

# DÍVIDA PÚBLICA E REGRAS FISCAIS

---

Weder de Oliveira

## 5.1 Introdução

O Brasil ainda é um país onde são muito fortes as forças em favor da gastança de recursos públicos sem lastro. Creio que deva ser um dos últimos países do mundo nessa situação. Mas, sinceramente, não creio que jogará fora as conquistas que já obteve no campo da racionalização fiscal<sup>1</sup>.

*Paul Krugman*

Economista, prêmio Nobel de Economia.

“Usando o faro” (resposta dada a um dos autores deste livro por um ex-alto funcionário do Banco Central do Brasil, em resposta à pergunta de como as autoridades operavam a política fiscal até o início dos anos 1980, sem os indicadores de que se dispõe atualmente)<sup>2</sup>.

*Fabio Giambiagi e Ana Cláudia Além*

---

1 Revista *Veja*, 5 maio 1999. Páginas amarelas.

2 GIAMBIAGI, Fabio; ALÉM, Ana Cláudia. *Finanças públicas: teoria e prática no Brasil*. 5. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2016. p. 44.

Este capítulo aborda a concepção de regras fiscais e suas relações com o controle do endividamento público em perspectiva histórica e abrangente, incluindo o contexto de surgimento da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF)<sup>3</sup> – que tornou o planejamento e as regras fiscais partes essenciais das instituições político-orçamentárias de nosso País voltadas ao equilíbrio intertemporal das contas públicas, “entendido como bem coletivo, do interesse geral da sociedade brasileira, por ser condição necessária para a consolidação da estabilidade de preços e a retomada do desenvolvimento sustentável”<sup>4</sup>.

Regras fiscais podem ser compreendidas, entre muitas possibilidades, como “dispositivos legais que têm por objetivo limitar o desequilíbrio entre receitas e despesas do setor público”<sup>5</sup> e como restrições à política fiscal, por meio de limites quantitativos sobre agregados orçamentários com o propósito de “corrigir incentivos perversos e conter pressão por aumento de gastos, de forma a garantir a responsabilidade fiscal e a sustentabilidade da dívida”<sup>6</sup>.

A LRF é uma lei de regras fiscais, mas não só, pois estabelece normas de finanças públicas voltadas para a “responsabilidade na gestão fiscal”, um construto que “pressupõe a ação planejada e transparente, em que se previnem riscos e corrigem desvios capazes de afetar o equilíbrio das contas públicas, mediante o cumprimento de metas de resultados entre receitas e despesas e a obediência a limites e condições no que tange a renúncia de receita, geração de despesas com pessoal, da seguridade social”, dívidas consolidada e mobiliária, operações de crédito e concessão de garantia<sup>7</sup>.

A razão fundamental que levou a esse modelo normativo orgânico de gestão fiscal responsável e à institucionalização sistematizada de regras

---

3 Lei Complementar n. 101, de 5 de maio de 2000 (LRF), que completou 25 anos de vigência.

4 BRASIL. Câmara dos Deputados. Exposição de Motivos do Projeto de Lei de Responsabilidade Fiscal. Dossiê digitalizado, PLP 0018-1999-I. *Diário da Câmara dos Deputados*, 18 de março de 1999. Disponível em: <https://imagem.camara.gov.br/Imagem/d/pdf/DCD18MAR1999.pdf#page=110>. Acesso em: 29 maio 2025.

5 MENDES, Marcos. *Regras fiscais e o caso do teto de gastos no Brasil*. São Paulo: Insper, 2021. p. 9. Disponível em: [https://www.insper.edu.br/content/dam/insper-portal/legacy-media/2021/09/Regras-fiscais-e-o-caso-do-teto-de-gastos-no-Brasil-2021\\_Marcos-Mendes.pdf](https://www.insper.edu.br/content/dam/insper-portal/legacy-media/2021/09/Regras-fiscais-e-o-caso-do-teto-de-gastos-no-Brasil-2021_Marcos-Mendes.pdf). Acesso em: 29 maio 2025.

6 BROCHADO, Acauã; BARBOSA, Flávia Fernandes Rodrigues; MARCOS, Rafael Perez *et al.* *Regras fiscais: uma proposta de arcabouço sistêmico para o caso brasileiro*. Brasil. Secretaria do Tesouro Nacional, 2019. p. 9. Disponível em: <https://publicacoes.tesouro.gov.br/index.php/textos/issue/view/texto31>. Acesso em: 29 maio 2025.

7 LRF, art. 1º, § 1º.

fiscais foi a necessidade premente e histórica de instituir processos estruturais de controle do endividamento público, por meio de um arcabouço legal capaz de assegurar “uma disciplina eficiente para evitar déficits recorrentes e imoderados, e expansão indesejável da dívida pública”, conforme a exposição de motivos do projeto de lei encaminhado pelo Presidente da República ao Congresso Nacional em 1999<sup>8</sup>:

Este projeto integra o conjunto de medidas do Programa de Estabilidade Fiscal – PEF, apresentado à sociedade brasileira em outubro de 1998 e que tem por objetivo a drástica e veloz redução do déficit público e a estabilização do montante da dívida pública em relação ao Produto Interno Bruto da economia. [...] Com a conformação desse arcabouço legal [...] assegura-se uma disciplina eficiente para evitar déficits recorrentes e imoderados, e expansão indesejável da dívida pública [...]. Buscou-se, assim, [...] também construir compromisso em favor de um regime fiscal capaz de assegurar o equilíbrio intertemporal das contas públicas, entendido como bem coletivo, do interesse geral da sociedade brasileira, por ser condição necessária para a consolidação da estabilidade de preços e a retomada do desenvolvimento sustentável.

O controle do endividamento público e as consequentes formulações de regras fiscais estão relacionados a teorias sobre a expansão do gasto público. Ao longo do século passado, em muitos países, a sociedade e os partidos políticos debateram (e governos e parlamentos legislaram) sobre o controle do gasto público, até mesmo nas próprias constituições. Teorias sobre o crescimento da despesa pública foram formuladas sob os mais variados pressupostos.

Um dos pressupostos fundamentais é que os governos incorrerão em déficits e endividamento crescentes na ausência de processos, regras e instituições que controlem a tendência de as despesas do Estado serem maiores do que suas receitas. Instituições, no conceito clássico de Douglass North<sup>9</sup>, “são as regras do jogo em uma sociedade ou, em definição mais formal, as restrições concebidas pelo homem que moldam a interação humana. Por consequência, estruturam incentivos no intercâmbio humano, sejam eles políticos, sociais ou econômicos” – regras tanto formais quanto informais.

---

8 BRASIL. Câmara dos Deputados. Exposição de Motivos do Projeto de Lei de Responsabilidade Fiscal. Dossiê digitalizado, PLP 0018-1999-I. **Diário da Câmara dos Deputados**, 18 de março de 1999. Disponível em: <https://imagem.camara.gov.br/Imagem/d/pdf/DCD18MAR1999.pdf#page=110>. Acesso em: 29 maio 2025.

9 NORTH, Douglass C. **Instituições, mudança institucional e desempenho econômico**. Tradução de Alexandre Morales. São Paulo: Três Estrelas, 2018. p. 13.

## 5.2 Teorias sobre o crescimento da despesa pública

A teoria seminal sobre o aumento do gasto público foi formulada por Adolph Wagner. Apoiada em pesquisa histórica, sustenta que o setor público tenderia a crescer proporcionalmente mais do que o crescimento do nível de renda do país, e está sintetizada na *Lei de Wagner*: “à medida que cresce o nível de renda em países industrializados, o setor público cresce sempre a taxas mais elevadas, de tal forma que a participação relativa do governo na economia cresce com o próprio ritmo de crescimento econômico do país”<sup>10</sup>.

Vito Tanzi e Ludger Schuknecht viram com reticência essa teoria: “a Lei de Wagner tem sido provavelmente a mais proeminente, mas não muito convincente explicação para o crescimento dos governos. Wagner argumentava que o aumento da despesa era uma espécie de desenvolvimento natural que acompanharia o crescimento da renda *per capita*”. Os autores defenderam outra explicação: o crescimento da despesa pública resultou da mudança de entendimento sobre o papel do Estado na economia. A expansão dos governos ao longo do século passado foi acompanhada de expressivas transformações na composição do gasto público, refletindo mudanças na percepção sobre o que o Estado deveria fazer<sup>11</sup>:

Um século atrás, o gasto público era em sua maior parte limitado à manutenção da lei e da ordem, defesa externa, e em menor escala a alguns serviços públicos e investimentos. Ao longo das décadas seguintes, a provisão de bens e serviços pelos governos aumentou consideravelmente. Nas décadas mais recentes, contudo, o gasto público típico não cresceu muito na maioria dos países. No entanto, as despesas associadas aos programas sociais cresceram rapidamente. A maior parte desse aumento resultou de decisões políticas deliberadas e não foi resultado de fatores técnicos tais como a “doença de Baumol”<sup>12</sup> ou mesmo da Lei de Wagner.

Para Alan T. Peacock e Jack Wiseman<sup>13</sup>, a Lei de Wagner estava fundamentada em várias razões – concernentes não somente à natureza do Estado,

---

10 RESENDE, Fernando. **Finanças públicas**. São Paulo: Atlas, 2001. p. 21.

11 TANZI, Vito; SCHUKNECHT, Ludger. **Public spending in the 20th century: a global perspective**. Cambridge: Cambridge University Press, 2000. p. 15 e 23 (tradução nossa).

12 A Lei de Baumol, expressa em trabalho de William Baumol e William Bowen, nos anos 1960, descreve a situação em que os salários dos setores menos produtivos da economia crescem como consequência do aumento dos salários dos setores mais produtivos. Na economia, o setor público é menos produtivo do que o setor privado. Haveria transferência de recursos do setor privado para o setor público, que a longo prazo tenderia a crescer constantemente.

13 PEACOCK, Alan T.; WISEMAN, Jack. **The growth of public expenditure in the United Kingdom**. Princeton: UMI Research Press, 1961. p. 22-24.

mas também à complementaridade entre a demanda e o fornecimento de bens privados e públicos – e chamava a atenção para a importância da influência permanente dos efeitos da crescente complexidade da vida econômica sobre o gasto público e as funções do governo. Buscaram, contudo, outras explicações, entre elas um fenômeno que denominaram de *efeito translação* (*displacement effect*), com base na análise empírica de dados da Grã-Bretanha.

Quando as sociedades não estão sendo submetidas a pressões inco-muns, a noção que as pessoas têm sobre a carga tributária suportável tende a ser razoavelmente estável. Uma vez estabelecidas, as taxas de tributação são compatíveis com o crescimento da despesa pública se o Produto Interno Bruto (PIB) real estiver crescendo, de tal forma que pode haver alguma conexão entre a taxa de crescimento do produto real e a taxa de crescimento da despesa pública.

Em tempos de paz, o conceito que a sociedade dá ao nível aceitável de tributação tem maior probabilidade de influenciar as decisões sobre o tamanho e a taxa de crescimento do setor público do que as concepções sobre desejáveis aumentos do gasto público. Pode, então, haver persistente divergência entre as opiniões sobre o nível desejável de gasto público e os limites da tributação.

Essa divergência pode ser minimizada por distúrbios sociais de grande magnitude, como as grandes guerras. Esses distúrbios podem criar um efeito translação, levando as receitas e despesas públicas para outros níveis. Cessados esses eventos, novas concepções sobre os níveis de tributação aceitáveis emergem e um novo patamar de despesa pode ser alcançado, passando o gasto público a permanecer como uma parte constante do PIB em nível diferente do anterior.

Em tempos de crises, as pessoas aceitarão formas de aumentar receitas antes consideradas intoleráveis, e a aceitação desse novo nível de taxação remanesce quando a perturbação social desaparece. Despesas que o governo poderia considerar desejáveis antes da crise, mas não as ousava implementar, tornam-se, conseqüentemente, possíveis. Ao mesmo tempo, insatisfações sociais impõem novas e contínuas obrigações para os governos.

Os autores ressaltaram que não estavam afirmando que distúrbios sociais inevitavelmente produzem mudanças para cima nas despesas governamentais, nem sugerindo que influências de caráter mais permanente no comportamento do governo devem ser ignoradas (como a mudança populacional). O que propunham é que, dado um período em que o aumento da atividade estatal foi a regra, em vez de exceção, e no qual distúrbios sociais ocorreram, o conceito de efeito translação<sup>14</sup> ajuda a explicar o padrão pelo

---

14 No Brasil, Fernando Resende (*Finanças públicas*. São Paulo: Atlas, 2001. p. 24) avalia que “a ocorrência do efeito-translação a que se referem Peacock e Wiseman é notada

qual o crescimento do gasto ocorreu, e nenhuma explicação que ignore isso pode ser muito satisfatória.

Outra abordagem, a da *ilusão fiscal*, vem da escola da *public choice theory* (teoria da escolha pública), segundo a qual, conforme Sérgio Wulff Gobetti:

A persistência dos déficits (mesmo em momentos de prosperidade e paz) seria explicada a partir da hipótese de que os cidadãos sofrem de “ilusão fiscal” por não compreenderem a restrição orçamentária do governo. Ou seja, os eleitores superestimariam os benefícios correntes dos gastos e subestimariam o custo futuro de aumentos na tributação, enquanto os políticos oportunistas extrairiam vantagem dessa confusão para aumentar os gastos e tentar se reeleger<sup>15</sup>.

