

O ENDIVIDAMENTO PÚBLICO

1.1 CONCEITO E NATUREZA JURÍDICA

De início, torna-se crucial estabelecer as similitudes e distinções entre o que pode ser considerado um instrumento ou uma operação que gere endividamento público. Advertimos que foge da pretensão da presente obra o enfrentamento exaustivo da conceituação, classificação ou evolução da natureza jurídica e da metodologia de aferição da dívida pública, sendo certo que concentraremos o objeto desse tópico nas principais significações teóricas adotadas. Nos textos doutrinários e na legislação, é recorrente o emprego de expressões como “dívida pública”, “endividamento”, “crédito público”, “operações de crédito” e “empréstimo público”. Afinal, são sinônimas ou consubstanciam institutos diversos?

Forçoso reconhecer que diversas dessas expressões são consideradas detentoras de idêntico significado por boa parcela da doutrina jurídica. A título de exemplo, “costuma-se tratar o crédito público como sinônimo de empréstimo público”¹ ou “empregar as expressões ‘empréstimo público’, ‘crédito público’ e ‘dívida pública’ como sinônimas, apesar de a palavra ‘crédito’ ser antônima da palavra ‘débito’”²

Hoje, no entanto, após acentuada evolução histórica da concepção de crédito público, é comum observarmos distinções entre elas. Em linhas gerais, o crédito está associado à ideia de “confiança”, sendo certo que “a palavra ‘crédito’ deriva do latim *creditum* e essa locução provém, por sua vez, do verbo *credere*, que significa ‘ter confiança ou fé’”³

¹ ABRAHAM, Marcus. *Curso de direito financeiro brasileiro*. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 196.

² HARADA, Kiyoshi. *Responsabilidade fiscal*. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2002, p. 134.

³ VILLEGAS, Héctor B. *Curso de finanzas, derecho financiero y tributario*. 7. ed. Buenos Aires: Depalma, 2001, p. 759.

Costuma-se, por conseguinte, considerar a “confiança” um elemento integrante e inafastável da noção de “crédito”. Nesse sentido, Geraldo Ataliba dispõe que “crédito é a qualidade de quem é fidedigno, é a qualidade de quem merece confiança, de uma pessoa na qual se pode confiar”.⁴ O referido autor destaca, ainda, que, no caso do crédito público, também a “confiança” é condição essencial, preliminar e fundamental tendo em vista que o Estado deve inspirá-la “nas pessoas que estejam dispostas a emprestar-lhe dinheiro”.⁵ Sucintamente, portanto, o crédito público é “a aptidão política, econômica, legal e moral de um Estado para obter dinheiro ou bens emprestados”.⁶

Marcus Abraham adverte, no entanto, que o crédito público pode ser encarado por duas óticas: como um instrumento de intervenção do Estado; e como fonte de receitas públicas. No primeiro caso, o Estado assume a posição de credor, concedendo recursos subsidiados ao particular, de modo a fomentar alguma atividade econômica ou social de interesse público. Na outra hipótese, o Estado passa a ser o devedor da relação creditícia com o desiderato de obter recursos para a satisfação de despesas públicas.⁷ Esclarecemos, no entanto, que, dado o objeto desta obra, voltado primordialmente para o endividamento público e suas consequências jurídicas para a sustentabilidade financeira estatal, vamos nos concentrar nessa segunda acepção.

Já o empréstimo público é a operação creditícia concreta mediante a qual o Estado obtém recursos dos particulares.⁸ Em outras palavras, “havendo crédito público, poderá o Estado recorrer a um empréstimo público junto aos capitalistas e poupadores”.⁹ O empréstimo nada mais é que a operação de crédito materializada,

⁴ NOGUEIRA, José Geraldo de Ataliba. *Empréstimos públicos e seu regime jurídico*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1973, p. 14-15.

⁵ Em acréscimo, o autor ressalta os prós e os contras na relação creditícia que tem o Estado como devedor, a saber: o caráter perene do Estado e sua faculdade de ser o “editor” da ordem jurídica; por outro lado, o autor alerta para o fato de que o Estado tem sido faltoso no cumprimento de suas obrigações, valendo-se, em especial, de vantagens como a impenhorabilidade dos bens públicos, o que impede a execução forçada contra a Fazenda Pública (NOGUEIRA, José Geraldo de Ataliba. *Empréstimos públicos e seu regime jurídico*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1973, p. 20-21).

⁶ VILLEGAS, Héctor B. *Curso de finanzas, derecho financiero y tributario*. 7. ed. Buenos Aires: Depalma, 2001, p. 759.

⁷ ABRAHAM, Marcus. *Curso de direito financeiro Brasileiro*. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 196.

⁸ VILLEGAS, Héctor B. *Curso de finanzas, derecho financiero y tributario*. 7. ed. Buenos Aires: Depalma, 2001, p. 759.

⁹ ASSONI FILHO, Sérgio. Empréstimos públicos e a sua natureza jurídica. *Revista da Faculdade de Direito (USP)*, v. 99, p. 795-825, 2004.

ou, nas palavras de Geraldo Ataliba, “as pessoas públicas recorrem aos empréstimos, realizando operações de crédito”.¹⁰

A operação de crédito, por sua vez, tem natureza contratual, por meio da qual, mediante acordo de vontades das partes relacionadas, o ente público obtém recursos pecuniários de terceiros, obrigando-se, em contrapartida, à restituição futura da quantia, acrescida de encargos. A operação de crédito, porém não constitui uma modalidade contratual específica, podendo revestir-se de diferentes formas negociais, como o empréstimo na modalidade mútuo e o financiamento ou, ainda, por intermédio da emissão pulverizada de títulos públicos.¹¹

Após a contratação efetiva do empréstimo, advém a dívida pública, que nada mais é que “a obrigação contraída pelo Estado perante os credores”.¹² Na verdade, a dívida pública propriamente dita “representa o somatório das obrigações do Estado perante todos os seus credores referentes aos empréstimos públicos contraídos no mercado interno ou externo”.¹³

