1,8% do PIB. Em um simples exercício matemático, assumindo o resultado primário 0% em 2024 em linha com a meta apresentada pelo Poder Executivo, considerando que a receita primária cresça junto ao PIB de 2% a.a., o crescimento potencial do país, e por consequência a despesa cresça apenas 70% disso, é observado que o superávit necessário para a estabilidade seria alcançado apenas por volta de 2040, isso sem considerar recessões no meio do caminho. Dessa forma, torna-se claro que o novo regime fiscal proposto por Fernando Haddad traz uma necessidade de gerar novas receitas.

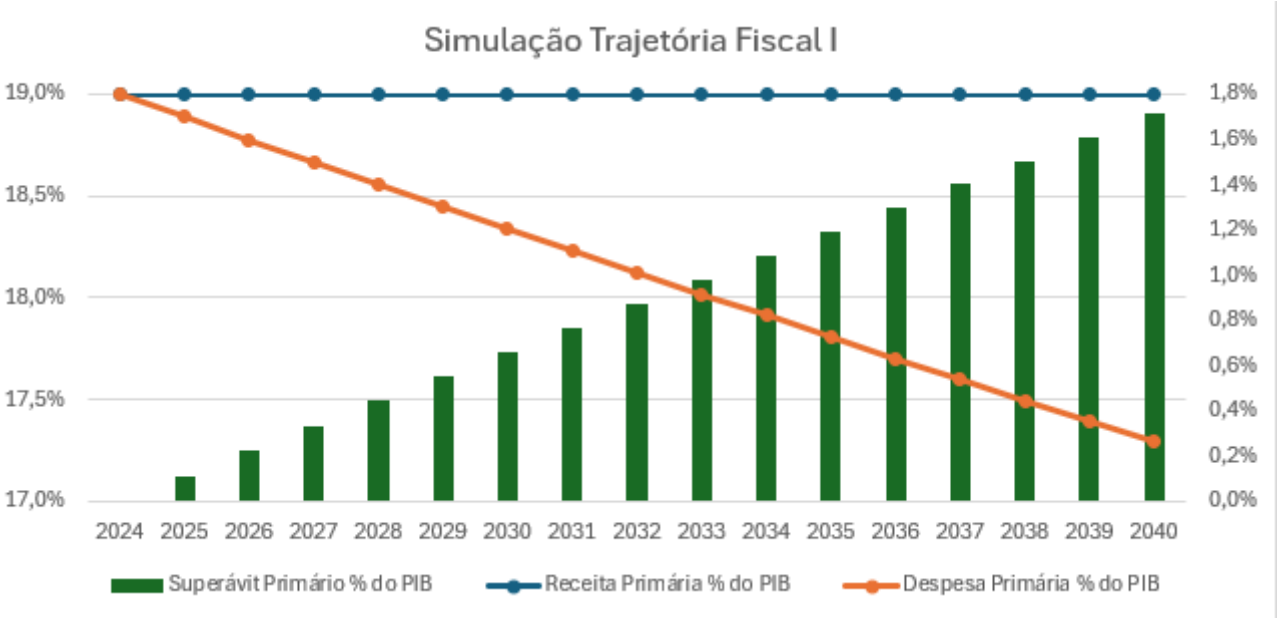
Tabela 2 - Cálculo da Trajetória Fiscal I

Ano	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
PIB (2024 = 100)	100	102	104	106	108	110	113	115	117
Crescimento		2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Receita Primária % do PIB	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%
Despesa Primária % do PIB	19,0%	18,9%	18,8%	18,7%	18,6%	18,4%	18,3%	18,2%	18,1%
% Receita Teórica	19,0	19,4	19,8	20,2	20,6	21,0	21,4	21,8	22,3
% Despesa Teórica	(19,0)	(19,3)	(19,5)	(19,8)	(20,1)	(20,4)	(20,7)	(20,9)	(21,2)
Cresc. Receita		2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Cresc. Despesa		1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
Cresc. Despesa em % do Cres. Da Receita		70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
Superávit Primário % do PIB	**0,0%**	**0,1%**	**0,2%**	**0,3%**	**0,4%**	**0,6%**	**0,7%**	**0,8%**	**0,9%**