James M. Buchanan e Richard E. Wagner analisaram o crescimento do gasto público a partir das possibilidades de os governos recorrerem ao endividamento público e da conseqüente quebra da relação gasto/tributação<sup>16</sup>. Para eles, a substituição do financiamento tributário pelo endividamento

---

particularmente nos períodos 1955/1960 e 1965/1969. [...] No primeiro caso, a política desenvolvimentista, com a utilização do mecanismo inflacionário para financiamento da expansão dos gastos públicos, teria sido o principal fator a explicar o rápido crescimento exigido pela disposição de acelerar o ritmo de crescimento econômico do país [...]. Entre 1955 e 1960, o total do déficit do governo financiado praticamente em sua totalidade por emissão de papel-moeda elevou-se de 0,7 para 2,8% do PIB, fazendo com que, nesse mesmo período, o total de recursos disponíveis para aplicação pelo setor público se elevasse de 16,4 para 22,8%. [...] A partir de 1964, a disposição do governo de promover o crescimento econômico simultaneamente com a estabilidade do nível de preços modificou substancialmente a política de financiamento dos gastos. A redução do déficit, tornada imperiosa pela política anti-inflacionária, exigia, em contrapartida, elevação da carga tributária, de forma a não reduzir o total de recursos disponíveis para aplicação pelo setor público, tendo em vista não comprometer o objetivo simultâneo de promover o crescimento da economia. Novamente, condições excepcionais, que poderiam ser enquadradas como perturbações sociais consideradas como capazes de alterar a disposição dos indivíduos quanto à aceitação de incremento nos níveis de tributação, contribuíram para tornar possível o incremento necessário na carga tributária. Entre 1963 e 1969, a carga tributária elevou-se de 18,0% para 27,9% do PIB, elevação essa parcialmente utilizada para reduzir a participação do déficit no PIB a níveis inferiores àqueles existentes em 1956”.

15 GOBETTI, Sérgio Wulff. **Regras fiscais no Brasil e na Europa: um estudo comparativo e propositivo**. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA): Brasília, 2014. Disponível em: [https://portalantigo.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/TDs/td\\_2018\\_web.pdf](https://portalantigo.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/TDs/td_2018_web.pdf). Acesso em: 29 maio 2025.

16 BUCHANAN, James M.; WAGNER, Richard E. **Democracy in deficit: the political legacy of lord Keynes**. Indianapolis: Liberty Fund, 2000. p. 23.

público “tem o efeito de reduzir o ‘custo percebido’ dos bens e serviços governamentais”, e os constrangimentos sentidos pelos representantes políticos eleitos para aumentar a tributação corrente são dramaticamente modificados pela opção do endividamento público (emissão de títulos). A realidade seria clara: “o aumento da tributação que o endividamento público implica, no futuro, não gerará pressão dos eleitores comparável com aquela gerada por aumentos na tributação corrente”<sup>17</sup>.

### 5.3 Equilíbrio intertemporal das contas públicas

Equilíbrio orçamentário, equilíbrio das contas públicas, controle do endividamento público e sustentabilidade da dívida pública são temas associados.

O equilíbrio orçamentário pode ser estudado em diferentes perspectivas, como a de equilíbrio entre receitas e despesas durante e ao final do exercício financeiro, segundo uma concepção intuitiva e relevante de disponibilidade de recursos para honrar compromissos assumidos em decorrência de autorizações orçamentárias ou de obrigações legais e constitucionais precedentes<sup>18</sup>.

A perspectiva intertemporal (equilíbrio ao longo dos anos) envolve mais debates teóricos e políticos, por sua relevância para a macroeconomia – segundo diferentes visões sobre o papel do Estado – e a formação de expectativas dos agentes econômicos sobre o futuro do país e suas consequentes complexidades.

Hugh Dalton explica que “a concepção comum de orçamento equilibrado é de que durante determinado prazo, a renda deve ser superior à despesa ou que, pelo menos, não lhe deve ser inferior”, sendo o equilíbrio orçamentário, nas primeiras décadas do século XX, não apenas um princípio de finanças públicas, mas um princípio moral<sup>19</sup>:

---

17 BUCHANAN, James M.; WAGNER, Richard E. *Democracy in deficit: the political legacy of lord Keynes*. Indianapolis: Liberty Fund, 2000. p. 143-144.

18 Vide um exemplo histórico e quase nunca lembrado de normas sobre equilíbrio orçamentário anual retirado da Constituição Federal de 1967: “Art. 66. O montante da despesa autorizada em cada exercício financeiro não poderá ser superior ao total das receitas estimadas para o mesmo período. [...] § 2º Juntamente com a proposta de orçamento anual ou de lei que crie ou aumente despesa, o Poder Executivo submeterá ao Poder Legislativo as modificações na legislação da receita, necessárias para que o total da despesa autorizada não exceda à prevista. § 3º Se no curso do exercício financeiro a execução orçamentária demonstrar a probabilidade de *deficit* superior a dez por cento do total da receita estimada, o Poder Executivo deverá propor ao Poder Legislativo as medidas necessárias para restabelecer o equilíbrio orçamentário”.

19 DALTON, Hugh. *Princípios de finanças públicas*. Rio de Janeiro: Fundação Getulio Vargas, 1970. p. 255-256.

O equilíbrio nestas bases é considerado muitas vezes não apenas como preceito indiscutível de finança, mas também como preceito moral. É enunciado por financistas ortodoxos com frio orgulho puritano. Na Grã-Bretanha, por exemplo, esse sentimento moral, reforçado por um medo primitivo e generalizado, artificialmente estimulado, das consequências de um orçamento desequilibrado, culminou em 1931. Por meio de grandes economias e ainda mais impostos, o orçamento foi devidamente equilibrado. Em 1933, porém, esse sentimento havia enfraquecido a tal ponto que se iniciou influente campanha destinada a convencer o Chanceler do Erário, Neville Chamberlain, de desequilibrar deliberadamente o orçamento, a fim de aumentar o emprego. A campanha teve grande apoio, porém não conseguiu convencê-lo.

Enunciou três questões sobre o princípio do orçamento equilibrado que receberam respostas diversas: o que se deve incluir na despesa? O que se deve incluir na receita? Que prazo deverá ser escolhido para a escrituração? Sobre as duas primeiras questões, entende que devem ser feitas exclusões de receitas e despesas relacionadas à dívida pública<sup>20</sup>:

Relativamente à despesa, temos que excluir a liquidação de dívidas. Se durante o período escolhido, houver algum pagamento líquido de dívida, o orçamento pode razoavelmente ser considerado equilibrado. Da mesma forma, todo empréstimo contraído para fins *reprodutivos*, como, por exemplo, um empréstimo para despesas em obras públicas, deve ser excluído. No tocante à receita, devemos excluir as de natureza de capital público, tais como o produto das vendas de propriedades públicas ou importâncias tiradas de reservas acumuladas com saldos anteriores.

Quanto à terceira, dizia ser a “questão mais penetrante que afinal solapou toda a doutrina do orçamento equilibrado”<sup>21</sup>:

Que duração deverá, porém, ter esse exercício? Foi esta a questão penetrante que afinal solapou toda a doutrina do orçamento equilibrado. Não há nada de especial quanto ao período de um ano, mas, de ordinário, é o que se escolhe. “É uma falácia mofada” – disse o Prof. Jacob Viner – dizer-se que, quaisquer que forem as circunstâncias, o governo deve equilibrar anualmente seu orçamento. Por que não em um mês, uma semana, uma hora? Quando a administração é fraca ou frouxo o controle financeiro, pode defender-se exercícios de menos de um ano.

---

20 DALTON, Hugh. **Princípios de finanças públicas**. Rio de Janeiro: Fundação Getulio Vargas, 1970. p. 255-256.

21 Entra aqui em discussão a concepção de equilíbrio orçamentário ao longo do ciclo econômico. Em momentos de recessão econômica, os governos poderiam aumentar a dívida pública; em momentos de expansão econômica, os governos deveriam amortizar parte da dívida.

Mas há inúmeros outros argumentos em favor de exercícios de menos de um ano. Mas há inúmeros outros argumentos em favor de exercícios mais prolongados.

Sob esse princípio, o orçamento deveria ser equilibrado por meio da tributação e da redução de despesas – nunca se socorrendo os governos a empréstimos tomados do setor privado; nunca se endividando. O equilíbrio exigia penosos sacrifícios – como exigem os princípios morais –, compensados por benefícios futuros. Uma aceção aderente à ideologia do Estado liberal (limitado em seu papel econômico e social), à crítica à dívida pública e à visão dos gastos governamentais como ineficientes.

A doutrina clássica sobre o equilíbrio orçamentário e sua crítica à dívida pública foi sintetizada por Jesse Burkhead nas seguintes proposições<sup>22</sup>: a) a política financeira de empréstimos do governo retira recursos do emprego privado produtivo; b) os déficits são menos penosos do que os impostos correntes; por isso, os orçamentos desequilibrados expandem a atividade governamental e convidam a atitudes irresponsáveis por parte do governo; c) o empréstimo governamental torna o financiamento futuro mais difícil pelo aumento da parcela do orçamento que deve ser destinada a encargos fixos e pelo aumento do montante dos impostos que devem ser pagos para financiar a transferência dos juros sobre a dívida; d) o sistema de financiamento mediante empréstimos é dispendioso; e) os gastos públicos financiados dessa forma devem ser pagos duas vezes: uma para enfrentar as taxas de juros e outra para amortizar a dívida; f) orçamentos desequilibrados conduzem à deterioração monetária; e g) orçamentos equilibrados proporcionam uma orientação para a transferência de recursos do setor privado para o público.

Jesse Burkhead, revendo a literatura histórica, realçou o pensamento de Jean-Baptiste Say, financista do século XVIII, o qual, “condicionado, sem dúvida, pela experiência francesa com a dívida, ainda mais irresponsável que a inglesa, era tão veemente quanto [Adam] Smith na oposição a dívidas e déficits”<sup>23</sup>:

O empréstimo público não é apenas improdutivo, porque o capital é consumido e perdido, mas também, a nação é sobrecarregada pelo pagamento de juros anuais. [...] Uma dívida pública de volume moderado, que tenha sido judiciosamente despendida em obras públicas úteis, pode apresentar a vantagem de haver proporcionado uma aplicação do capital em investimentos que, de outra forma, poderia ser dissipada pelos indivíduos. Este é talvez o único benefício de uma dívida pública; e mesmo este

---

22 BURKHEAD, Jesse. **Orçamento público**. Rio de Janeiro: Fundação Getulio Vargas, 1971. p. 557 e seguintes.

23 BURKHEAD, Jesse. **Orçamento público**. Rio de Janeiro: Fundação Getulio Vargas, 1971. p. 557 e seguintes.

apresenta algum perigo, na medida em que permite ao Governo dissipar a poupança nacional. [...] É o Governo irresponsável que devemos temer. Quando o crédito governamental é forte, dizia Say: “[...] eles estão por demais sujeitos a intrometer-se em toda a situação política e conceber projetos gigantescos, que levam algumas vezes ao desastre, outras vezes à glória, mas sempre a um estado de exaustão financeira”.

A Grande Depressão dos anos 1930, o surgimento e a expansão do Estado Social, a teoria keynesiana (John Maynard Keynes)<sup>24</sup> sobre o papel da política fiscal na manutenção do pleno emprego e a expansão do envolvimento do Estado na economia foram acontecimentos que quebraram o paradigma. Sob certas circunstâncias, o Estado deveria endividar-se, aumentar despesas (grandes obras) e estimular a economia. Era a teoria do “orçamento equilibrando a economia”, em contraposição à “da economia equilibrando o orçamento”.

Keynes, comenta Bernard Gazier, “não é de maneira alguma o inventor da política que consiste em lutar contra o desemprego por um programa político, por um estímulo na forma, particularmente, de grandes obras. Essa política já pairava no ar dos anos 1920 e era pregada por muitos. Mas o que ele buscou, e encontrou, foi uma argumentação sistemática capaz de justificá-la, quantificá-la e articulá-la com outras políticas”<sup>25</sup>.

Desde então, os governos recorrem ao endividamento para desenvolver políticas de desenvolvimento econômico-social e de gerenciamento macroeconômico<sup>26</sup>. A questão central passa a ser o controle da dívida pública.

---

24 Disseminada nos Estados Unidos por Alvin Hansen.

25 GAZIER, Bernard. **John M. Keynes**. Tradução de Paulo Neves. Porto Alegre: L&PM, 2011. p. 48.

26 “A importância da função estabilizadora do Estado passou a ser defendida, principalmente, a partir da publicação do livro *Teoria Geral do Juro, do Emprego e da Moeda* em 1936, de autoria de John Maynard Keynes. Até então, acreditava-se que o mercado tinha uma capacidade de se autoajustar ao nível de pleno emprego da economia. [...] Keynes, ao contrário, apontava que o limite ao emprego era dado pelo nível de demanda: as firmas só estariam dispostas a empregar determinada quantidade de trabalho conforme as expectativas de venda de seus produtos. [...] Sendo assim, a intervenção do governo pode ser importante no sentido de proteger a economia de flutuações bruscas, caracterizadas por alto nível de desemprego e/ou alto nível de inflação. Para isso, os principais instrumentos macroeconômicos à disposição do governo são as políticas fiscal e monetária. [...] A política fiscal pode se manifestar diretamente, através da variação dos gastos públicos em consumo e investimento, ou indiretamente, pela redução das alíquotas de impostos, que eleva a renda disponível do setor privado. Por exemplo, em uma situação recessiva, o governo pode promover um crescimento de seus gastos em consumo e/ou investimento e com isso incentivar um aumento da demanda agregada, tendo como resultado um

O equilíbrio orçamentário estático (a igualdade formal entre receitas e despesas, demonstrada na lei orçamentária) traz embutido o desequilíbrio orçamentário na concepção clássica, compensado por operações de crédito<sup>27</sup>; enquanto o princípio do equilíbrio orçamentário moderno (princípio do endividamento sustentável) tem natureza dinâmica e perspectiva intertemporal e se vincula à sustentabilidade da dívida pública<sup>28</sup>, avaliada por indicadores fiscais, como o resultado primário e o resultado nominal, utilizados como balizadores da política macroeconômica.