O conceito de dívida pública, portanto, está associado a um aspecto de soma, que o remete à correspondência de uma ideia de estoque de obrigações pecuniárias, constituindo um item do passivo patrimonial do Estado. Por sua vez, o endividamento assume uma conformação de fluxo, relacionado ao processo de contratação de novas obrigações. O endividamento público é um processo de captação (fluxo) de recursos de terceiros para o Estado custear suas necessidades de dispêndios; já a dívida pública corresponde ao somatório (estoque) de obrigações assumidas pelo Estado em decorrência de operações de crédito, previamente autorizadas em lei.¹⁴

A partir dos conceitos já expostos, é possível a construção de um raciocínio sequencial para melhor delimitá-los. Inicialmente, tem-se o crédito público, baseado em uma relação de confiança entre o ente público e o prestamista, que dará origem ao empréstimo público materializado por meio de uma operação de crédito de natureza contratual, com o estabelecimento de cláusulas obrigacionais de restituição e pagamento de juros. Essa nova relação obrigacional elevará, assim que

¹⁰ NOGUEIRA, José Geraldo de Ataliba. *Empréstimos públicos e seu regime jurídico*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1973, p. 20-21.

¹¹ LIMA, Rodrigo de Medeiros. *Regras fiscais e o controle quantitativo da dívida pública federal no Estado Democrático de Direito*. São Paulo: Blucher, 2021, p. 56.

¹² VILLEGAS, Héctor B. *Curso de finanzas, derecho financiero y tributario*. 7. ed. Buenos Aires: Depalma, 2001, p. 759.

¹³ ABRAHAM, Marcus. *Curso de direito financeiro brasileiro*. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 209.

¹⁴ LIMA, Rodrigo de Medeiros. *Regras fiscais e o controle quantitativo da dívida pública federal no Estado Democrático de Direito*. São Paulo: Blucher, 2021, p. 58.

efetivada, o endividamento estatal, que, acrescido às relações obrigacionais previamente existentes, aumentará o montante da dívida pública.

Fato inconteste é que o conceito e a natureza jurídica do crédito público vêm sofrendo profunda evolução ao longo do tempo. Conforme pode ser verificado na maioria dos manuais de Direito Financeiro, o entendimento predominante na atualidade é que o crédito público se trata de uma relação contratual, e não de um ato de soberania ou um ato legislativo, como se entendia no passado.¹⁵ Portanto, hoje, a divergência está concentrada basicamente se se cuida de um contrato de direito público ou de um contrato de direito privado.

Os autores que entendem tratar-se de contrato de direito privado acabam por ressaltar o fato de a Administração Pública não poder alterar unilateralmente cláusulas do contrato de empréstimo. Essa é a posição, por exemplo, de José de Ribamar Caldas Furtado e Alberto Deodato.¹⁶ Já os que consideram sua natureza jurídica um contrato de direito público ressaltam algumas peculiaridades, tais como: um dos sujeitos ser justamente o Estado (pessoa jurídica de direito público); necessidade de autorização legislativa; previsão orçamentária e sujeição aos órgãos de controle, consoante os posicionamentos de Marcus Abraham e de Régis Fernandes de Oliveira.¹⁷

Alerta-se, no entanto, que a delimitação dos aspectos e de elementos conceituais e relativos à natureza jurídica do crédito público não se cuida de um mero estabelecimento de balizas ou marcos definidores, pois ela tem o condão de ocasionar alguns efeitos de extrema relevância. Héctor B. Villegas, em contundente crítica ao que denominou “cláusulas lesivas à soberania”, no caso da Argentina, menciona

¹⁵ Para Aliomar Baleeiro, por exemplo, “desde o século XIX, juristas tentam estabelecer uma teoria explicativa do caráter dos empréstimos quando o Estado neles figura como contratante. Em resumo, esse esforço revelou que as opiniões se dividem em cinco grupos principais: a) o empréstimo ao Estado é um contrato de mútuo em dinheiro da mesma natureza dos contratos semelhantes que os particulares celebram entre si. Em consequência, obedece às mesmas regras do Direito Civil para os contratos de mútuo, que não podem ser modificadas unilateralmente por qualquer das partes; b) o empréstimo público é contrato sob condição simplesmente potestativa subentendida pelo devedor: este poderá suspender as obrigações assumidas se circunstâncias excepcionais, a seu critério, o impossibilitarem de cumpri-las; c) o empréstimo público é ato de soberania, de sorte que, contraído, por efeito de uma lei, pode ser modificado unilateralmente por outra lei; d) o empréstimo público é contrato de direito público, inconfundível com os contratos de direito privado; e) o empréstimo público é uma situação jurídica de caráter legal ou legislativo: as consequências práticas são as mesmas do ato de soberania. O Estado, por outra lei, pode deixar de cumprir o que pactuou” (BALEEIRO, Aliomar. *Uma Introdução à ciência das finanças*. 7. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1971, p. 478-479).

¹⁶ FURTADO, José de Ribamar Caldas. *Direito financeiro*. 4. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2014, p. 396.

¹⁷ OLIVEIRA, Regis Fernandes de. *Curso de direito financeiro*. 7. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015, p. 981.

alguns exemplos práticos verificados naquele país a partir da década de 1960. Nesses anos, algumas operações de crédito externas, efetuadas junto à Inglaterra e aos Estados Unidos da América (EUA), foram realizadas sob o sistema de “créditos vinculados”, com cláusulas que, em contrapartida à efetivação da operação de crédito, exigiam a compra de mercadorias e maquinário do país prestamista e, em acréscimo, impunham que o transporte dos referidos bens fosse exclusivamente realizado por navios do país credor, vinculando, dessa forma, o empréstimo a compras e à utilização de serviços dos países fornecedores dos créditos.¹⁸

Esses exemplos suscitam questões delicadas no que tange aos efeitos de operações de créditos à soberania de um país, com a possibilidade, inclusive, de haver severas limitações à liberdade de contratação e à livre iniciativa, tendo em vista as restrições ocasionadas ao livre comércio entre os países e entre os próprios fornecedores internos que acabou sendo preterido em face de uma exigência contratual que condicionava o comércio internacional em benefício de somente um ou alguns poucos países. Ainda que se alegue a presença do elemento volitivo espontâneo do país devedor em uma relação contratual, não se pode olvidar as situações extremas de necessidade, muitas vezes estimuladas para que se promova o pagamento de dívidas externas anteriores junto a esses mesmos países credores.