Ano	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
PIB (2024 = 100)	117	120	122	124	127	129	132	135	137
Crescimento	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Receita Primária % do PIB	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%
Despesa Primária % do PIB	18,1%	18,0%	17,9%	17,8%	17,7%	17,6%	17,5%	17,4%	17,3%
Receita Teórica	22,3	22,7	23,2	23,6	24,1	24,6	25,1	25,6	26,1
Despesa Teórica	(21,2)	(21,5)	(21,8)	(22,1)	(22,4)	(22,8)	(23,1)	(23,4)	(23,7)
Cresc. Receita	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Cresc. Despesa	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
Cresc. Despesa em % do Cres. Da Receita	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
Superávit Primário % do PIB	**0,9%**	**1,0%**	**1,1%**	**1,2%**	**1,3%**	**1,4%**	**1,5%**	**1,6%**	**1,7%**

Fonte: Elaborado pelo autor (2024)

Gráfico 3 - Simulação da Trajetória Fiscal I



Fonte: Elaborado pelo autor (2024)

4.4 A NECESSIDADE DE RECEITAS

Conforme mostrado neste trabalho, o novo arcabouço fiscal trouxe um mecanismo de *enforcement* atrelado ao cumprimento das metas de resultado primário, ou seja, caso o Governo não cumpra a meta de resultado prevista terá um novo limite de crescimento real da despesa para o ano seguinte. As metas para 2024, 2025 e 2026 são respectivamente, 0%; +0,5% e +1%, com uma banda de tolerância de 25 *basis points.*

De acordo com o Tesouro Nacional, o ano de 2023 registrou um déficit primário de 2,1% do PIB, impactado por itens não recorrentes como pagamentos de precatórios. Para efeito comparativo, de acordo com o Ministério da Fazenda o déficit primário sem tais efeitos seria da ordem de 1% do PIB. Nesse sentido, é evidente que as metas trazidas pela Fazenda na nova regra são ambiciosas, representando uma melhora de aproximadamente 200 *basis points* ao longo de 3 anos. Por óbvio, dado que a regra também determina que a despesa sempre deve crescer em termos reais, apesar do *enforcement* das metas, mostra-se necessário um esforço de mais que 2% do PIB em arrecadações para o atingimento do orçado para 2026.

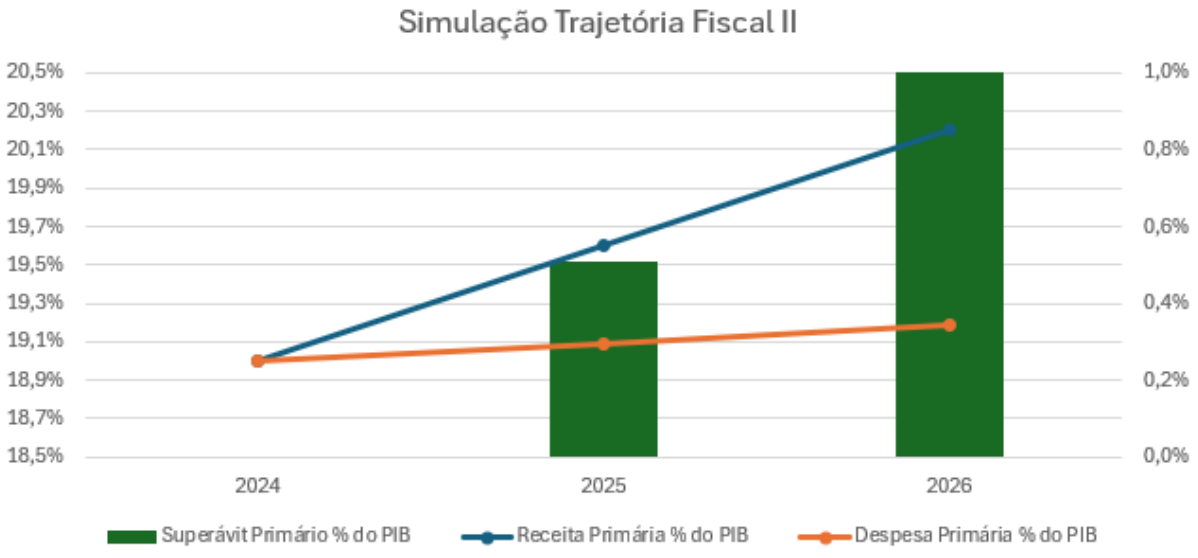
Tabela 3 - Cálculo da Trajetória Fiscal II