Surgem técnicas de finanças públicas e normas jurídicas de controle e autorização para realização de operações de crédito, dentre elas a clássica *regra de ouro*<sup>29</sup>, desde a sua variante mais rígida – operações de crédito

---

maior nível de emprego e da renda da economia. Alternativamente, o governo pode reduzir as alíquotas de impostos, aumentando, desta forma, o multiplicador de renda da economia.” (GIAMBIAGI, Fabio; ALÉM, Ana Cláudia. **Finanças públicas: teoria e prática no Brasil**. 5. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2016. p. 15-16).

- 27 Vide o conceito de operações de crédito dado pela LRF: “Art. 29, III – operação de crédito: compromisso financeiro assumido em razão de mútuo, abertura de crédito, emissão e aceite de título, aquisição financiada de bens, recebimento antecipado de valores provenientes da venda a termo de bens e serviços, arrendamento mercantil e outras operações assemelhadas, inclusive com o uso de derivativos financeiros [...]”. Os empréstimos e financiamentos tomados pelos governos de instituições financeiras públicas e privadas e a emissão de títulos públicos são operações de créditos usuais. Esses recursos são, obrigatoriamente, incluídos no orçamento.
- 28 A importância da sustentabilidade da dívida pública ganhou tamanha relevância jurídica, política, econômica e social, que foi alçada à Constituição, pela Emenda Constitucional n. 109, de 2021, que deu nova redação ao art. 163: “Lei complementar disporá sobre: VIII – sustentabilidade da dívida, especificando: a) indicadores de sua apuração; b) níveis de compatibilidade dos resultados fiscais com a trajetória da dívida; c) trajetória de convergência do montante da dívida com os limites definidos em legislação; d) medidas de ajuste, suspensões e vedações; e) planejamento de alienação de ativos com vistas à redução do montante da dívida.”
- 29 “O orçamento corrente, dizia Keynes, deveria se manter equilibrado, enquanto as despesas de capital (investimentos) poderiam ser financiadas de forma autossustentável por meio de endividamento – ideia que, posteriormente, seria cunhada de ‘regra de ouro’ [...]. O pressuposto teórico por trás da ‘regra de ouro’, baseado em modelos keynesianos ou de crescimento endógeno, é que os investimentos públicos proporcionam a acumulação de ativos que também serão desfrutados pelas gerações futuras, justificando que seu custo de financiamento seja distribuído ao longo do tempo” (GOBETTI, Sérgio Wulff. **Regras fiscais no Brasil e na Europa: um estudo comparativo e propositivo**. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA): Brasília, 2014. Disponível em: [https://portalantigo.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/TDs/td\\_2018\\_web.pdf](https://portalantigo.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/TDs/td_2018_web.pdf). Acesso em: 29 maio 2025. p. 13).

devem ser realizadas apenas para custear investimentos – até variantes mais flexíveis, como a estabelecida em nossa Constituição<sup>30</sup>.

#### 5.4 Funções positivas do endividamento público

A obtenção de recursos de terceiros por meio de empréstimos, financiamentos ou emissões de títulos é um instrumento apropriado para financiar o investimento público, promove a equidade entre as gerações, representa opção de investimento para poupadores e é fonte de recursos adequada para o enfrentamento de situações emergenciais e extraordinárias, como explica Murilo Portugal Filho<sup>31</sup>:

O endividamento público é um instrumento apropriado para financiar o investimento público na construção de ativos de elevado custo e longa duração, como uma hidrelétrica, um porto ou uma estrada. Nesse caso, permite distribuir equitativamente entre os contribuintes do presente e do futuro o custeio e os riscos da construção de ativos que irão gerar benefícios e rendimentos supostamente superiores ao seu custo por um longo período para várias gerações de contribuintes. A dívida pública permite também que compradores de títulos públicos poupem sua renda no presente e transfiram para o futuro um poder de consumo ampliado pelos rendimentos positivos dos investimentos, de forma mais segura do que é usualmente possível utilizando títulos privados. A dívida pública é também um instrumento muito útil para o financiamento de despesas emergenciais e extraordinárias, mesmo que não sejam despesas de investimento, como as que ocorrem quando há uma calamidade pública ou outro tipo de choque temporário, até mesmo guerras.

Os governos recorrem, também, à emissão de títulos públicos para desenvolvimento de suas políticas econômicas com outros objetivos, que não seja o de obter recursos para custeio das despesas. Anderson Caputo Silva, Lena Oliveira Carvalho e Otávio Ladeira Medeiros explicam:

---

30 Constituição Federal, art. 167, III: “São vedados: [...] a realização de operações de créditos que excedam o montante das despesas de capital, ressalvadas as autorizadas mediante créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa, aprovados pelo Poder Legislativo por maioria absoluta [...]”.

31 Murilo Portugal Filho, ex-secretário do Tesouro Nacional, lembra que “a dívida pública brasileira começou a se formar para financiar a guerra da independência” e que, “quando utilizada para financiar o investimento público produtivo, a dívida pública pode funcionar tanto como um mecanismo de equidade intergeracional quanto como um sistema de baixo risco de transferência intertemporal de consumo, gerando resultados sociais positivos para todos” (SILVA, Anderson Caputo; CARVALHO, Lena Oliveira; MEDEIROS, Otávio Ladeira (org.). *Dívida pública: a experiência brasileira*. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2009. p. 13).

O endividamento público pode exercer funções ainda mais amplas para o bom funcionamento da economia, auxiliando a condução da política monetária e favorecendo a consolidação do sistema financeiro. Títulos públicos são instrumentos essenciais na atuação diária do Banco Central para o controle da liquidez de mercado e para o alcance de seu objetivo de garantir a estabilidade da moeda, além de representarem referencial importante para emissões de títulos privados. O desenvolvimento do mercado de títulos, público e privado, pode ampliar a eficiência do sistema financeiro na alocação de recursos e fortalecer a estabilidade financeira e macroeconômica de um país<sup>32</sup>.

O uso desses recursos para despesas correntes e o crescente peso dos juros no orçamento governamental são problemas fundamentais desse processo, a serem evitados, ressalta Murilo Portugal Filho: “O pagamento de despesas públicas correntes de consumo deve ser normalmente realizado com impostos e não com dívida pública, pagando juros. Financiar uma proporção grande e crescente do consumo público com dívidas sujeitas ao pagamento de juros significa destruir a riqueza pública. A lógica da taxa de juros composta leva à conclusão inexorável de que tal procedimento é insustentável no longo prazo. [...]”<sup>33</sup>.

## 5.5 Regras fiscais: necessidade, contexto histórico e tipologias<sup>34</sup>

No campo das finanças públicas, uma das teorias mais conhecidas é a da *tragédia dos comuns*. Trata-se de teoria sobre o comportamento social

---

32 SILVA, Anderson Caputo; CARVALHO, Lena Oliveira e MEDEIROS, Otávio Ladeira (org.). **Dívida pública: a experiência brasileira**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2009. p. 17.

33 PORTUGAL FILHO, Murilo. Prefácio. In: SILVA, Anderson Caputo; CARVALHO, Lena Oliveira; MEDEIROS, Otávio Ladeira (org.). **Dívida pública: a experiência brasileira**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2009. p. 13. O ex-secretário do Tesouro Nacional dizia que “com o passar do tempo, o peso crescente da despesa com juros no orçamento público e a necessidade de taxar mais a geração presente para pagá-la torna o calote cada vez mais atraente para o sistema político, que usualmente gosta de gastar e não gosta de tributar. Essa tentação é maior quando os credores são estrangeiros e não votam”. Na realidade brasileira, essa “tentação” é maior, e muitas vezes concretizada, quanto ao pagamento da dívida dos estados-membros da federação com a União, do que na relação da União com os compradores de seus títulos.

34 Sobre aspectos técnicos e de economia das regras fiscais, vide: GOBETTI, Sérgio Wulff. **Regras fiscais no Brasil e na Europa: um estudo comparativo e propositivo**. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA): Brasília, 2014. Disponível em: [https://portalantigo.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/TDs/td\\_2018\\_web.pdf](https://portalantigo.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/TDs/td_2018_web.pdf). Acesso em: 29 maio 2025.

exposta no artigo *The Tragedy of the Commons*, de Garrett Hardin, em 1968, artigo que fundamenta debates sobre questões sociais, ambientais e econômicas, e no qual se analisa a questão “o que acontece quando indivíduos competem por recursos escassos?”.

Em linhas gerais, a teoria sustenta que o uso descoordenado de recursos de propriedade de todos (ou de livre acesso a todos) tende a levá-los ao esgotamento. Os indivíduos, na ausência de coordenação, têm incentivos a utilizá-los segundo suas necessidades pessoais imediatas, ação que se reproduz coletivamente e resulta, ao final, em prejuízo a todos, embora cada um tenha inicialmente se beneficiado de seu ato isolado, racionalmente calculado segundo as condições de uso permitidas.

Regras orçamentárias e fiscais são criadas, também, para lidar com o problema do *common pool* (uso do fundo comum, dos “recursos de todos”).

Outras formas de incentivo ao uso irracional dos recursos públicos podem ser encontradas nos sistemas políticos e federativos. Por exemplo, Marcos Mendes apontou respostas à questão “por que os estados e municípios brasileiros apresentam, desde o início da década de 80, uma tendência ao desequilíbrio fiscal, acumulando dívidas muito superiores às suas capacidades de pagamento?”<sup>35</sup>:

[...] em qualquer democracia, os políticos têm forte estímulo eleitoral à geração de déficit. Se não houver mecanismos que barrem a intenção dos políticos de incrementarem suas carreiras às custas do erário, cai-se em um regime de déficit fiscal crônico. Este problema tende a ser mais acentuado nos governos locais<sup>36</sup>, uma vez que o Governo Federal, responsável pela manutenção do equilíbrio macroeconômico, tem estímulos para buscar a contenção do déficit e o equilíbrio fiscal (ou, pelo menos, os ministros responsáveis pela política econômica têm estes estímulos). Há, portanto, a necessidade de se criar uma “restrição orçamentária forte”, ou seja, de impor limites institucionais à geração de déficit público nos governos locais. No Brasil esses limites são pouco eficazes. Por isso os governos locais apresentam déficits persistentes e dívidas que não conseguem pagar. Essa “restrição orçamentária fraca” decorre das regras vigentes no sistema político-eleitoral, bem como das relações fiscais e financeiras (federalismo fiscal) entre os três níveis de governo.

Regras fiscais, além de serem necessárias aos objetivos macroeconômicos, ajudam a contrabalançar os efeitos dos incentivos ao uso irracional

---

35 MENDES, Marcos. *Incentivos eleitorais e desequilíbrio fiscal de estados e municípios*, 1999. Disponível em: <http://www.braudel.org.br/pesquisas/pdf/inceleitorais.pdf>. Acesso em: 29 maio 2025. p. 16.

36 Governos locais ou subnacionais: estados, Distrito Federal e municípios.

e ineficiente de recursos, efeitos incorporados nos sistemas jurídicos e nas instituições.

Ao abordar o equilíbrio das contas públicas, Marcos Mendes diz ser “bastante conhecido o impacto positivo de um regime fiscal estável sobre as variáveis macroeconômicas como o saldo do balanço de pagamentos, as taxas de inflação, crescimento e emprego, a redução da vulnerabilidade a crises externas”. Os benefícios microeconômicos, porém, são menos conhecidos: “a imposição de forte restrição orçamentária ao governo estimula a aplicação eficiente dos recursos públicos”, de forma que “muito se teria a ganhar em termos de qualidade dos bens e serviços providos por estados e municípios, tais como educação, saúde, segurança pública e assistência social”<sup>37</sup>.

Em outra perspectiva, um regime fiscal estável, consistente e construído sob regras fiscais adequadas a cada contexto induz à confiança dos mercados na sustentabilidade da dívida pública. Essa confiança, como destaca Martin Wolf, está na base das transações dos sistemas financeiros, dos quais “os governos são sempre participantes essenciais”:

As finanças se fundamentam em promessas – que, pela própria natureza, podem ser quebradas. [...] Essa característica torna os sistemas financeiros vulneráveis a mudanças de expectativas sobre um futuro intrinsecamente incerto. A incerteza tende a ser maior quando as promessas transpõem fronteiras, e ainda mais atemorizante quando os compromissos envolvem estrangeiros. Os governos são sempre participantes essenciais em qualquer conjunto de promessas financeiras, mesmo quando não são os promitentes, exatamente por fornecerem as instituições que ajudam a garantir o cumprimento das promessas, além de serem capazes de impedir que sejam honradas. As dívidas em que incorrem e o dinheiro que emitem são os fundamentos dos contratos financeiros. A confiança nos governos estrangeiros em geral é limitada, uma vez que os promissários sabem que tais autoridades públicas não lhes devem qualquer prestação de contas, e é ainda mais restrita quando se trata de governos de economias de mercado emergentes, que tendem a ser mais corruptas, mais ineficientes e, em geral, mais populistas que as dos países de alta renda<sup>38</sup>.