O fato é que, ainda que prevaleça, nos dias de hoje, a natureza contratual do crédito público, não podemos afastar por completo a análise de suas consequências à soberania de um país, bem como a necessidade de haver prévia aprovação legislativa para a efetivação de empréstimos públicos, o que contribui para o aspecto das escolhas democráticas que deve direcionar a atividade financeira do Estado.

Conforme já explicitado, nem sempre a legislação faz uma distinção bem-abalizada dos conceitos analisados até aqui. Com a finalidade de priorizar a transparência, a LRF¹⁹ utiliza a técnica de extensão do conceito da dívida pública de modo a abranger não apenas os ajustes decorrentes de operações de crédito, mas também outras obrigações pecuniárias; a título de exemplo, quando define a dívida consolidada (art. 29, I) ou quando inclui os precatórios na referida definição (art. 30, § 7º).²⁰

Tal disciplina legal vai de encontro ao entendimento de parcela da doutrina, que é no sentido de a dívida pública abranger somente créditos voluntários, o que, *a priori*, exclui do referido conceito “aquelas que se caracterizam como dívida da

¹⁸ VILLEGAS, Héctor B. *Curso de finanzas, derecho financiero y tributario*. 7. ed. Buenos Aires: Depalma, 2001, p. 769.

¹⁹ BRASIL. *Lei Complementar 101, de 4 de maio de 2000*. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm. Acesso em: 4 fev. 2025.

²⁰ LIMA, Rodrigo de Medeiros. *Regras fiscais e o controle quantitativo da dívida pública federal no Estado Democrático de Direito*. São Paulo: Blucher, 2021, p. 59.

Administração”, tais como aluguéis, aquisição de bens, prestação de serviços, condenações judiciais, a emissão de papel-moeda etc.²¹ Parte da doutrina, portanto, adverte que não se pode falar em operação de crédito tão somente em razão de haver diferimento entre a entrega e o pagamento de bens ou serviços, até porque esta é uma situação muito usual no âmbito da administração pública.²²

A amplitude do conceito legal, repise-se, objetiva evitar o desequilíbrio das contas públicas, motivo pelo qual optou o legislador infraconstitucional por adicionar hipóteses de financiamentos involuntários ao conceito de dívida pública, equiparando-os a operações de crédito, à semelhança ocorre com a postergação do pagamento na contratação de bens ou serviços junto a fornecedores, o que evita, em última instância, que o ente público se financie por meio de fontes informais.

Compreensível a extensão conceitual legislativa tendo em vista a evolução do papel do endividamento nas finanças públicas ao longo do tempo que, ao deixar de lado uma concepção inicial de uso em situações de anormalidade, passou a constituir uma receita ordinária do Estado. Dito de outro modo, o endividamento público não é mais uma modalidade extraordinária de financiamento do Estado como ocorria no passado.

O economista alemão Adolph Wagner, em meados do século XIX, desenvolveu um estudo, posteriormente conhecido pelo nome do respectivo autor (Lei de Wagner), segundo o qual os gastos públicos tendem a crescer exponencialmente à medida que a civilização atinge maiores níveis de desenvolvimento, isto é, as demandas sociais em face do Estado crescem com o progresso, o que aumenta, adicionalmente, a necessidade de receitas públicas.²³

²¹ TORRES, Ricardo Lobo. *Curso de direito financeiro e tributário*. 14. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2007, p. 217-218.

²² Luis Felipe Vidal Arellano informa que “considerando as etapas da despesa pública, o diferimento entre entrega e pagamento dos bens ou serviços é a situação mais comum na esfera pública, dada a necessidade dos procedimentos para a liquidação da despesa antes do seu efetivo pagamento”. Acrescenta que “o Estado não está restrito na forma de contratação de operações de crédito, podendo empregar os diversos meios jurídicos em que o fenômeno se encontra. Nem por isso se poderá dizer que toda e qualquer contratação para pagamento futuro represente uma operação de crédito, ao menos do ponto de vista jurídico” (ARELLANO, Luis Felipe Vidal. *Teoria jurídica do crédito público e operações estruturadas*: empréstimos públicos, securitizações, PPPs, garantias e outras operações estruturadas no direito financeiro. São Paulo: Blucher, 2020, p. 177).

²³ FORTE, Francesco; MAGASSINO, Cosimo. Wagner’s law as an empirical law and as a theoretical principle of optimality. In: BACKHAUS Jürgen; CHALOUPEK, Günther; FRAMBACK, Hans A. (ed.). *The European Heritage in Economics and the Social Sciences*. Gustav von Schmoller and Adolph Wagner Legacy and Lessons for Civil Society and the State. Germany: Springer, v. 21, 2018, p. 129.

Em razão das restrições políticas e econômicas relativas a aumentos da carga tributária, os países, de maneira geral, têm priorizado o recurso ao endividamento público para custear suas necessidades de demandas sociais, provocando uma nova realidade, a qual Wolfgang Streeck denomina a “transformação do Estado fiscal em Estado endividado”, que vem cobrindo uma parte progressivamente maior de suas despesas, não com a cobrança de tributos, mas sim contraindo empréstimos e, por conseguinte, “acumulando uma enorme dívida para cujo financiamento tem de utilizar uma porcentagem cada vez maior de suas receitas”.²⁴

Essa realidade fiscal contemporânea não foi a única causa para o protagonismo do endividamento nas finanças públicas, devendo-se acrescentar mais um fato que contribuiu para a centralidade da dívida pública na atividade financeira do Estado, qual seja, sua utilização como instrumento de intervenção na economia, em especial, após o advento das ideias de John Maynard Keynes, a partir das quais passou-se a encará-la de outra forma, agora como um meio para se atingir o pleno emprego.

Fato é que, independentemente da correção – ou não – da visão Keynesiana, não se pode deixar de considerar que o endividamento público não representa mais uma simples modalidade extraordinária de obtenção de recursos, mas sim “parte integrante do orçamento como fonte regular de financiamento estatal”.²⁵ Tanto que, no caso brasileiro, o próprio legislador o incluiu entre as receitas de capital,²⁶ em contrariedade ao que dispunha boa parte da doutrina financista que sempre o considerou um mero ingresso no caixa do Estado, em razão de não integrar definitivamente o patrimônio público, dado seu uso temporário com prazo preestabelecido de devolução, consubstanciando, portanto, uma receita não efetiva.