Ano	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
PIB (2024 = 100)	100	102	104	106	108	110	113	115	117
Crescimento		2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Receita Primária % do PIB	19,0%	19,6%	20,2%	20,2%	20,2%	20,2%	20,2%	20,2%	20,2%
Despesa Primária % do PIB	19,0%	19,1%	19,2%	19,1%	19,0%	18,9%	18,7%	18,6%	18,5%
Receita Teórica	19,0	20,0	21,0	21,4	21,9	22,3	22,7	23,2	23,7
Despesa Teórica	(19,0)	(19,5)	(20,0)	(20,2)	(20,5)	(20,8)	(21,1)	(21,4)	(21,7)
Cresc. Receita		5,2%	5,1%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Cresc. Despesa		2,5%	2,5%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
Cresc. Despesa em % do Cres. Da Receita		48%	49%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
Superávit Primário % do PIB	**0,0%**	**0,5%**	**1,0%**	**1,1%**	**1,2%**	**1,3%**	**1,5%**	**1,6%**	**1,7%**

Ano	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
PIB (2024 = 100)	117	120	122	124	127	129	132	135	137
Crescimento	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Receita Primária % do PIB	20,2%	20,2%	20,2%	20,2%	20,2%	20,2%	20,2%	20,2%	20,2%
Despesa Primária % do PIB	18,5%	18,4%	18,3%	18,2%	18,1%	18,0%	17,9%	17,8%	17,7%
Receita Teórica	23,7	24,1	24,6	25,1	25,6	26,1	26,7	27,2	27,7
Despesa Teórica	(21,7)	(22,0)	(22,3)	(22,6)	(22,9)	(23,3)	(23,6)	(23,9)	(24,3)
Cresc. Receita	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Cresc. Despesa	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
Cresc. Despesa em % do Cres. Da Receita	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
Superávit Primário % do PIB	**1,7%**	**1,8%**	**1,9%**	**2,0%**	**2,1%**	**2,2%**	**2,3%**	**2,4%**	**2,5%**

Fonte: Elaborado pelo autor (2024)

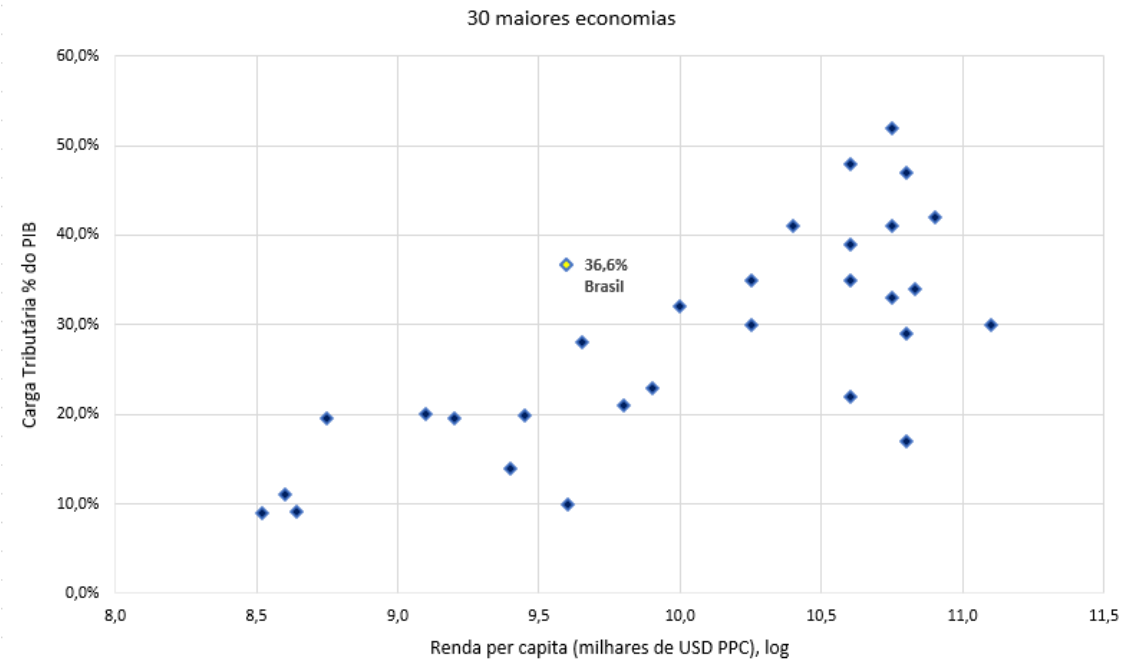
Gráfico 4 - Simulação da Trajetória Fiscal II