A importância da confiança dos mercados na consistência da política macroeconômica, da qual faz parte a política fiscal – gasto, tributação e

---

37 MENDES, Marcos. *Incentivos eleitorais e desequilíbrio fiscal de estados e municípios*, 1999. Disponível em: <http://www.braudel.org.br/pesquisas/pdf/incentivos.pdf>. Acesso em: 29 maio 2025.

38 WOLF, Martin. *A reconstrução do sistema financeiro global*. Tradução de Afonso Celso da Cunha Serra. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009. p. 5-6.

endividamento –, foi ressaltada pelo então ministro do Planejamento Martus Tavares, na cerimônia de sanção da LRF, em maio de 2000<sup>39</sup>:

Para entender um pouco melhor como avançamos nesse aspecto é preciso retroceder ao passado recente e às crises econômicas que abalaram o mundo nos últimos cinco anos. As crises do México, no final de 1994, da Ásia em 1997, e da Rússia, em 1998, não deixaram dúvida que a política de gradualismo no combate ao desequilíbrio fiscal, diante de elevada dependência de poupança externa, estava esgotada e precisava ser revista. [...] Vivemos e tivemos que *administrar a desconfiança dos mercados* e isso só reforçou no governo a convicção de que era necessário e urgente ampliar os controles na área fiscal. Mais do que isso, ficou evidente a necessidade de se consolidar as bases para um ajuste fiscal permanente, duradouro, de longo prazo. [...] Conseguimos superar a crise. *Reconquistamos a confiança dos mercados*. Mas precisávamos mais do que isso. Tínhamos consciência de que era necessário um instrumento que assegurasse a permanente disciplina fiscal e reforçasse as condições para a retomada sustentada do nosso crescimento. (Grifos nossos)

Segundo Allen Schick, é amplamente aceito que há uma propensão política “empurrando” os governos a tributar menos e gastar mais<sup>40</sup>, por inúmeras razões, algumas delas referidas às teorias sobre o crescimento do gasto público expostas anteriormente: os benefícios dos gastos governamentais são diretamente usufruídos pelo público-alvo dos programas, enquanto os custos a eles associados são diluídos entre os milhões de atuais e futuros contribuintes; a maioria dos atuais beneficiários são eleitores e parte dos que arcarão com parcela dos custos no futuro ainda não o são; os políticos direcionam suas ações pelos próprios interesses, em vez de fazê-lo pelos interesses daqueles que os elegem; uma vez que o orçamento público utiliza recursos aportados por todos (o problema do *common pool*), há incentivos para que cada grupo atue para extrair desse fundo comum mais do que deveria estar prudentemente a eles disponível; o crescimento da concessão de benefícios de natureza obrigatória torna o gasto público mais difícil de ser gerenciado e aumenta o custo político de obter o equilíbrio orçamentário.

Em análise retrospectiva<sup>41</sup>, Allen Schick explica que no passado virtualmente todos os países de regime democrático adotavam o princípio do

---

39 Arquivo do autor.

40 SCHICK, Allen. *Can the U.S. government live within its means?: lessons from abroad*. (Brookings policy briefs, 141). Washington: The Brookings Institution, 2005. p. 6.

41 O relato histórico de Allen Schick, percuciente, didático e claro, se amolda perfeitamente à linha de redação que adotei para melhor explicar o tema ao leitor, o que justifica a reprodução que dele faço, parafraseada e complementada, com minhas palavras, nos parágrafos seguintes.

orçamento equilibrado, ancorado na regra de que as despesas realizadas em cada ano não poderiam ser superiores às receitas daquele próprio ano<sup>42</sup>.

Em alguns países, como Alemanha e Japão, o equilíbrio orçamentário estava estabelecido em lei. Em outros, como Estados Unidos, esse princípio fazia parte da práxis política. Poucos países conseguiam alcançar o equilíbrio em tempos de guerra ou recessão. Alguns tinham dificuldade para obtê-lo mesmo em épocas de bonança. No entanto, embora a regra nem sempre fosse cumprida, os governos a tinham como “a coisa certa a ser feita”. Mesmo quando seus orçamentos estavam desequilibrados, usavam esse princípio para barrar demandas que provocariam aumento na despesa pública ou para respaldar e justificar a necessidade de aprovação de aumento de tributos.

Após a Segunda Guerra Mundial, a rígida regra do equilíbrio orçamentário foi substituída por regras que permitiam que as decisões orçamentárias tivessem a finalidade de amenizar a amplitude dos movimentos ondulatórios (ciclos) a que estavam sujeitas as condições econômicas. Um desses tipos de regras visava alcançar o equilíbrio entre receitas e despesas ao longo do ciclo econômico. Sinteticamente, tratava-se da geração de superávits nos bons tempos para compensar o natural déficit que ocorreu ou ocorreria na fase baixa do ciclo (baixo crescimento ou recessão).

Por conta dessa mudança na compreensão política e econômica sobre a interação das finanças públicas com o desempenho econômico geral do país, as restrições fiscais foram relaxadas e as demandas sobre os governos ganharam força. Na maioria dos países democráticos, o maior volume da despesa pública passou a ser decorrente de programas e benefícios estabelecidos em leis permanentes, reduzindo a parte que a cada ano poderia ser destinada, discricionariamente, a investimentos ou consumo<sup>43</sup>.

No século XX, os gastos públicos aumentaram em praticamente todos os países. Nos países desenvolvidos, aumentaram, em média, em percentagem do PIB, de 28%, em 1960, para 40%, nos vinte anos seguintes<sup>44</sup>. Essa postura de acomodação fiscal passou a ser questionada ante a deterioração do desempenho econômico após os choques do petróleo na década de 1970. Em muitos países desenvolvidos, inclusive nos Estados Unidos, os governos nacionais<sup>45</sup> chegaram à conclusão de que para se obter o reequilíbrio dos

---

42 Equilíbrio alcançado sem as receitas de operações de crédito (endividamento).

43 Esse é o problema fiscal subjacente ao art. 17 da LRF, que institui requisitos para a geração de despesas obrigatórias de caráter continuado.

44 SCHICK, Allen. *Can the U.S. government live within its means?: lessons from abroad*. (Brookings policy briefs, 141). Washington: The Brookings Institution, 2005. p. 3.

45 Na literatura econômica faz-se menção a governos nacionais e subnacionais (ou locais). Equivaleria, no Brasil, ao governo federal e, respectivamente, aos governos estaduais e municipais.

orçamentos haveria necessidade de se estabelecerem, previamente, restrições globais de despesas, antes de serem examinados os pleitos de alocações específicas<sup>46</sup>.

Para reforçar a disciplina fiscal, os governos desenvolveram novas abordagens sobre regras orçamentárias. A aplicação da regra do equilíbrio orçamentário, na sua rígida concepção de fins do século XIX e metade do século XX, foi considerada inviável, porque “o orçamento é refém das flutuações econômicas”; e a política de acomodação fiscal pós-guerra foi considerada imprudente, porque propiciava expansão dos gastos governamentais e permitia déficits que podiam ser justificados como necessários nos momentos de recessão, mas que não eram eliminados no subsequente período de crescimento econômico.

Regras fiscais, segundo Allen Schick, são regras estabelecidas em lei ou outros atos que estabelecem objetivos para os grandes agregados orçamentários – como receita total, despesa total, déficit ou montante da dívida – ou impedem ações do governo que poderiam infringir limites preestabelecidos<sup>47</sup>. Podem ser indicativas ou impositivas, referir-se apenas a um ou a vários anos e ter objetivos de médio ou de longo prazo.

---

46 No modelo orçamentário brasileiro, a Lei de Diretrizes Orçamentárias tem essa função. Vide OLIVEIRA, Weder de. **Lei de diretrizes orçamentárias: gênese, funcionalidade e constitucionalidade** – retomando as origens. Belo Horizonte: Editora Fórum, 2017. (Capítulo 7 Análise e crítica da função de orientar a elaboração da lei orçamentária anual).

47 Exemplos de regras fiscais: limite quantitativo para a dívida pública; proibição de uso de recursos de operações de créditos em despesas correntes; limites para as despesas de pessoal em percentual da receita; procedimentos legislativos de compensação para aprovação de leis que aumentem a despesa pública ou que reduzam receitas, que poderíamos denominar de *princípio da neutralidade orçamentária*, procedimento conhecido por *pay go* ou *pay as you go*; metas para os resultados primário e nominal; proibições de realização de operações de crédito; teto (limite quantitativo) para as despesas primárias. Vide OLIVEIRA, Weder de. **Curso de responsabilidade fiscal: direito, orçamento e finanças públicas**. 2. ed. Belo Horizonte: Editora Fórum, 2015. (Capítulo 14, sobre o mecanismo *pay go*, o princípio da neutralidade orçamentária das alterações na legislação tributária e o princípio da simultaneidade de apreciação dos gastos diretos e indiretos; e Capítulo 17, sobre o princípio da compensação dos aumentos de despesas obrigatórias e o conceito de margem de expansão). Ver, também: OLIVEIRA, Weder de. Lei de responsabilidade fiscal, margem de expansão e o processo legislativo federal. In: BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. **Finanças públicas: IX Prêmio Tesouro Nacional – 2004**. Secretaria do Tesouro Nacional: Brasília, 2005. Disponível em: [https://premios.tesouro.gov.br/1996-2005/2004\\_T4\\_P1.pdf](https://premios.tesouro.gov.br/1996-2005/2004_T4_P1.pdf). Acesso em: 29 maio 2025 (monografia vencedora do IX Prêmio Tesouro Nacional, 2004).

As regras fiscais contemporâneas são regras híbridas: como a regra do orçamento equilibrado, elas se baseiam em limites ou restrições preestabelecidas; como as regras de política fiscal dinâmica, elas são definidas pelos governos<sup>48,49</sup>, segundo suas características, e não por um consenso institucional coeso (como era o caso da regra do orçamento equilibrado). Em muitos casos, as regras são criadas pelo próprio governo que a elas se submeterá e que se encarregará de garantir que sejam cumpridas.

As abordagens surgidas principalmente a partir dos anos 1980 seguem duas direções: uma delas assume que a obtenção de bons resultados orçamentários depende de se evitar que os políticos se comportem de modo fiscalmente irresponsável; o outro caminho assume que bons resultados decorrem de dar aos políticos incentivos para que escolham políticas responsáveis. Nos termos de Allen Schick, a primeira amarra suas mãos; a segunda mantém-nos politicamente responsáveis e responsabilizáveis por suas ações.

As regras fiscais, que visam manter o déficit e o endividamento públicos sob controle, podem ser classificadas como regras quantitativas ou como regras de procedimento<sup>50</sup>. Regras quantitativas são as que estabelecem limites para variáveis fiscais – no caso da LRF, são regras dessa natureza as que

---

48 Vide LRF, art. 4º, § 1º: “Integrará o projeto de lei de diretrizes orçamentárias Anexo de Metas Fiscais, em que serão estabelecidas metas anuais, em valores correntes e constantes, relativas a receitas, despesas, resultados nominal e primário e montante da dívida pública, para o exercício a que se referirem e para os dois seguintes. § 2º O Anexo conterá, ainda: I – avaliação do cumprimento das metas relativas ao ano anterior; II – demonstrativo das metas anuais, instruído com memória e metodologia de cálculo que justifiquem os resultados pretendidos, comparando-as com as fixadas nos três exercícios anteriores, e evidenciando a consistência delas com as premissas e os objetivos da política econômica nacional; [...] VI – quadro demonstrativo do cálculo da meta do resultado primário de que trata o § 1º deste artigo, que evidencie os principais agregados de receitas e despesas, os resultados, comparando-os com os valores programados para o exercício em curso e os realizados nos 2 (dois) exercícios anteriores, e as estimativas para o exercício a que se refere a lei de diretrizes orçamentárias e para os subsequentes. (Incluído pela Lei Complementar n. 200, de 2023)”.

49 Para aprofundamento, vide OLIVEIRA, Weder de. **Curso de responsabilidade fiscal: direito, orçamento e finanças públicas**. 2. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2015. (Capítulo 9, seção 9.1 Anexo de metas fiscais e anexos de riscos fiscais).

50 A LRF instituiu procedimentos legislativos específicos e restritivos para geração de despesas de caráter continuado (no art. 17) e renúncia de receitas (no art. 14). Vide, para aprofundamento, OLIVEIRA, Weder de. **Curso de responsabilidade fiscal: direito, orçamento e finanças públicas**. 2. ed. Belo Horizonte: Editora Fórum, 2015. (Capítulo 14 Concessão de benefícios tributário e Capítulo 15 Despesas obrigatórias de caráter continuado e despesas da seguridade social).

estabelecem limites para a dívida pública, operações de crédito e despesa com pessoal, exemplificativamente. Regras de procedimento referem-se aos procedimentos de como o orçamento público deve ser elaborado, votado e executado<sup>51</sup>.