Com o endividamento passando a ostentar uma das principais fontes de recursos do Estado, não se pode desconsiderar as consequências do seu uso cada vez mais frequente. A emissão de títulos públicos, cuja venda propicia a arrecadação de recursos para os cofres governamentais, envolve questões expressivas no que se refere à condução da política monetária de um país. Como é alertado por diversos economistas, o excesso de moeda pode ocasionar, a depender de conjunturas ocasionais, um processo inflacionário, que, se atingir níveis de descontrole, poderá provocar desequilíbrios severos na economia, bem como o empobrecimento de boa parcela da população.

²⁴ STREECK, Wolfgang. *Tempo comprado: a crise adiada do capitalismo democrático*. Tradução de Marian Toldy, Teresa Toldy. São Paulo: Boitempo, 2018, p. 118.

²⁵ ABRAHAM, Marcus. *Curso de direito financeiro brasileiro*. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021, p. 201.

²⁶ Assim dispõe o § 2º do art. 11 da Lei n. 4.320/1964.

Da mesma forma, se o governo pretender, com a emissão de títulos, não a comercialização no mercado financeiro, mas, ao revés, a criação de moeda, incorrerá em um processo conhecido como “monetização da dívida”, que nada mais é que o financiamento do déficit pela criação de moeda. Nesse caso, Olivier Blanchard esclarece que dado governo pode emitir títulos e vendê-los para o BC, que, por sua vez, entregará moeda criada ao governo para que esse último financie seu déficit.²⁷

Conforme já alertado antes, não nos concentraremos em análises de teorias econômicas, mas, em razão das consequências relevantes que o endividamento público pode ocasionar, em especial, no que se refere à concretização de direitos fundamentais individuais e sociais, não se pode deixar de considerar a possibilidade de haver algum tipo de controle (inclusive o judicial) sobre essa opção de política econômica, o que será mais bem-explorado nos capítulos finais da presente obra. Ademais, sem se fazer nenhum juízo valorativo quanto ao endividamento público ser bom ou ruim, é importante atentarmos para o que cada vertente econômica sugere a esse respeito, cujo exame será realizado já a partir do próximo item.

1.2 COMO AS DIVERSAS DOUTRINAS ECONÔMICAS ENCARAM O ENDIVIDAMENTO

Inicialmente, é importante esclarecer que interessa ao Direito conhecer as principais diretrizes e premissas econômicas, pois a ideologia assumida pelo intérprete tem o condão de efetivamente construir uma norma jurídica que privilegie uma ou outra orientação da Economia, uma vez que o jurista também está sujeito às influências e preferências das ciências pré-jurídicas. Em outros termos, a ideologia econômica do intérprete acaba por afetar a interpretação das normas jurídicas fiscais.²⁸

Isto posto, não se pode deixar de analisar, ainda que de modo sintético, as principais correntes econômico-filosóficas que, resumidamente, podem ser subdivididas em concepções otimistas e pessimistas do crédito público. Assim, autores mercantilistas do século XVIII consideravam o crédito, com algumas variantes, “um fator de enriquecimento das nações, [...], na medida em que se estaria, apenas, em presença de pagamentos feitos pela mão esquerda à mão direita”.²⁹

Como os mercantilistas, em regra, eram homens de negócios e administradores públicos e, por conseguinte, mais voltados para problemas concretos, e não para grandes construções teóricas, no campo econômico, defendiam a industrialização

²⁷ BLANCHARD, Olivier. *Macroeconomia*. Tradução de Luciana do Amaral Teixeira. 5. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2011, p. 445.

²⁸ Para maiores detalhes, ver item 4.1.2 (A ideologia do intérprete) no capítulo 4.

²⁹ LEROY-BEALIEU, Paul. *Traité de la science des finances*. 4. ed. Paris: Guillaumin, 1888, t. II, p. 210.

e a adoção de medidas aduaneiras protecionistas, de modo a manter a riqueza circunscrita aos respectivos territórios de seus Estados nacionais. Ocorre que era preciso um considerável volume de recursos para fortalecer as manufaturas, proteger o mercado nacional, desenvolver a marinha e conquistar os mercados coloniais. Daí por que os mercantilistas defendiam a “abundância de moeda”, que era vista como benéfica para os comerciantes porque facilitava a obtenção de empréstimos. Reconheciam, assim, a importância da intervenção do Estado como um garantidor da moeda em circulação e dos contratos de créditos firmados, além de sua ação regulamentadora por atuar como um organizador da atividade econômica.³⁰

Por sua vez, os clássicos (Adam Smith, David Hume e David Ricardo) dirigiam suas propostas contra as ideias centrais do mercantilismo – intervencionismo estatal, controle do comércio exterior, balança comercial positiva, monopólios, posse do dinheiro (prata e ouro) em si como riqueza –, defendendo que a real fonte de crescimento econômico das nações era a produção e o comércio desenvolvidos, em um sistema de mercado livre e competitivo, por meio da especialização e divisão social do trabalho.

O papel a ser exercido pelo Estado é, para Adam Smith, fundamental para garantir a própria liberdade do mercado. Sua ideia central, com relação à intervenção estatal na economia, é a da garantia das liberdades individuais. Assim, ele defendia um papel para o Estado, mas de importância fundamental, cuja participação direta na economia deveria ser excepcional, como o estabelecimento de empresas públicas para o desempenho de determinadas atividades, quando os indivíduos jamais pudessem estabelecê-las ou mantê-las, que era o caso, por exemplo, do sistema postal. Para Adam Smith, o papel positivo do Estado se daria, aprioristicamente, nas defesas externa e interna, na administração da Justiça, na produção de bens e serviços essenciais e na tarefa de assegurar o bom funcionamento do mercado livre e competitivo.