Fonte: Elaborado pelo autor (2024)

Alcançar um aumento de receitas na faixa de 2% do PIB não é simples, especialmente quando consideramos que o Brasil já possui uma carga tributária significativa em comparação a outros países semelhantes. Ao examinar os dados de receita total do governo geral como porcentagem do PIB em uma ampla gama de países, obtidos do Monitor Fiscal do Fundo Monetário Internacional (FMI), e cruzá-los com as informações de renda per capita desse mesmo conjunto de países, podemos observar o gráfico abaixo. Esse gráfico evidencia que o Brasil já mantém um nível de receita como proporção do PIB relativamente alto, o que torna desafiador o aumento da carga tributária.

Gráfico 5 - Carga Tributária



Fonte: Fundo Monetário Internacional

Por outro lado, o Brasil apresenta uma significativa quantidade de renúncias tributárias que poderiam aumentar a arrecadação. Conforme indicado na Lei Orçamentária Anual de 2023, as renúncias ultrapassam os R$ 524 bilhões, cerca de 4,6% do PIB. Além disso, vale ressaltar que esse cálculo abrange somente a esfera federal, desconsiderando impostos estaduais, como o ICMS, onde as subvenções também são relevantes.

Embora o volume de renúncias seja bastante expressivo, gerando oportunidades positivas ao Governo, aumentar a arrecadação via redução dos subsídios não é simples. Grande parte dessas renúncias está concentrada em programas que beneficiam setores sensíveis da Economia com forte *lobby* no congresso, como o agrícola e o industrial. Analisando o orçamento, é observado

que aproximadamente 70% da fatia está vinculada a programas de difícil mudança, como o Simples Nacional, isenção para filantropias, deduções e isenção do imposto de renda de pessoas físicas, Zona Franca de Manaus e setor Agro.

Tabela 4 - Renúncias Fiscais

Programa	Gasto (em R$ bi)	Gasto % do total	Gasto % do PIB
Total	**524**	**100%**	**4,6%**
Maiores	**384**	**73%**	**3,4%**
Simples Nacional	125	24%	1,1%
Zona Franca de Manaus	33	6%	0,3%
Desenvolvimento Regional	41	8%	0,4%
Agro	59	11%	0,5%
Rendimentos Isentos e Não Tributáveis - IRPF	51	10%	0,5%
Entidades Sem Fins Lucrativos	42	8%	0,4%
Deduções do Rendimento Tributável - IRPF	33	6%	0,3%
Demais	**140**	**27%**	**1,2%**

Fonte: PLOA (2024)

Dessa forma, observa-se que o Governo enfrentará uma tarefa árdua ao buscar equilibrar as contas públicas por meio de aumento de receitas. O nível de carga tributária já é elevado, e as renúncias fiscais atuais são bastante difíceis de serem modificadas. Isso se deve à possível perda de popularidade junto aos eleitores e ao enfrentamento de *lobby* no Congresso ao tentar alterar setores relevantes da economia.