## **5.6 O contexto do surgimento da Lei de Responsabilidade Fiscal e a institucionalização robusta do planejamento e das regras fiscais no Brasil**

Quando surgiu a LRF, o processo de controle fiscal estava avançado nos países da OCDE<sup>52</sup>, mas era incipiente no Brasil. O tema já era objeto de recorrentes análises e debates na ciência política e na teoria econômica há anos.

No final dos anos 1960, a tendência de acentuado e prolongado crescimento econômico que vinha ocorrendo desde o final da Segunda Guerra, lastreado em forte intervenção do Estado na economia e no campo social, começou a ser revertida. O desemprego e a inflação aumentaram, e ocorreram crises fiscais em muitos dos países desenvolvidos. As receitas de impostos caíam drasticamente e os gastos sociais disparavam. As políticas keynesianas já não funcionavam. A Grã-Bretanha chegou a recorrer ao Fundo Monetário Internacional (FMI) e ser salva com recursos da entidade nos anos de 1975/1976<sup>53</sup>.

A premência de mudanças na condução da política fiscal levou muitos países desenvolvidos a iniciarem reformas no campo das finanças públicas. O papel do Estado começou a ser repensado com renovado vigor nos países desenvolvidos, especialmente na Inglaterra (com ascensão de Margaret Thatcher ao posto de primeira-ministra), nos Estados Unidos (com a eleição de Ronald Reagan), na Nova Zelândia e na Austrália.

Nesse movimento, muitos países deram início à implementação de reformas fiscais e orçamentárias para reduzir a dívida pública e tornar a gestão e as políticas governamentais mais eficientes. Adotaram regras fiscais mais rígidas e impuseram controles sobre o crescimento da despesa para manter o déficit público sob controle. Essas ideias passaram a ocupar posição central e permanente nas políticas macroeconômicas propostas e disseminadas por instituições internacionais, como o Banco Mundial, o Fundo Monetário Internacional e a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico.

---

51 Estendem-se a procedimentos especiais aplicáveis a propostas legislativas de aumento de despesa ou redução de receita.

52 Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico.

53 HARVEY, David. *O neoliberalismo: história e implicações*. Tradução de Adail Sobral e Maria Stela Gonçalves. São Paulo: Loyola, 2005. p. 22.

Nos anos 1990, os Estados Unidos haviam aprovado sucessivas leis para controlar o déficit público (como o *Budget Enforcement Act*, de 1990); os países da União Europeia haviam celebrado o Tratado de Maastricht, que lhes impunha a observância de regras fiscais, como limites quantitativos para a dívida pública e o déficit orçamentário; e a Nova Zelândia havia aprovado uma lei de responsabilidade fiscal baseada na definição de princípios. Foi nesses instrumentos de controle fiscal (relativos a despesas, receitas e dívidas) experimentados na Europa, nos Estados Unidos e na Nova Zelândia que se buscou inspiração para elaboração do Projeto de Lei de Responsabilidade Fiscal.

No plano nacional, o descontrole fiscal, com repercussão no aumento da dívida pública, estava na raiz do processo inflacionário que o Brasil viveu nas décadas de 1980 e 1990. As consequências negativas para o desenvolvimento econômico advindas da constatação e da percepção de descontrole fiscal pelos agentes econômicos são conhecidas: aumento da taxa de juros requerida pelos compradores de títulos públicos, redução dos níveis de investimentos, redução da taxa de criação de empregos e, conseqüentemente, diminuição do bem-estar social.

Os desequilíbrios fiscais nos governos subnacionais resultaram, naquele período, em situações insustentáveis de endividamento, que desaguararam em onerosas operações de socorro conduzidas pelo governo federal e em fortes entraves para o gerenciamento macroeconômico nacional. Várias leis foram aprovadas para equacionar as dívidas estaduais e municipais. Conforme Marcos Mendes, nos anos 1980 e 1990, “a União renegociou, em condições favorecidas, dívidas estaduais contratadas originalmente junto aos setores financeiros público e privado equivalentes a R\$ 250 bilhões (34% do PIB)”. Estava-se, portanto, “diante de um problema que, sendo adequadamente solucionado, contribuiria para consolidar um regime fiscal estável”<sup>54</sup>.

Na Mensagem ao Congresso Nacional de 2002<sup>55</sup>, o Presidente da República situou a Lei de Responsabilidade Fiscal e a institucionalização de um robusto conjunto normativo de restrições, planejamento e transparência fiscal em um contexto de reformas estruturais demandadas pela sociedade após a estabilização monetária, quando os governos passaram a enfrentar efetiva restrição orçamentária e maiores demandas sociais<sup>56</sup>:

---

54 MENDES, Marcos. *Incentivos eleitorais e desequilíbrio fiscal de estados e municípios*, 1999. Disponível em: <http://www.braudel.org.br/pesquisas/pdf/incentivos.pdf>. Acesso em: 29 maio 2025. p. 16.

55 Ver art. 84 da Constituição Federal: “Art. 84. Compete privativamente ao Presidente da República: XI – remeter mensagem e plano de governo ao Congresso Nacional por ocasião da abertura da sessão legislativa, expondo a situação do País e solicitando as providências que julgar necessárias [...]”.

56 Arquivo do autor, p. 266-267.

A estabilização monetária criou duas forças que passaram a moldar a resposta aos desafios fiscais. A primeira obrigou os governos a enfrentar a restrição orçamentária<sup>57</sup>, pois o fim do mecanismo de acomodação proporcionado pela inflação fez com que os desequilíbrios estruturais passassem a se traduzir efetivamente em riscos de insolvência do setor público. A segunda fez ascender, na escala de prioridades e preocupações de indivíduos, grupos sociais, partidos políticos e governos, carências que vinham de longe, que a desordem da inflação de certo modo deixava em segundo plano. Assim, cresceram as demandas da sociedade sobre o setor público, ao mesmo tempo em que este teve de aprender a operar em quando de maior disciplina. [...] Mostrou-se necessário estabelecer regras de validade geral que assegurem, no presente e no futuro, prudência, responsabilidade e transparência às decisões de gasto e endividamento no âmbito do setor público.

O eixo da elaboração do projeto de lei complementar que se transformou na LRF foi o estabelecimento de um regime de gestão fiscal responsável, um dos inúmeros aspectos das finanças públicas, cujos princípios fundamentais vinham explicitados no projeto<sup>58</sup>: prevenção de déficits imoderados e reiterados; limitação da dívida a nível prudente; limitação de gastos continuados a nível prudente; prevenção de desequilíbrios

---

57 “Nesse sentido [restrições orçamentárias fraca e forte], talvez a mudança mais importante acontecida em 1999 tenha sido a mudança de atitude do governo, do Congresso Nacional e do público em geral a respeito da necessidade de ter – e respeitar – metas fiscais. A ideia de ter parâmetros fiscais – ou seja, um déficit nominal de no máximo X ou um superávit primário de no mínimo Y –, já aventada por analistas anteriormente, mas sem ter nenhum eco até então, passou a ser encampada pelas autoridades e incorporou-se à racionalidade do jogo político. Claro que para isso muito contribuiu a sensação de pânico que se apossou do país no final de 1998/início de 1999, com a crise externa vivida pelo Brasil e a necessidade de ter um acordo com o FMI – e posteriormente, o sentimento de que era fundamental que o acordo fosse cumprido, ao contrário do que ocorrera em outras oportunidades, sob pena de ocorrer uma nova fuga de capitais. [...] O fato é que anteriormente as pressões por mais gastos, quando atendidas, não tinham qualquer contrapartida, de modo que a ‘variável de ajuste’ – no caso, desajuste – era o déficit público. Já no contexto de vigência das metas fiscais de 1999/2001, havendo uma frustração de receita ou uma pressão por gastos adicionais, alguns impostos teriam que ser aumentados e/ou outros gastos teriam que cair, para respeitar a meta inicialmente traçada. Dada a história pregressa do Brasil no campo fiscal, a adoção desse tipo de lógica comportamental – embora não se soubesse se temporária ou duradoura – representou uma verdadeira mudança de regime para a administração pública brasileira.” (GIAMBIAGI, Fabio; ALÉM, Ana Cláudia. *Finanças públicas: teoria e prática no Brasil*. 5. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2016. p. 182-183).

58 Câmara dos Deputados (*Dossiê digitalizado, PLP-0018-1999-I*, p. 4).

estruturais nas contas públicas; adoção de processo permanente de planejamento da atuação estatal; transparência na elaboração e na divulgação dos documentos orçamentários e contábeis; e amplo acesso da sociedade a informações sobre as contas públicas, entre outros princípios. Esses princípios nortearam o texto final, mas não foram expressamente nele incorporados; ali estão subjacentes.

A Lei de Responsabilidade Fiscal é uma legislação de regras fiscais quantitativas e de procedimentos, conforme explicado por Allen Schick, que aprimorou mecanismos existentes e instituiu novos<sup>59</sup>. Direta ou indiretamente, a quase totalidade de suas normas relaciona-se à viabilização do equilíbrio orçamentário intertemporal (tendo em vista o exercício financeiro imediato e o futuro próximo, pelo menos). É um conjunto normativo aplicável a toda a federação, mas tem especial repercussão sobre os estados e os maiores municípios<sup>60</sup>.

Seus objetivos qualificam-se como macroeconômicos, financeiros e orçamentários. Visam à prevenção de déficits “imoderados e recorrentes” (na expressão da mensagem ministerial) e ao controle da dívida pública. Assim, foi estruturada sobre seis pilares normativos, denominação que se pode atribuir aos conjuntos de disposições sobre: 1) dívida e endividamento: realização de operações de crédito, limites e controle; 2) planejamento macroeconômico, financeiro e orçamentário: estabelecimento de metas fiscais, acompanhamento e controle da execução orçamentária; 3) despesas com pessoal: limites e formas de controle, validade dos atos dos quais resulte aumento de despesa; 4) despesas obrigatórias: compensação dos efeitos financeiros; regras específicas para as despesas da seguridade social; 5) receita pública: concessão de benefícios tributários e transparência da administração tributária; e 6) transparência, controle social e fiscalização: produção e divulgação de informações, participação popular e atuação

---

59 A LRF representou o ponto culminante, naquele momento, de um longo processo institucional e legislativo de melhorias paulatinas na gestão fiscal, que começara em meados dos anos 1980.

60 Sobre o relacionamento entre leis, seja entre leis estaduais e leis federais ou nacionais, seja entre diferentes espécies de leis, temas da maior relevância no que se refere ao cumprimento da Lei de Responsabilidade Fiscal e ao funcionamento do sistema orçamentário constitucional, vide OLIVEIRA, Weder de. **Curso de responsabilidade fiscal: direito, orçamento e finanças públicas**. 2. ed. Belo Horizonte: Editora Fórum, 2015 (Capítulo 17 Leis locais e Lei de Responsabilidade Fiscal – O problema do condomínio legislativo) e a pesquisa seminal de Weder de Oliveira, exposta no Capítulo 8 (A teoria das leis reforçadas e as leis orçamentárias) **Lei de diretrizes orçamentárias: gênese, funcionalidade e constitucionalidade – retomando as origens**, 2017.

dos tribunais de contas. Como sétimo pilar, uma lei de *enforcement*, a Lei n. 10.028/2000, que tipifica crimes e infrações administrativas relacionadas às normas da LRF<sup>61</sup>.

## 5.7 Para além de regras fiscais: as características gerais das leis de responsabilidade fiscal

Muitos países, em todos os continentes, têm as suas leis de responsabilidade fiscal, raramente assim denominadas, que consistem em atos legislativos que estabelecem regras fiscais e outras normas de orçamento e finanças públicas. Em alguns deles, leis com a finalidade de viabilizar a disciplina fiscal haviam sido editadas antes da nossa Lei de Responsabilidade Fiscal (a exemplo da Nova Zelândia, dos Estados Unidos, da Austrália e da Inglaterra), enquanto outros vieram a instituí-las posteriormente (como no Chile, na Colômbia e na Espanha).

Conforme Teresa Ter-Minassian<sup>62</sup>, em todo o mundo, a sustentabilidade das finanças públicas requer compromisso de médio e longo prazos com a disciplina fiscal. O principal objetivo das leis de responsabilidade fiscal tem sido o de assegurar a disciplina fiscal, e a instituição de uma LRF tende a incentivar melhoras importantes nos sistemas existentes de gestão dos recursos públicos. Para alcançar esse objetivo, essas leis criam processos e mecanismos para: a) assegurar a consistência intertemporal da política fiscal, limitando a discricionariedade dos governos na formulação dos orçamentos – as leis estabelecem limites (tetos, pisos, metas) para despesas, receitas, déficit ou dívida; b) assegurar a estabilidade e a transparência dos processos orçamentários – as LRFs instituem regras de

---

61 A LRF foi essencial para o enraizamento da consciência da responsabilidade fiscal nas instituições orçamentárias. Podemos entendê-la como a consciência da necessidade de, simultaneamente, valorizar as receitas públicas, adequar os gastos às possibilidades de ingresso de recursos e conter o endividamento a um nível que não inviabilize a capacidade do Estado de cumprir suas funções constitucionais e honrar seus compromissos financeiros, com seus servidores, fornecedores e financiadores. Ao longo dos 25 anos de vigência da LRF, a força dessa consciência oscilou, enfraquecendo-se à medida que foram se mostrando necessárias alterações, dadas as mudanças nos cenários econômico, jurídico e político-institucional, que já não eram mais os mesmos do final dos anos 1990.