Carlos Alexandre de Azevedo Campos destaca crítica de Maurice Masoin no sentido de que “a escola liberal se apoderou desta tese, porém tratou de limitar o seu alcance”. Assim, há distinção das teorias libertárias atuais em relação à teoria de Adam Smith. Mesmo propugnando um papel limitado ao governo, Smith defendeu leis e regulações que protegessem os mais pobres, assegurassem o bom funcionamento do mercado e promovessem o bem-estar social; ressaltou a importância da classe trabalhadora e de bons salários para o progresso econômico; afirmou o dever estatal no campo da educação e considerou necessária a tributação, mesmo

³⁰ NUNES, Antônio José Avelãs. *Uma volta ao mundo das ideias econômicas*. Portugal: Almedina, 2008, p. 61-73.

essencial, para a cobertura dessas tarefas. Não foi, portanto, ao contrário do que aponta o senso comum, um “puro libertário”.³¹

Com relação especificamente ao endividamento público, Smith era muito refratário a esse tipo de obtenção de receita pelo Estado, talvez em razão de sua perceptível inconformidade com o que denominava “gastos com indivíduos não produtivos”. Nessa categoria dos improdutivos, Smith elencava uma parte considerável da sociedade da época:

Assim são as pessoas que compõem uma numerosa e esplêndida corte, um grande estabelecimento eclesiástico, grandes esquadras e exércitos que, em tempo de paz, nada produzem e que, em tempo de guerra, nada adquirem que possa compensar a despesa de sua manutenção, mesmo enquanto dura a guerra. Tais pessoas, como nada produzem, são todas mantidas pelo trabalho de outrem.³² (tradução nossa)

É cristalina a preocupação de Smith com o tipo de gasto realizado pelo Estado, tendo verificado, em alguns países por ele pesquisados, que respectiva renda ordinária, a cada ano, ficava mais comprometida com o pagamento dos juros das dívidas públicas e das amortizações de parte do capital daqueles débitos, o que, inevitavelmente, exigia mais pagamento de impostos pela população.³³ Daí sua defesa por um “estado mínimo”, isto é, um Estado que não fosse perdulário ou voltado para a priorização de gastos que não gerassem uma riqueza real direcionada ao crescimento econômico do país.

Em acerada crítica aos mercantilistas, Adam Smith rejeitava a lógica de que o endividamento público não era pernicioso, pois, para estes, o pagamento da dívida nada mais era o que “a mão direita pagava com a esquerda”, ou seja, desde que o dinheiro não saísse do país, seria apenas parte da renda de um conjunto de habitantes que era transferida para outro, motivo pelo qual a nação “não ficava um cêntimo mais pobre”. Para Smith, mesmo a dívida interna era danosa para as finanças nacionais, pois, com o aumento das taxas de juros, em face do aumento da demanda por mais créditos, tanto os agricultores como os comerciantes manufatureiros

³¹ CAMPOS, Carlos Alexandre de Azevedo. Adam Smith. In: CAMPOS, Carlos Alexandre de Azevedo; CAVALCANTE, Denise Lucena; CALIENDO, Paulo (coord.). *Leituras clássicas de direito tributário*. Salvador: Juspodivm, 2018, p. 71.

³² No original: *Such are the people who make up a large and splendid court, a large ecclesiastical establishment, large fleets and armies, who, in time of peace, produce nothing, and who in time of war acquire nothing that can compensate for the expense of their maintenance, even while the war lasts. Such people, since they produce nothing, are all maintained by the labor of others* (SMITH, Adam. *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nation*. Book II. Amsterdam: Metalibri, 2007, p. 267).

³³ SMITH, Adam. *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nation*. Book V. Amsterdam: Metalibri, 2007, p. 556.

(as classes sociais que verdadeiramente produziam riqueza) teriam sua renda diminuída, fazendo o país, como um todo, empobrecer.³⁴

Após a Grande Depressão e, em especial, após a Segunda Guerra, entram em cena as ideias de John Maynard Keynes em contraposição aos postulados clássicos até então vigentes. Em linhas gerais, para ultrapassar as situações de insuficiência da demanda (ou da “procura efetiva”), Keynes defendia uma ampla e coordenada intervenção estatal, que, por meio principalmente da política fiscal, pudesse estabilizar as flutuações da economia para promover o crescimento econômico e o pleno emprego, a estabilidade dos preços e o equilíbrio da balança de pagamentos, a par da redistribuição do rendimento em benefícios dos mais pobres.³⁵

A criação do “estado-providência” ou do *welfare state*, defendido pelo autor, assentado na redistribuição da riqueza, no reconhecimento de direitos econômicos e sociais aos trabalhadores e na implantação de sistemas públicos de segurança social, por certo, exigia um considerável volume de recursos e gastos estatais, que ele considerava extremamente necessários para conter as crises cíclicas do capitalismo. E, como as crises e seus efeitos perniciosos se fazem sentir em períodos reduzidos, a política econômica deve adotar uma perspectiva de curto prazo. Afinal, “*in the long run we are all dead*”.³⁶

As ideias de John Maynard Keynes foram aprofundadas, posteriormente, pelos estudos das finanças funcionais, a partir da década de 1940, sobretudo com Alvin Hansen³⁷ e Abba Lerner,³⁸ que afirmam a existência de profundas diferenças em relação às premissas clássicas, realçando a distinção entre endividamento público e privado, interno e externo e, ainda, a contestação da existência de um efeito de transferência de ônus entre gerações.

A partir da consideração de um papel estabilizador de economias instáveis, por parte da dívida pública, a teoria monetária moderna é orientada para a intervenção estatal como saída para ciclos depressivos. Partindo do modelo keynesiano, para que uma economia deprimida possa se recuperar, é necessário que a demanda agregada volte a crescer. No entanto, muito dificilmente essa recuperação acontece por meio do gasto privado. O consumo não se recupera sem que antes a renda da economia volte a crescer. O investimento privado não aumenta sem que antes as oportunidades

³⁴ SMITH, Adam. *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nation*. Book V. Amsterdam: Metalibri, 2007, p. 628.

³⁵ NUNES, Antônio José Avelãs. *Uma volta ao mundo das ideias econômicas*. Portugal: Almedina, 2008, p. 430.

³⁶ KEYNES, John Maynard. *A tract on monetary reform*. Cambridge: Cambridge University Press, 1989, v. IV, p. 65.