5 CONCLUSÃO

O objetivo deste trabalho foi revisar as regras fiscais existentes no Brasil e apresentar o Novo Arcabouço Fiscal de Fernando Haddad. Em paralelo, foi apresentado a história fiscal do país que resultou na situação atual. Tudo isso, amparado por uma revisão teórica e buscando entender se a nova regra cumpre o objetivo final de uma regra fiscal, a sustentabilidade do endividamento.

Ao longo da seção 2, evidenciou-se o que são regras fiscais e o porquê a grande maioria das nações as utilizam atualmente. Além de definir o que é um país em sustentabilidade fiscal, mostrou-se o racional matemático para alcançar a sustentabilidade. Na seção seguinte foi apresentado o histórico fiscal do país, mostrando como se chegou na situação atual e como as regras vigentes buscavam equilibrar as contas públicas e o porquê de sempre falharem. Por exemplo, a Regra do Ouro e a LRF buscavam evitar o aumento de endividamento e preservar o resultado primário, no entanto os políticos sempre

arrumavam um jeito de burlar para trazer benefícios eleitorais de curto prazo. Por outro lado, a regra do Teto de Gastos foi tão bem-sucedida em segurar o avanço das despesas em % do PIB que “precisou” ser desrespeitado em períodos de necessidade de aumento dos gastos, legítimos ou não, como na pandemia e no período de reeleição do Governo Bolsonaro. Em relação a última regra apresentada, o Novo Regime Fiscal busca equilibrar o endividamento e orçamento de maneira bem mais lenta, garantindo um crescimento real das despesas, mas possuindo um teto em relação ao crescimento da receita, ou seja, dependendo muito mais do crescimento econômico e arrecadatório.

Além disso, o trabalho deixa claro, se aprofundando nos mecanismos do novo arcabouço fiscal e no orçamento do país, que a fim de alcançar a sustentabilidade fiscal e estabilidade do endividamento, o orçamento precisará ter um crescimento relevante (2% - 3% do PIB) em receitas, tarefa muito difícil dado a realidade atual de alta carga tributária e renúncias fiscais para uma parcela relevante da economia.

REFERÊNCIAS

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.

BENEDICT, J. Clements et al. (2002) **Expenditure composition, fiscal adjustment, and growth in low-income countries.** IMF Working Paper. WP 02/77

COENEN, Günter et al. Effects of fiscal stimulus in structural models. **American Economic Journal:** Macroeconomics, v. 4, n. 1, p. 22-68, 2012.

COSTA, Carlos Eugênio Ellery Lustosa da. Sustentabilidade da Dívida Pública. In: SILVA, Anderson Caputo; CARVALHO, Lena Oliveira de; MEDEIROS, Otávio Ladeira de. **Dívida Pública**: A Experiência Brasileira. Brasília. Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial. 2009. 502p.

EYRAUD, Luc et al. How to calibrate fiscal rules: a primer. **IMF How to notes**, v. 2018, n. 002, 2018.

FUNCHAL, Bruno. Qual o desenho ideal da regra fiscal?. **Valor Econômico**, [*S. l.*], p. 1-5, 10 mar. 2023.

GIAMBIAGI, Fabio; TINOCO, Guilherme. **Política fiscal no Brasil de 1981 a 2023:** uma retrospectiva histórica. [*S. l.*: *s. n.*], 2023.

HARTUNG, Paulo; MENDES, Marcos; GIAMBIAGI, Fabio. As emendas parlamentares como novo mecanismo de captura do Orçamento. **Revista Conjuntura Econômica**, v. 75, n. 09, p. 20-22, 2021.

HEINEMANN, Friedrich; MOESSINGER, Marc-Daniel; YETER, Mustafa. Do fiscal rules constrain fiscal policy? A meta-regression-analysis. **European Journal of Political Economy**, v. 51, p. 69-92, 2018.

INMAN, Robert P. **Do balanced budget rules work? US experience and possible lessons for the EMU**. 1996.

JONES, Charles I. **MACROECONOMICS**: Third Edition. 3. ed. New York: W. W. Norton & Company, Inc., 2013.

LISBOA, Marcos *et al*. O algoritmo do gasto: o impacto das despesas obrigatórias no arcabouço fiscal. **Insper**, [*s. l.*], Abril 2023.