62 TER-MINASSIAN, Teresa. A Lei de Responsabilidade Fiscal do Brasil sob uma perspectiva internacional. *Cadernos FGV Projetos*. Lei de Responsabilidade Fiscal: históricos e desafios. Ano 5, n. 15, p. 60-67, dez. 2010. Disponível em: <https://repositorio.fgv.br/server/api/core/bitstreams/d1527f15-993f-4330-915c-b3fd17a2496c/content>. Acesso em: 29 maio 2025.

procedimento para alocação de recursos e tomada de decisões em matéria fiscal; c) estabelecer adequados controles e responsabilidades para a execução do orçamento e a prestação de contas; e d) conseqüentemente, aumentar a credibilidade da política fiscal<sup>63</sup>.

A atuação eficaz de uma LRF, na visão da autora, depende de alguns requisitos essenciais: capacidade do governo para formular (e conseguir fazer aprovar pelo Congresso) orçamentos razoavelmente realistas e para controlar sua execução – acrescentaríamos, como fator de sucesso absolutamente necessário, haver disposição dos governos em elaborar orçamentos realistas, mais do que capacidade de fazê-lo; sistemas de contabilidade capazes de gerar estatísticas confiáveis e oportunas; e adequados mecanismos de auditoria e controle interno e externo (em geral, não se percebe a importância das instituições de controle para a efetiva implementação dos mecanismos de transparência e controle fiscal instituídos pelas LRFs – no caso brasileiro, especialmente os tribunais de contas).

## **5.8 Breve abordagem sobre os resultados fiscais e mensuração do déficit público**

Aqueles que lidam com orçamento público estão acostumados a calcular, examinar e analisar diferenças entre receitas e despesas para apurar resultados, tais como: resultado orçamentário, resultado financeiro, resultado corrente, resultado de capital<sup>64</sup>. Esses resultados podem ser considerados na elaboração do planejamento fiscal, na tomada de decisões sobre alocação de recursos, na preparação dos orçamentos, no gerenciamento da execução da despesa e na formulação de programas e de estratégias de obtenção de recursos.

Contudo, os resultados selecionados como metas fundamentais do sistema de controle das finanças públicas estruturado na Lei de Responsabilidade Fiscal foram os resultados fiscais: o resultado primário e o nominal. E isso tem suas razões de ser.

---

63 TER-MINASSIAN, Teresa. *A lei de responsabilidade fiscal do Brasil sob uma perspectiva internacional*. Apresentação. Seminário “10 anos de Lei de Responsabilidade Fiscal: histórico e desafios”. FGV Projetos e Instituto Brasiliense de Direito Público, Brasília, 2010.

64 Algumas definições desses resultados: Resultado orçamentário = receita realizada menos despesa empenhada. Resultado financeiro: apurado no balanço financeiro. Resultado corrente = receitas correntes realizadas menos despesas correntes empenhadas. Resultado de capital = receitas de capital realizadas menos despesas de capital empenhadas.

Uma das funções clássicas dos governos é a de conduzir a política macroeconômica, visando obter taxas de crescimento econômico elevadas e sustentáveis, baixo desemprego e baixa inflação, conforme Joseph E. Stiglitz e Carl E. Walsh<sup>65</sup>.

A elaboração da política fiscal, parte da política macroeconômica, requer o desenvolvimento de indicadores que se relacionam com a dívida pública e com o peso da demanda estatal por bens e serviços sobre a economia.

Os resultados primário e nominal são indicadores da política fiscal – que pode ser definida como alterações em gastos e tributos que se destinam a atingir objetivos de política macroeconômica –, que se prestam à medição das chamadas “Necessidades de Financiamento do Setor Público” (NFSP) e que, de longa data, são utilizados para análise conjuntural, prospectiva e retrospectiva das contas públicas e gerenciamento das economias nacionais em todo o mundo.

As NFSP correspondem à necessidade de os governos recorrerem à obtenção de recursos por meio de empréstimos, emissão de títulos públicos, financiamentos e outras formas de operações de crédito. Os governos<sup>66</sup> tornam-se devedores de múltiplos agentes: instituições financeiras nacionais e estrangeiras, empresas, pessoas físicas, governos estrangeiros e instituições multilaterais como o Fundo Monetário Internacional.

A mensuração desses indicadores envolve o cálculo de receitas e despesas e a divisão das receitas e despesas em duas categorias: receitas e despesas financeiras e receitas e despesas primárias.

De modo geral, as receitas financeiras são aquelas oriundas da realização de operações de crédito, e as despesas financeiras referem-se à amortização e aos juros e demais encargos da dívida pública.

As receitas primárias (não financeiras), essencialmente, são as receitas de tributos, e as despesas primárias (não financeiras) são as despesas realizadas com a administração, a prestação de serviços e a implementação de políticas públicas – despesas com pessoal, investimentos em obras públicas, pagamento de benefícios previdenciários, aquisição de bens e serviços, entre outras; em outros termos, são todas as despesas que não sejam classificadas como despesas financeiras.

---

65 STIGLITZ, Joseph E.; WALSH, Carl E. *Introdução à macroeconomia*. Tradução de Maria José Cyhlar Monteiro. Rio de Janeiro: Campus, 2003. p. 89.

66 Governos aqui é expressão utilizada em substituição às pessoas jurídicas estatais que assumem obrigações contratuais, como, por exemplo, a União e suas entidades da administração indireta.

O resultado primário representa a diferença entre as receitas primárias e as despesas primárias. O sentido de apurá-lo é, na essência, avaliar a capacidade do governo de dispor de receitas primárias – essencialmente tributos – para pagamento de despesas financeiras com os juros incidentes sobre a dívida pública (ou a capacidade de não precisar recorrer a receitas financeiras – operações de crédito – para essas finalidades).

O resultado nominal é apurado pela seguinte fórmula: [Resultado primário (-) Despesas com juros]. O sentido geral desse indicador é avaliar a capacidade do governo de arcar com todas as suas despesas primárias e as despesas com juros, sem recorrer a receitas financeiras (operações de crédito, especialmente emissão de títulos públicos).

Conforme enfatizou Weder de Oliveira<sup>67</sup>,

é muito difícil, senão impossível, exprimir o que significam esses resultados por meio de conceitos concisos, precisos, claros e didáticos. Em geral, todas as tentativas falham num aspecto ou noutro. E essa tarefa torna-se ainda mais difícil por haver diferentes metodologias para calculá-los e por terem esses resultados finalidades distintas em cada esfera de governo. A conceituação pode-se dar segundo uma abordagem descritiva, exprimindo a fórmula de apuração, ou finalística, que exprime a finalidade.

Os resultados primário e nominal são indicadores que se relacionam com a medição do déficit público. A mensuração dos déficits<sup>68</sup> do setor público, conforme Barbosa, ex-secretário do Tesouro Nacional, “é um importante instrumento de formulação de política macroeconômica”.

O principal objetivo desse cálculo é avaliar os impactos dos déficits sobre a demanda agregada<sup>69</sup> e demais variáveis, além de indicar o grau de sustentabilidade da política fiscal no longo prazo<sup>70</sup>.

A relevância desses indicadores é ressaltada por Mario Blejer e Adrienne Cheasty<sup>71</sup>: a mensuração correta das NFSP é relevante para o gerenciamento

---

67 OLIVEIRA, Weder de. **Curso de responsabilidade fiscal**: direito, orçamento e finanças públicas. 2. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2015 (Capítulo 1 Introdução ao planejamento fiscal).

68 Fala-se em déficits porque há diferentes formas de medir o déficit público, com diferentes propósitos e resultados.

69 Demanda agregada representa a quantidade de bens, produtos e serviços demandada pelas empresas, pessoas e governo.

70 BLEJER, Mario; CHEASTY, Adrienne (org.). **Como medir o déficit público**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 1999 (Apresentação).

71 “Embora as políticas fiscais possam falhar devido a projetos inapropriados, na prática também podem ficar aquém dos objetivos desejados porque as medidas convencionais do déficit orçamentário subestimaram a verdadeira necessidade de recursos do

da macroeconomia do país, e as políticas fiscais podem não alcançar seus objetivos se os indicadores de medição do déficit público subestimarem a real necessidade de financiamento do setor público<sup>72</sup>.

Mario Blejer e Adrienne Cheasty enfatizam que não há “uma coisa chamada déficit público” que possa ser identificada e deva ser medida por um único e apropriado indicador. Ao contrário, existem várias medidas alternativas, cada uma com suas vantagens e desvantagens, escolhidas em razão daquilo que os formuladores da política fiscal desejam avaliar para tomar decisões<sup>73</sup>.

Na mesma linha, Vito Tanzi afirma que “um déficit pode ser como um elefante: sempre se reconhece um quando se vê, muito embora possa ser difícil medi-lo ou descrevê-lo de maneira satisfatória para todas as pessoas e para todos os propósitos. [...] A conclusão deve ser que é difícil medir com precisão o impacto da política fiscal sobre a demanda agregada, inflação e outras variáveis da macroeconomia”<sup>74</sup>.

---

setor público. A mensuração correta das necessidades líquidas de recursos do setor público é, portanto, um pré-requisito importante para gerenciar a macroeconomia. Embora a mensuração do déficit seja relevante, principalmente, como um indicador dos resultados macroeconômicos da política fiscal, o conjunto de consequências que os ‘*policy makers*’ desejam avaliar pode, por si só, determinar a medida ‘correta’ do déficit. Em outras palavras, não há uma coisa chamada déficit público, mas sim uma série de medidas alternativas, cada uma com vantagens e desvantagens” BLEJER, Mario; CHEASTY, Adrienne (org.). **Como medir o déficit público**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 1999. p. 3.

72 A institucionalização de regras fiscais precisa, portanto, vir acompanhada de sistemas de informações fiáveis e procedimentos adequados de auditorias sobre a apuração dos resultados – função dos tribunais de contas.

73 Pode-se adotar até mesmo indicadores altamente sofisticados como o resultado fiscal estrutural, apurado, em linhas gerais, desconsiderando-se parte das receitas e das despesas que estariam relacionadas às oscilações do ciclo econômico. Vide Gobetti, Gouvêa e Schettini: “O resultado fiscal ajustado e computado com o objetivo de se expurgar movimentos automáticos nas receitas e nas despesas do governo relacionados com o ciclo econômico. O balanço estrutural representa, neste sentido, qual seria o resultado fiscal observado se as receitas e as despesas do governo estivessem em seu nível tendencial. Torna-se, assim, possível distinguir entre o efeito de estabilizadores automáticos e o impacto de medidas discricionárias. [...]” (GOBETTI, Sérgio Wulff; GOUVÊA, Raphael Rocha; SCHETTINI, Bernardo Patta. **Resultado fiscal estrutural: um passo para a institucionalização de políticas anticíclicas no Brasil**. Texto para Discussão n. 1515. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA): Brasília, 2010. Disponível em: [https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/1363/1/TD\\_1515.pdf](https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/1363/1/TD_1515.pdf). Acesso em: 29 maio 2025. p. 18).

74 BLEJER, Mario; CHEASTY, Adrienne (org.). **Como medir o déficit público**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 1999. p. 22.

As necessidades de financiamento do setor público são, em geral, calculadas por dois métodos, conhecidos como método “acima da linha” e método “abaixo da linha”<sup>75</sup>.

*Acima da linha* quer dizer que o cálculo parte do resultado primário (diferença entre receitas primárias e despesas primárias), apurado pela Secretaria do Tesouro Nacional, com base nos dados da execução orçamentária.

*Abaixo da linha* significa que o cálculo toma por base a apuração da variação da dívida dos entes federativos a partir de dados coletados pelo Banco Central junto ao Tesouro Nacional e ao Sistema Financeiro Nacional, principalmente, e a credores externos, ao Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) e ao Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), além da dívida mobiliária (emissão de títulos) de cada ente.

## **5.9 Resultados fiscais: diferentes perspectivas entre os entes da federação**

Para o governo federal, a finalidade do estabelecimento das metas de resultados fiscais (resultados primário e nominal) vai além do gerenciamento da dívida pública. O resultado primário é instrumento relevante para o controle (estímulo ou redução) da demanda agregada e, por conseguinte, da inflação.

A definição de uma meta de resultado primário maior significará um montante menor de recursos públicos destinados à compra de bens e serviços e à realização de obras e, portanto, menor demanda direta e imediata por parte do governo sobre a oferta de bens e serviços pelo setor privado. O esforço fiscal tem impacto sobre a inflação. A política fiscal conecta-se com a inflação por meio do multiplicador fiscal<sup>76</sup>. Segundo o Banco Central, “em

---

75 Ver mensagem presidencial que encaminhou o projeto de lei orçamentária anual para o exercício de 2010: “NFSP refere-se a uma metodologia consagrada internacionalmente para a avaliação de políticas fiscais consistindo da soma entre o resultado primário do setor público não financeiro e a apropriação de juros nominais por competência. O *resultado primário* de um determinado ente, por sua vez, diz respeito à diferença entre receitas e despesas primárias, em um determinado período de tempo, e pode ser apurado por dois critérios: a) variação do nível de endividamento do ente durante o período considerado; ou b) soma dos itens de receita e despesa. O primeiro critério, chamado ‘abaixo da linha’ é calculado pelo Bacen e considerado o resultado oficial por fornecer também o nível de endividamento final obtido com a geração do superávit/déficit primário. O segundo, denominado ‘acima da linha’, é acompanhado pela STN/MF e pela SOF/MP e possibilita o controle dos itens que compõem o resultado, sendo fundamental para a elaboração dos orçamentos e do planejamento fiscal.” (Arquivo do autor).