³⁷ HANSEN, Alvim. Fiscal policy and businesscycles. *Harper's Magazine*, p. 489-500, 1942.

³⁸ LERNER, Abba. Functional finance and the federal debt. *Social Research*, p. 38-51, 1943.

de vender lucrativamente reapareçam. As instituições bancárias não aumentam a oferta de crédito sem que percebam, antes, uma recuperação na renda dos tomadores de empréstimos que ao menos lhes permita pagar os juros sobre os empréstimos. Assim, governos monetariamente soberanos podem (e devem) gastar e emprestar mais exatamente em cenários econômicos depressivos.³⁹

No fim da década de 1950, reabilitam-se as proposições clássicas, especialmente com James Buchanan,⁴⁰ que rejeitava com veemência os “três baluartes da nova ortodoxia”.⁴¹ Nesse sentido, Eduardo Manuel Hintze da Paz Ferreira aduz que:

Contra esses pontos de partida, Buchanan vai sustentar posições radicalmente opostas, defendendo que o ônus resultante da contração de empréstimos é sempre transferido para as gerações futuras, que a assimilação entre empréstimos públicos e privados é, no essencial, verdadeira e que não há lugar a distinguir entre dívida interna e dívida externa, no que diz respeito ao efeito de transmissão de ônus.⁴²

Surge, por conseguinte, uma questão de expressiva relevância ética, referente à justiça entre gerações e às transferências intergeracionais de encargos, além de se relacionar aos efeitos de redistribuição numa mesma geração.⁴³

No início da década de 1970, verificaram-se situações caracterizadas por um ritmo acentuado de subida dos preços (inflação crescente), apesar de uma taxa de desemprego relativamente elevada e crescente, além de taxas decrescentes (por vezes nulas) de crescimento do produto nacional bruto (PNB), dando-se início à era da estagflação. Juntamente à inflação, renova-se a ascensão do monetarismo, marcando um ponto de viragem a favor das correntes neoliberais.⁴⁴

Fiéis ao ideário liberal do *laissez-faire* e da mão invisível do mercado, os neoliberais dos nossos dias defendem que as economias capitalistas tendem espontaneamente para o equilíbrio de pleno emprego, razão pela qual não precisam ser reguladas por ações estatais, com suas respectivas despesas governamentais.

³⁹ DALTO, Fabiano A. S. *et al. Teoria monetária moderna: a chave para uma economia a serviço das pessoas*. Fortaleza: Nova Civilização, 2020, p. 236.

⁴⁰ BUCHANAN, James. External and internal public debt. *The American Economic Review*, v. XLVII, p. 995-1000, 1957.

⁴¹ James Buchanan se referia aos heterodoxos como “novos” ortodoxos.

⁴² FERREIRA, Eduardo Manuel Hintze da Paz. *Da dívida pública e das garantias dos credores do Estado*. Coimbra: Almedina, 1995, p. 61.

⁴³ A repercussão da dívida pública para a questão intergeracional será analisada mais acentuadamente no item 2.1 (Justiça intergeracional e Desenvolvimento), no capítulo 2.

⁴⁴ NUNES, Antônio José Avelãs. *Uma volta ao mundo das ideias econômicas*. Portugal: Almedina, 2008, p. 435.

São, portanto, defensores das políticas fiscais de austeridade, bem como da contenção de gastos e dos índices de endividamento públicos.

Pode-se dizer que, hoje, as ideias neoclássicas predominam e orientam as finanças de praticamente todos os países ocidentais que adotam o regime democrático. As regras fiscais sugeridas pelo Fundo Monetário Nacional, inclusive, abrangem quatro direcionamentos: equilíbrio orçamentário; endividamento; despesas; e receitas. Todos voltados para a imposição de restrições duradouras à política fiscal, por meio de limites numéricos, visando corrigir o viés do déficit e conter as pressões para o excesso de gastos, “especialmente em tempos de normalidade, de modo a garantir a responsabilidade fiscal e a sustentabilidade da dívida”.⁴⁵

Daí por que os ordenamentos jurídicos desses países tendem a abarcar esse viés econômico, com a inserção de suas premissas nas diversas leis que legitimam a contenção de gastos públicos, a criação de limites ao endividamento e o estímulo ao equilíbrio orçamentário, como se observa, a título de exemplo, na LRF no Brasil.

1.3 CARÁTER MULTIDISCIPLINAR DO ENDIVIDAMENTO PÚBLICO

O endividamento público é um tema em que a discussão sobre a aproximação entre Direito e demais ciências – em especial, Economia e Finanças Públicas – assume contornos bastante expressivos e, a depender da corrente doutrinária adotada, poderá ocasionar interpretações com alto grau de diversidade e discordância.

A celeuma perpassa a delimitação do objeto do Direito Financeiro – âmbito em que está incluso o estudo da dívida pública –, que, a propósito, não é uma tarefa simples. Quando se trata deste assunto específico – escolha metodológica referente à técnica de estudo do fenômeno financeiro –, não se pode deixar de fazer menção à literatura italiana das primeiras décadas do século XX e, sobretudo, às escolas de Pavia e de Nápoles.

Os correligionários das referidas escolas contrapunham-se quanto ao estudo integrado das Finanças e do Direito, sendo certo que os catedráticos de Nápoles – com destaque para Achille Donato Giannini, discípulo de Ranelletti – defendiam sua rigorosa separação epistemológica; enquanto os docentes de Pavia, em especial Benvenuto Griziotti, enfatizavam o seu caráter interdisciplinar.

Para Benvenuto Griziotti, a Ciência das Finanças e o Direito Financeiro estudam exatamente o mesmo fenômeno – o financeiro, que, por sua vez, é formado por aspectos políticos, econômicos e jurídicos, motivo pelo qual a metodologia mais adequada é a inseparabilidade da aprendizagem de cada um desses elementos

⁴⁵ IMF. International Monetary Fund. *Fiscal rules and fiscal councils*. Disponível em: https://www.imf.org/external/datamapper/datasets/FR_FC. Acesso em: 20 jan. 2025.

tendo em vista que a Ciência das Finanças é a “ciência do conjunto”, isto é, não se pode deixar de reconhecer a complexidade de seu caráter global ou unitário.