LLEDÓ, Victor Duarte et al. How to select fiscal rules: a primer. 2018.

MENDES, Marcos. “Uma regra que não seja efetivamente limitadora da expansão fiscal será tão durável quanto inócua”. **IBRE**, [*S. l.*], p. 1-5, 13 mar. 2023.

MESQUITA, Mario. Rumo ao novo arcabouço fiscal. **Valor Econômico**, [*S. l.*], p. 1-3, 10 mar. 2023.

ROGOFF, Kenneth; SIBERT, Anne. Elections and macroeconomic policy cycles. **The review of economic studies**, v. 55, n. 1, p. 1-16, 1988.

SILVA, Anderson Caputo; CARVALHO, Lena Oliveira; MEDEIROS, Otavio Ladeira. Sustentabilidade da dívida pública. *In*: DÍVIDA PÚBLICA: a experiência brasileira. [*S. l.*: *s. n.*], 2009. cap. 3, p. 81-99.

TERRA, Fabio. Regras Fiscais: de onde vieram, para onde vamos? **Valor Econômico**, [*S. l.*], p. 1-5, 6 fev. 2023.

WATANABE, Marta. Regra fiscal tem de ser simples, aplicável e factível, diz Vilma. **Valor Econômico**, [*S. l.*], p. 1-7, 8 mar. 2023.

APÊNDICE A – MEMÓRIA DE CÁLCULO DA SIMULAÇÃO DE TRAJETÓRIA FISCAL I

O objetivo da primeira simulação era entender em quanto tempo o novo arcabouço fiscal traria um superávit primário que estabilizaria a relação dívida/PIB do país. Como mostrado no tópico 2.3, o superávit necessário é da ordem de 1,8% do PIB.

Para entender em quanto tempo o novo arcabouço fiscal traria esse superávit, foi assumida as seguintes premissas:

1. O resultado primário (seguindo as metas e projeções do Governo Federal e a PLOA 2024) será de 0% do PIB, com receitas e despesas primárias representando 19% do PIB.
2. O crescimento do PIB será de 2% a.a, em linha com o potencial estimado.
3. A carga tributária do país não será aumentada, ou seja, as receitas primárias são travadas em 19% do PIB.
4. O crescimento da despesa é limitado em 70% do crescimento da receita (baseado no novo arcabouço).

Dessa forma, foi calculado que o fato da despesa crescer 1,4% real ao ano (70% do crescimento da receita de 2%), traz um ajuste muito lento para o resultado primário, de forma que o país só iria alcançar o superávit necessário para a estabilização da dívida/PIB em 2040.

Com isso, considerando que nas projeções oficiais do Governo Federal e do Ministério da Fazenda a dívida é estabilizada de maneira muito mais rápida, fica implícito a necessidade de novas receitas.

APÊNDICE B – MEMÓRIA DE CÁLCULO DA SIMULAÇÃO DE TRAJETÓRIA FISCAL II

O objetivo da segunda simulação era evidenciar o quão agressiva são as metas fiscais de resultado primário para os anos de 2024; 2025 e 2026.

Para a realização da conta foram utilizadas as seguintes premissas:

1. O resultado primário (seguindo as metas e projeções do Governo Federal e a PLOA 2024) será de 0% do PIB, com receitas e despesas primárias representando 19% do PIB.
2. O crescimento do PIB será de 2% a.a, em linha com o potencial estimado.
3. A carga tributária do país foi aumentada em 0,6% do PIB nos anos de 2024 e 2025, buscando melhorar o resultado primário.
4. O crescimento da despesa é limitado em 70% do crescimento da receita ou no teto de crescimento de 2,5% real. (baseado no novo arcabouço).

Dessa forma, foi calculado que para o Governo atingir a meta fiscal de 2026 de 1% de superávit primário seria necessário um impulso de 1,2% do PIB nas receitas primárias quando comparado com o PLOA de 2024. Além disso, ao comparar com o cenário realizado em 2023, a meta se torna ainda mais ambiciosa, evidenciando um esforço de mais de 2% do PIB em novas receitas primárias para o cumprimento da meta, evitando penalizações no crescimento de despesas.