76 Sobre o multiplicador fiscal, vide Banco Central: “Multiplicador Fiscal: Teoria e Evidência – O efeito sobre a demanda agregada da variação de uma unidade monetária

pesquisa conduzida pelo Departamento de Relacionamento com Investidores e Estudos Especiais (Gerin), participantes de mercado responderam que um esforço fiscal por um ano, equivalente a 1% do PIB, combinado com política monetária acomodatória no primeiro ano, em média determinaria recuo de 0,34 p.p. na inflação”<sup>77</sup>.

A meta de resultado primário é estabelecida considerando inúmeras variáveis, de natureza econômica, social e política. O controle da dívida pública deve harmonizar-se com o atendimento de demandas sociais<sup>78</sup>, demandas ambientais, aprimoramento da gestão pública e das instituições, programas

---

no gasto do governo e/ou nos impostos é proporcional ao tamanho do impulso fiscal e o coeficiente de proporcionalidade sendo conhecido como ‘multiplicador fiscal’. Em tese, para a autoridade fiscal [Ministério da Fazenda], conhecer o tamanho do multiplicador é importante para a escolha do *mix* de políticas adequado (gastos, impostos e/ou transferências), bem como para calibrar a magnitude e a duração do estímulo. Em outra perspectiva, para a autoridade monetária [Banco Central], conhecer o multiplicador é relevante para avaliar o impacto de estímulos fiscais sobre o hiato do produto e, por conseguinte, sobre a inflação. Modelos macroeconômicos, mesmos os mais simples, sugerem que o tamanho e o sinal do multiplicador fiscal resultam de combinação não trivial de diversos fatores – por exemplo, grau de abertura da economia, regime cambial, postura da política monetária, entre outros. [...]” (BRASIL. Banco Central do Brasil. **Relatório de Inflação**. Brasília, v. 13, n. 1, mar. 2011. Disponível em: <https://dadosabertos.bcb.gov.br/dataset/relatorios-de-inflacao-publicados>. Acesso em: 29 maio 2025. p. 108).

77 “Em suma, a despeito das incertezas que envolvem as estimativas do multiplicador fiscal, as simulações apresentadas indicam que uma contração fiscal pode ter impactos importantes sobre a dinâmica inflacionária no Brasil, mesmo em situações em que o esforço fiscal tenha curta duração. É plausível afirmar que alterações mais duradouras no regime fiscal teriam implicações relevantes, no médio e longo prazo, sobre a sustentabilidade da dívida pública e, fundamental, sobre as condições de oferta de poupança na economia. Por conseguinte, certamente teriam repercussões ainda mais importantes sobre todo o sistema de preços da economia” (BRASIL. Banco Central do Brasil. **Relatório de inflação**. Brasília, v. 13, n. 1, mar. 2011. Disponível em: <https://dadosabertos.bcb.gov.br/dataset/relatorios-de-inflacao-publicados>. Acesso em: 29 maio 2025. p. 113). O relatório sinalizava que um esforço fiscal maior seria desejável para contenção da inflação.

78 “Para formular estratégias de política eficazes, é fundamental compreender o impacto das intervenções de política sobre os diferentes grupos. A análise do impacto social e sobre a pobreza (PSIA) é uma análise da distribuição do impacto das reformas de política sobre o bem-estar dos diferentes grupos, enfatizando especificamente os pobres e vulneráveis” (INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Manual de Transparência Fiscal**. Washington (DC): International Monetary Fund (IMF), 2007. Disponível em: <https://www.imf.org/external/np/fad/trans/por/manualp.pdf>. Acesso em: 29 maio 2025. p. 59).

de desenvolvimento econômico, modernização da infraestrutura física do país e controle da inflação, como, em geral, prometem os candidatos. Levam-se em consideração, entre outros fatores, expectativas de evolução do PIB, das taxas de juros, da inflação, o montante e a composição da dívida. Na LDO/2001, a primeira lei de diretrizes orçamentárias elaborada na vigência da LRF, o governo assim descreveu as diretrizes adotadas para fixar a meta de resultado primário<sup>79</sup>:

Desde 1998, o objetivo explícito da política fiscal tem sido a estabilização da dívida pública. A interrupção na trajetória de crescimento da razão dívida/PIB é essencial para garantir a trajetória decrescente da taxa de juros, viabilizando a retomada do crescimento econômico com estabilidade de preços. Este objetivo presidiu a fixação das metas fiscais para o período de 1999-2001, no âmbito do Programa de Estabilidade Fiscal (PEF). As metas estabelecidas para o triênio 2001-2003, tal como determina a Lei de Responsabilidade Fiscal, são coerentes com estes objetivos. [...]

Para os anos de 2002 e 2003, as metas aqui definidas prevêm a manutenção do esforço fiscal, traduzido na obtenção de superávites primários que permitam a estabilização da dívida como proporção do PIB [entre 25 e 28%].

Nos estados, a fixação de metas fiscais segue premissas distintas das adotadas pela União. Os resultados fiscais a serem alcançados por esses entes da federação derivam das cláusulas dos contratos de refinanciamento de dívida que celebraram com a União nos anos de 1997 e 1998, antes do advento da Lei de Responsabilidade Fiscal, alteradas por sucessivas leis complementares. A renegociação das dívidas dos estados, em 1998/1999, disciplinada pela Lei n. 9.496/97<sup>80</sup>, constitui-se efetivamente no marco de impac-

---

79 “Do ponto de vista técnico, a avaliação da sustentabilidade fiscal envolve a decomposição da variação do coeficiente de endividamento nos componentes que refletem o saldo primário (o saldo global excluindo os pagamentos de juros), a taxa de juros sobre a dívida, a taxa de crescimento da economia e o estoque inicial da dívida. Do ponto de vista de política, o foco é a variação do saldo primário necessária para cumprir a meta de endividamento (a partir de um coeficiente de endividamento considerado excessivo) ou permanecer abaixo de um teto de endividamento durante um certo período. Dessa forma, tem-se uma indicação do ajuste fiscal necessário para a sustentabilidade” (INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Manual de transparência fiscal**. Washington (DC): International Monetary Fund (IMF), 2007. Disponível em: <https://www.imf.org/external/np/fad/trans/por/manualp.pdf>. Acesso em: 29 maio 2025. p. 60).

80 Lei que estabeleceu “critérios para a consolidação, a assunção e o refinanciamento, pela União, da dívida pública mobiliária e outras que especifica, de responsabilidade dos Estados e do Distrito Federal”, no âmbito do Programa de Apoio à Reestruturação e ao Ajuste Fiscal dos Estados.

to concreto sobre suas políticas fiscais, a ponto de ser considerada como responsável central pela *camisa de força financeira* dos estados e impulsionadora das melhorias dos resultados fiscais dos estados e dos principais municípios. Francisco Rigolon e Fabio Giambiagi<sup>81</sup> explicaram o cerne desse processo de saneamento fiscal federativo:

Essa renegociação é parte integrante de um programa de ajuste fiscal dos estados que fixa metas para a dívida financeira, o resultado primário, as despesas de pessoal, os investimentos, a arrecadação de receitas próprias e a privatização. Os pagamentos das prestações da dívida renegociada são garantidos pela vinculação das receitas próprias dos estados e dos repasses do FPE, recursos esses que podem ser bloqueados em caso de inadimplência. Os contratos fixam limites máximos de comprometimento da receita líquida real com encargos da dívida. Finalmente, a emissão de dívida nova não será permitida enquanto a dívida financeira do estado for maior do que a sua receita líquida real anual. O descumprimento das metas do programa de ajuste fiscal ou de qualquer cláusula dos contratos de renegociação implicará a elevação da taxa de juros da dívida renegociada para o nível correspondente ao custo de captação da dívida mobiliária federal mais 1% a.a., além do aumento do comprometimento da receita líquida real com os encargos em quatro pontos percentuais.

A LRF introduziu uma significativa inovação de restrição fiscal em âmbito nacional: vedou, no art. 35, a realização de operação de crédito entre entes da federação<sup>82</sup>, ainda que sob a forma de novação, refinanciamento ou postergação de dívida contraída anteriormente. Portanto, ficaram proibidas modificações nos contratos que viessem a significar refinanciamento ou postergação do pagamento da dívida dos estados e municípios com a União.

Um dos objetivos do art. 35, considerado um dos mais relevantes da lei, era o de instituir instrumentos de resistência à pressão dos governos estaduais para relaxamento das restrições dos contratos. Por muitos anos, como

---

81 GIAMBIAGI, Fabio. RIGOLON, Francisco. A renegociação das dívidas e o regime fiscal dos estados. In: GIAMBIAGI, Fabio; MOREIRA, Maurício Mesquita (org.). *A economia brasileira nos anos 90*. Rio de Janeiro: BNDES, 1999. p. 129-130. Disponível em: [https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/10676/1/A%20Economia%20Brasileira%20nos%20Anos%2090\\_A%20Renegociação%20das%20Dívidas%20e%20o%20Regime%20Fiscal%20dos%20Estados\\_P\\_BD.pdf](https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/10676/1/A%20Economia%20Brasileira%20nos%20Anos%2090_A%20Renegociação%20das%20Dívidas%20e%20o%20Regime%20Fiscal%20dos%20Estados_P_BD.pdf). Acesso em: 30 abr. 2025.

82 LRF: “Art. 35. É vedada a realização de operação de crédito entre um ente da Federação, diretamente ou por intermédio de fundo, autarquia, fundação ou empresa estatal dependente, e outro, inclusive suas entidades da administração indireta, ainda que sob a forma de novação, refinanciamento ou postergação de dívida contraída anteriormente”.

bem analisou Francisco Lopreato<sup>83</sup>, “o governo federal, diante do sucesso da estabilização e da favorável correlação de forças, conseguiu manter o direcionamento do programa e as metas rigorosas do ajustamento”. Entretanto, vislumbra, “eventuais mudanças na conjuntura política e no quadro das finanças estaduais podem levar o governo a ser forçado a rever algumas metas”.

Isso veio a ocorrer 14 anos depois da LRF. Inicialmente, com a Lei Complementar n. 148/2014, que modificou regras dos contratos de refinanciamento de dívida celebrados entre a União e os entes federados. Na sequência, vieram, como mais importantes, a Lei Complementar n. 156/2016, que estabeleceu o Plano de Auxílio aos Estados e ao Distrito Federal e medidas de estímulo ao reequilíbrio fiscal; a Lei Complementar n. 159/2017, que instituiu o Regime de Recuperação Fiscal dos Estados e do Distrito Federal; a Lei Complementar n. 173/2020, que estabeleceu o Programa Federativo de Enfrentamento ao Coronavírus; a Lei Complementar n. 178/2021, que estabeleceu o Programa de Acompanhamento e Transparência Fiscal e o Plano de Promoção do Equilíbrio Fiscal; e a Lei Complementar n. 212/2025, que instituiu o Programa de Pleno Pagamento de Dívidas dos Estados (Propag), destinado a promover a revisão dos termos das dívidas dos Estados e do Distrito Federal com a União.

Em matéria de imposição de restrições orçamentárias aos estados, portanto, a LRF tem um papel menos importante do que os contratos de refinanciamento<sup>84</sup>. Pode-se afirmar que, para os estados e municípios, foram os contratos de refinanciamento e as sucessivas leis complementares modificadoras das condições contratuais que impuseram e impõem restrições orçamentárias efetivas, a ponto de forçar esses entes à realização de ajustes fiscais. Esses contratos significaram para os estados-membros, já no final de década de noventa, uma verdadeira “Lei de Responsabilidade Fiscal Subnacional”.

Na esfera municipal, a perspectiva também é diferente. Resultado primário e resultado nominal são indicadores macroeconômicos que se justificam como metas fiscais para o governo federal, que é responsável pela condução da política macroeconômica, e para governos que tenham entre seus objetivos orçamentários e financeiros o controle da dívida pública, principalmente quando acumulada mediante a emissão de títulos públicos.

O controle da dívida pública, por meio do resultado primário, implica a instituição de um sistema de controle da despesa pública que se vale da meta de resultado primário como limitador da execução orçamentária. A LRF

---

83 LOPREATO, Francisco Luiz Cazeiro. *O colapso das finanças estaduais e a crise da federação*. São Paulo: Editora Unesp, 2003. p. 215.

84 Mais precisamente, “contratos de confissão, promessa de assunção, consolidação e refinanciamento de dívidas”.

criou um sistema de controle para fins de cumprimento da meta de resultado primário baseado em avaliações bimestrais da realização da receita prevista<sup>85</sup>.

Para municípios nos quais o endividamento público não é o problema orçamentário e econômico central, a fixação de meta de resultado primário ou de resultado nominal não ajuda muito no controle do orçamento. No âmbito dos pequenos municípios, o problema relevante normalmente é o acúmulo de obrigações não pagas assumidas perante prestadores de serviços, fornecedores, executores de obras e servidores<sup>86</sup>, e não o de dívidas contraídas junto a instituições do sistema financeiro ou decorrentes de emissão de títulos.