Nesse sentido, o autor considerava que a interpretação funcional do fenômeno financeiro representava um progresso em relação a outros métodos até então utilizados, uma vez que implicava uma pesquisa mais exata e segura sobre aquelas que se restringiam à mera verificação da *ratio legis*, isto é, da intenção do legislador. Ao considerar todos os elementos que compõem o fenômeno financeiro – político, econômico-social, jurídico e técnico –, o jurista, perpassando a abstração da norma quando a aplica ao caso concreto, consegue obter tanto a certeza como a justiça na sua atividade interpretativa, sem sacrificar uma ou outra.⁴⁶

Em contraposição à visão de Griziotti, Achille Donato Giannini defendia “a completa impossibilidade – do ponto de vista teórico e pragmático – de fundir em uma única ciência o Direito Financeiro e a Economia”.⁴⁷ Apesar de reconhecer que a atividade financeira estatal é formada por aspectos políticos, econômicos e sociais, Giannini não admitia a fusão entre esses elementos e o elemento jurídico. Para ele, qualquer tentativa de agregação da Economia e do Direito Financeiro em uma ciência única seria o equivalente a “combinar quimicamente a madeira com o ferro”, ainda que aceitasse que as acepções econômicas fossem úteis para determinar o objeto de um imposto, servindo de guia para o legislador, ou como instrumento de interpretação da norma tributária.⁴⁸

A teoria autonomista de Achille Donato Giannini, que apartava o Direito Financeiro das demais ciências, acabou por prevalecer diante da teoria integrada e global de Grizzioti;⁴⁹ porém, não se pode olvidar que, ainda que Giannini e seus discípulos ressaltassem que o fenômeno financeiro deveria ser analisado pelo jurista com seus métodos e princípios próprios, nenhum deles negava as estreitas conexões entre o Direito Financeiro e a Ciência das Finanças.⁵⁰

⁴⁶ GRIZIOTTI, Benvenuto. *Saggi sul rinnovamento dello studio della scienza delle finanze e del diritto finanziario*. Milano: Dott. A. Giuffrè, 1953, p. 427.

⁴⁷ TEODOROVICZ, Jeferson; GRIZIOTTI, Benvenuto. In: CAMPOS, Carlos Alexandre de Azevedo; CAVALCANTE, Denise Lucena; CALIENDO, Paulo (coord.). *Leituras clássicas de direito tributário*. Salvador: JusPodivm, 2018, p. 148.

⁴⁸ GIANNINI, Achille Donato. *I concetti fondamentali del diritto tributario*. Torino: Torinese, 1956, p. 13.

⁴⁹ AMATUCCI, Andrea. Historia de la enseñanza del derecho financiero público en Italia. In: D'AMATI, Nicola; AMATUCCI, Andrea (org.). *Historia del derecho de la hacienda pública y del derecho tributario en Italia*. Bogotá-Colômbia: Temis, 2004, p. 135-136.

⁵⁰ Nesse sentido, Jeferson Teodorovicz faz remissão a vários autores, como: Louis Trotabas, Ernst Blumenstein, Gustavo Ingrosso, Ezio Vanoni, Antonio Berliri, Dino Jarach, Valdés Costa, Mario Puglièse, Fonrouge e Fernando Sainz de Bunjanda (TEODOROVICZ, Jeferson; GRIZIOTTI, Benvenuto. In: CAMPOS, Carlos Alexandre de Azevedo; CAVALCANTE,

Fato é que o reconhecimento da autonomia didática e científica do Direito Financeiro não impede que cada aspecto do fenômeno financeiro possa ser, ao mesmo tempo, estudado individual e conjuntamente. Em outras palavras, o uso das premissas e metodologias do aspecto jurídico não impede que sejam considerados os conceitos e conclusões das demais ciências que estudam o fenômeno financeiro. Assim, os dados fornecidos pela Economia ou pela Ciência das Finanças podem ser reconhecidos tanto pelo legislador, quando da criação da norma jurídica, como pelo aplicador da lei, quando do processo interpretativo.

De fato, a análise restrita ao caráter normativo-positivista do texto legal pode conduzir a resultados exegéticos que não encontrem amparo no mundo dos fatos ou com a própria finalidade do ordenamento jurídico. A título de exemplo, Achille Donato Giannini, ao recusar a teoria da causalidade defendida por Benvenuto Griziotti,⁵¹ reconhece que o tributo é pura e simplesmente um valor exigido pelo Estado, com fundamento em seu poder de império, para prover as despesas governamentais. Entretanto, se as referidas despesas “são boas ou ruins, se são voltadas para o interesse de todos ou somente de alguns”, em verdade, essas são questões que fogem da juridicidade, que podem, sim, levar a consequências políticas, mas nunca à nulidade da exigência.⁵²

Ocorre que, quando a Constituição Italiana, em seu art. 53, determina que “todos devem contribuir com as despesas públicas em razão de suas capacidades

Denise Lucena; CALIENDO, Paulo (org.). *Leituras clássicas de direito tributário*. Salvador: JusPodivm, 2018, p. 150).

⁵¹ Donovan Lessa e Pedro Lameirão esclarecem que, em um primeiro momento, Griziotti desenvolveu sua teoria no sentido de que a causa jurídica do imposto seria a participação do contribuinte nas vantagens gerais e particulares propiciadas pelo Estado, isto é, seriam justamente essas vantagens decorrentes das prestações do Estado que permitiriam aos indivíduos desenvolver seus direitos e produzir suas riquezas, dando-lhes a capacidade de contribuir com o Estado. Posteriormente, Griziotti levou em consideração os estudos de Dino Jarach, que também se preocupou em identificar a causa da exigência dos impostos para além da simples verificação da ocorrência da hipótese de incidência prevista em lei, uma vez que o Estado não seria livre para eleger qualquer situação como geradora do pagamento de impostos, mas que caberia ao legislador escolher como fato gerador hipóteses que, necessariamente, estariam ligadas à existência de riqueza por parte do contribuinte, isto é, a causa jurídica do imposto seria a capacidade contributiva (LESSA, Donovan; LAMEIRÃO, Pedro; GRIZIOTTI, Benvenuto. *In: CAMPOS, Carlos Alexandre de Azevedo; CAVALCANTE, Denise Lucena; CALIENDO, Paulo (coord.). Leituras clássicas de direito tributário*. Salvador: JusPodivm, 2018, p. 395-396).