Cabe ao município usar tanto os resultados fiscais como o resultado orçamentário e financeiro (dentre outras possibilidades) para balizar sua estratégia de administração das finanças municipais, que envolve análise de possíveis fontes de recursos e administração das despesas e demandas da população<sup>87</sup>. O que importa é que, qualquer que seja a âncora orçamentária escolhida, a decisão seja racional e aplicável à situação das finanças municipais, considerados o curto, o médio e o longo prazo.

Independentemente dos controles instituídos pela LRF, o que constrange o governo federal a cumprir as metas fiscais é a sua responsabilidade política pelo desempenho da economia e por sua credibilidade perante os agentes econômicos; o que constrange os governos estaduais são os contratos de refinanciamento celebrados com a União, que, se descumpridos, desencadeiam consequências financeiras negativas; e, por fim, o que constrange os pequenos e médios municípios é a vigilância exercida pelos tribunais de contas.

## 5.10 Considerações finais

Alguns aspectos fundamentais desse complexo processo de interação dívida pública/regras fiscais devem ser adicionados à discussão: as questões

---

85 LRF: “Art. 9º Se verificado, ao final de um bimestre, que a realização da receita poderá não comportar o cumprimento das metas de resultado primário ou nominal estabelecidas no Anexo de Metas Fiscais, os Poderes e o Ministério Público promoverão, por ato próprio e nos montantes necessários, nos trinta dias subsequentes, limitação de empenho e movimentação financeira, segundo os critérios fixados pela lei de diretrizes orçamentárias.”

86 Às vezes, decorrentes de insuficiência de recursos.

87 Que outra meta, além da meta de resultado primário, poderia ser estabelecida como instrumento de controle financeiro-orçamentário para evitar o acúmulo de obrigações assumidas e não pagas junto a fornecedores, prestadores de serviço e servidores? Há várias possibilidades, por exemplo: obter, ao final do exercício, resultado orçamentário positivo, ou seja, receita arrecadada maior do que a despesa paga, para gerar disponibilidade de caixa suficiente para honrar pagamentos em atraso.

de longo prazo, a impossibilidade de se definir com precisão e clareza os parâmetros da sustentabilidade fiscal, a complexidade de se estabelecer regras adequadas e a mutabilidade da legislação fiscal.

Nas democracias ocidentais, a previdência social, as ações de saúde e de mitigação dos efeitos do desemprego são inerentes ao conceito de Estado de Bem-Estar Social. Em todo o mundo, os gastos anuais e as obrigações futuras com aposentadorias, pensões e outros benefícios previdenciários e seguro-desemprego correspondem a parcelas altamente expressivas dos orçamentos públicos e de virtual impossibilidade de afastamento em caso de deterioração da situação fiscal do país. As necessidades de mudanças nos sistemas de contribuições e aporte de recursos e de concessão de benefícios devem ser identificadas e promovidas com grande antecedência quanto ao momento em que terão impacto nas contas públicas, uma vez que os gastos futuros serão custeados com contribuições individuais e coletivas realizadas ao longo de anos.

O gerenciamento da compatibilidade entre geração de recursos ao longo do tempo para cumprir obrigações futuras assumidas no presente é componente essencial da formulação da política fiscal. O mapeamento dessas obrigações insere-se no processo de construção de cenários para fins de avaliação da sustentabilidade fiscal<sup>88</sup> a partir de critérios sobre quando a dívida pública se encontra em situação que suscita mudanças na estrutura de receitas e despesas do governo – em geral, mudanças politicamente difíceis de serem promovidas e impopulares, embora economicamente necessárias. Sobre esses critérios, explica o FMI que é difícil formular julgamento sobre o excesso de endividamento e, especialmente, sobre o nível excessivo da dívida em relação ao PIB:

Empregam-se várias técnicas (às vezes combinadas) de complexidade variada para ajudar a avaliar a sustentabilidade da política fiscal. Uma abordagem comum é valer-se de uma regra simples que especifica, por exemplo, que o coeficiente de endividamento não pode aumentar ou ultrapassar um certo limite<sup>89</sup>. Mas essas regras são arbitrárias e pouco

---

88 “Todos os países devem apresentar alguma indicação da sustentabilidade da política fiscal, embora a forma como isso é feito possa variar consideravelmente em termos de profundidade e metodologia. A política fiscal é considerada insustentável caso exista a probabilidade de as políticas atuais provocarem uma acumulação de dívida em níveis excessivos” (INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Manual de transparência fiscal**. Washington (DC): International Monetary Fund (IMF), 2007. Disponível em: <https://www.imf.org/external/np/fad/trans/por/manualp.pdf>. Acesso em: 29 maio 2025. p. 58).

89 Essa é a técnica adotada pela Lei de Responsabilidade Fiscal e por resoluções do Senado Federal.

úteis para estimar se um determinado coeficiente de endividamento representa uma ameaça à estabilidade macroeconômica, perda de credibilidade fiscal, maior ágio de risco nos juros, etc. Se for este o caso, será preciso avaliar a sustentabilidade fiscal de cada país separadamente, com base nos conhecimentos específicos sobre as políticas fiscais passadas e futuras do governo e as reações do mercado a essas políticas. [...] Para se efetuar a avaliação, é importante que se faça a distinção entre movimentos cíclicos de curto e médio prazo nos agregados econômicos e fiscais, de um lado, e do outro as mudanças estruturais básicas. [...] A longo prazo, é importante que se levem em conta os compromissos de política que tenham impacto financeiro no futuro. Nesse sentido, são particularmente relevantes os programas de aposentadoria pública, cujos custos sofrerão um impacto negativo devido ao envelhecimento da população<sup>90</sup>.

Como vimos, a possibilidade de os governos recorrerem a empréstimos (sentido amplo) como fonte de receitas, adicionalmente à arrecadação dos tributos, é apontada como uma das razões para o aumento da despesa pública, pois os contribuintes-eleitores seriam menos propensos a aceitar o crescimento do setor público se fossem chamados a financiá-lo apenas por meio do aumento dos tributos que incidem sobre suas rendas, patrimônio e transações econômicas.

Conforme ressaltado por Fernando Resende, “o crescimento dos gastos totais do governo em determinado país é muito mais uma função das possibilidades de obtenção de recursos do que da expansão dos fatores que explicam o crescimento da demanda de serviços produzidos pelo governo”, e “o crescimento de suas atividades é limitado pelas possibilidades de expansão da oferta, e estas limitadas pelas possibilidades de incremento na tributação”<sup>91</sup>. As possibilidades de expansão de programas governamentais estão associadas às possibilidades de expansão da dívida pública, conformada pelas ideias de equilíbrio intertemporal das contas públicas e sustentabilidade da dívida, balizadas pelas regras fiscais.

Regras fiscais são restrições jurídico-institucionais a essas possibilidades e representam, de um lado, mecanismos fundamentais para evitar o crescimento da dívida pública prejudicial ao crescimento econômico<sup>92</sup>; de

---

90 INTERNATIONAL MONETARY FUND. *Manual de transparência fiscal* (1999), p. 45 (Arquivo do autor).

91 RESENDE, Fernando. *Finanças públicas*. São Paulo: Atlas, 2001. p. 22.

92 “[...] entender o impacto da dívida na economia ainda é uma questão em aberto. O debate gerado a partir das evidências encontradas por RR [Rogoff e Reinhart] estão longe de servirem como base conclusiva sobre os aspectos práticos da política econômica. [...] Sobre essa perspectiva, é importante entender qual a margem de

outro, representam mecanismos que restringem as fontes de recursos para atendimento de legítimas expectativas político-eleitorais. Disso resultam tensões que ora estabilizam as regras, ora as desestabilizam, dando origem, em outros cenários institucionais, federativos e econômicos (nacionais e internacionais), a novos sistemas de regras.

As leis de responsabilidade fiscal são elaboradas com pretensão de serem duradouras, revisadas somente depois de muitos anos se não ocorrerem situações excepcionais. Novas tecnologias de controle fiscal, novos conceitos, novas teorias, novos contextos econômicos locais e mundiais, mudanças culturais e políticas e reconhecimento da obsolescência dos processos existentes ou da incapacidade das instituições de garantirem o *enforcement* das regras suscitam mudanças normativas, às vezes imediatas e urgentes, às vezes para construir o futuro. No Brasil, isso ocorreu em 2016, com a instituição do Novo Regime Fiscal (“Teto do Gasto Público”), pela Emenda Constitucional n. 95/2016, e, depois, com a Lei Complementar n. 2002/2023, que instituiu “regime fiscal sustentável para garantir a estabilidade macroeconômica do País e criar as condições adequadas ao crescimento socioeconômico” – o Novo Arcabouço Fiscal<sup>93</sup>.

O processo é dinâmico – sempre se buscando o conjunto adequado a novos cenários e conjunturas – e, quase sempre, toma por balizas critérios identificados na teoria para uma regra ideal<sup>94</sup>:

---

segurança que um país deve manter na razão dívida/PIB para adotar políticas de suporte ao crescimento (Eberly, 2016)” (PIRES, Manoel Carlos de Castro. **Política fiscal e ciclos econômicos: teoria e a experiência recente**. Rio de Janeiro: Elsevier/FGV, 2017. p. 147).

93 Ver diretrizes: “Art. 1º, § 2º A política fiscal da União deve ser conduzida de modo a manter a dívida pública em níveis sustentáveis, prevenindo riscos e promovendo medidas de ajuste fiscal em caso de desvios, garantindo a solvência e a sustentabilidade intertemporal das contas públicas. § 3º Integram o conjunto de medidas de ajuste fiscal a obtenção de resultados fiscais compatíveis com a sustentabilidade da dívida, a adoção de limites ao crescimento da despesa, a aplicação das vedações previstas nos incisos I a X do *caput* do art. 167-A da Constituição Federal, bem como a recuperação e a gestão de receitas públicas”.

94 “Em termos gerais, tais regras precisam ser simples e transparentes, de modo a servir como instrumentos eficazes para comunicar os objetivos das políticas do governo. [...] De fato, regras fiscais mal concebidas ou implementadas de maneira pouco uniforme podem prejudicar a transparência fiscal, em parte porque podem constituir incentivos perversos à aplicação de medidas pontuais ou ao uso da ‘contabilidade criativa’. [...] A transparência exige que as regras fiscais sejam definidas de maneira clara, especificando desde o início os requisitos no tocante à prestação de informações, para que se detectem e solucionem sem demora os casos de descumprimento”

ser bem definida; transparente; simples aos olhos do público; adequada a determinados objetivos; consistente com outras políticas macroeconômicas; suficientemente flexível para acomodar flutuações cíclicas ou choques exógenos; efetiva nos mecanismos de implementação (ou *enforceable*, na expressão original em inglês) e apoiada por políticas eficientes, como reformas estruturais, que garantam sua sustentação no médio e no longo prazo<sup>95,96</sup>.

Qualquer que seja o modelo, a efetividade das regras fiscais e de uma lei de responsabilidade fiscal depende fortemente de estruturas extranormativas; depende da existência de fatores e compromissos institucionais (políticos, gerenciais e tecnológicos) favoráveis e necessários à disciplina fiscal, que induzam os governos a cumpri-las ou constriam os governos a não as descumprir.

---

(INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Manual de transparência fiscal**. Washington (DC): International Monetary Fund (IMF), 2007. p. 55. Disponível em: <https://www.imf.org/external/np/fad/trans/por/manualp.pdf>. Acesso em: 29 maio 2025).

95 GOBETTI, Sérgio Wulff. **Regras fiscais no Brasil e na Europa: um estudo comparativo e propositivo**. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA): Brasília, 2014. Disponível em: [https://portalantigo.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/TDs/td\\_2018\\_web.pdf](https://portalantigo.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/TDs/td_2018_web.pdf). Acesso em: 29 maio 2025. p. 11.

96 Sobre a qualidade das regras, ver Mendes (MENDES, Marcos. **Regras fiscais e o caso do teto de gastos no Brasil**. São Paulo: Insper, 2021. p. 26. Disponível em: [https://www.insper.edu.br/content/dam/insper-portal/legacy-media/2021/09/Regras-fiscais-e-o-caso-do-teto-de-gastos-no-Brasil-2021\\_Marcos-Mendes.pdf](https://www.insper.edu.br/content/dam/insper-portal/legacy-media/2021/09/Regras-fiscais-e-o-caso-do-teto-de-gastos-no-Brasil-2021_Marcos-Mendes.pdf). Acesso em: 29 maio 2025), especialmente: “As regras também não podem ser procíclicas, ou seja, frouxas durante os períodos de bonança e mais apertadas durante as recessões. Regras procíclicas acentuam a volatilidade da economia e se tornam mais difíceis de cumprir. Em recessões, quando elas se tornam mais duras, sempre haverá pressões para rompê-las em nome do atendimento de urgências sociais. [...] Não existe regra fiscal mágica ou perfeita. Em país com uma histórica propensão ao desequilíbrio fiscal, como o Brasil, as regras farão parte [...] de um esforço de manter a disciplina fiscal, enquanto coalizões de interesses específicos articularão para encontrar brechas e interpretações criativas”.