⁵² GIANNINI, Achille Donato. *I concetti fondamentali del diritto tributario*. Torino: Torinese, 1956, p. 73-74.

contributivas” (tradução nossa),⁵³ está, em certo sentido, atrelando a arrecadação tributária aos gastos públicos efetivados em prol de toda a sociedade. A finalidade dos tributos é prioritariamente arrecadatória, não para satisfazer o interesse de alguns, mas sim o interesse de todos, até porque todos devem contribuir com as despesas do Estado. Ainda que determinados grupos ou indivíduos venham a ser mais beneficiados com a promoção de políticas públicas, nada obstante, essa diferenciação deve estar em consonância com os demais valores previstos no ordenamento jurídico, que, no caso italiano, indica a capacidade contributiva como meio de aferição. Melhor dizendo, é plenamente possível que as escolhas quanto à aplicação dos recursos tributários sejam contestadas com base nos parâmetros estabelecidos pelo ordenamento jurídico, não havendo que as restringir aos efeitos políticos, sociais ou econômicos.

A controvérsia italiana acabou sendo discutida por juristas de outros países, inclusive brasileiros, e alguns defenderam a interdisciplinaridade entre o Direito Financeiro e as demais ciências e outros, não. Nesse sentido, Alfredo Becker faz contundente crítica ao estudo conjunto da Ciência das Finanças e do Direito Financeiro, expondo que o ensino de ambas as disciplinas “reunido em uma única cátedra é uma situação empírica que perdura há quase um século”.⁵⁴ Fazendo remissão ao Direito italiano, esclarece que a lei de organização universitária criou a cátedra “Ciência das Finanças e Direito Financeiro” a partir do ano acadêmico de 1886-1887, o que, segundo Romanelli, professor da Universidade de Nápoles, “provocou uma irracional deformação nos métodos de trabalho de cada Ciência, cujo resultado foi a confusão e o retrocesso nas investigações de ambas”.⁵⁵

Em adesão às críticas referentes à unificação do estudo da Ciência das Finanças e do Direito Financeiro, Dino Jarah e Fernando Sáinz de Bujanda sustentam que o Direito Financeiro, apesar de ministrado tanto nas faculdades jurídicas como nas faculdades de Economia, deve ter um enfoque singular uma vez que

⁵³ No original: *Articolo 53. Tutti sono tenuti a concorrere alle spese pubbliche in ragione della loro capacità contributiva* (ITÁLIA. *Costituzione Italiana*: Edizione in Lingua Portoghese. Disponível em: https://www.senato.it/sites/default/files/media-documents/COST_PORTOGHESE.pdf. Acesso em: 8 fev. 2025).

⁵⁴ BECKER, Alfredo Augusto. *Teoria geral do direito tributário*. 4. ed. São Paulo: Noeses, 2007, p. 24. O autor faz referência às décadas anteriores às Primeiras Jornadas Latino-Americanas de Direito Tributário, realizadas em Montevideo, em 1956, que, entre as recomendações aprovadas, incluiu-se a separação didática entre Direito Tributário e Ciência das Finanças.

⁵⁵ BECKER, Alfredo Augusto *apud* ROMANELLI-GRIMALDI. Metodologia del derecho financiera. *Revista de Derecho Financiero y de Hacienda Pública*, Madrid, v. XI, fasc. 42, jun. 1961, especialmente p. 736-737, 774, 780, p. 24-25.

Direito e Economia têm premissas e metodologias próprias. Daí por que defendem a separação didática e científica das duas cadeiras.⁵⁶

Em síntese, pode-se considerar que as críticas ao ensino conjunto de disciplinas jurídicas e das oriundas dos demais ramos das ciências sejam um embrião da divergência doutrinária, surgida posteriormente, relativa à consideração – ou não – de pressupostos interdisciplinares no âmbito do Direito. Afinal, ao se interpretar uma norma jurídica fiscal, deve-se promover uma separação rigorosa entre as Finanças Públicas e o Direito Financeiro?

Alfredo Becker responderia afirmativamente à indagação, pois, para ele, essa cisão estanque “é de importância vital, pois o conúbio do Direito Tributário com a Ciência das Finanças provoca a gestação de um ser híbrido e teratológico: o Direito Tributário invertebrado”.⁵⁷ Por sua vez, um autor adepto da doutrina construtivista, que parte da premissa de que a interpretação do Direito Tributário deve se coadunar com a realidade econômica, como sucede com Amílcar de Araújo Falcão, por certo, não defenderia uma separação rígida entre as Finanças Públicas e o Direito Financeiro, pois pondera que, na interpretação das regras fiscais, devemos considerar as questões políticas e econômico-financeiras para alcançar – e não para corrigir ou alterar – a determinação da lei.

Desse modo, as normas de Direito Tributário – assim como as de Direito Financeiro – não se sujeitam a interpretações apriorísticas ou dotadas de aplicação de alguma técnica exegética especial, por exemplo, direcionadas a favorecer os contribuintes ou o Fisco, sendo certo que, após a criação da norma, esta passa a ser autônoma, com potencialidade de reger todos os casos, mesmo aqueles não previstos inicialmente pelo legislador.⁵⁸

Da mesma forma, Aliomar Baleeiro, ainda que reconhecesse a intensa divergência doutrinária quanto à natureza dos vínculos entre a Ciência das Finanças e o Direito Financeiro, admitia que a conexão entre ambas as disciplinas assumia “feição umbilical, desde que uma e outra cuidam dos mesmos fenômenos, embora os contemplem de ângulos diferentes”.⁵⁹

Em suma, a interpretação da lei fiscal admite todos os métodos e processos utilizados pelos demais ramos do Direito. Assevere-se, no entanto, que, assim como ocorre

⁵⁶ JARACH, Dino. *Curso superior de derecho tributario*. Buenos Aires, 1957, v. I, p. 5. BUJANDA, Fernando Sainz de. *Hacienda y derecho*, Madrid, p. 47-137, 1962.

⁵⁷ BECKER, Alfredo Augusto. *Teoria geral do direito tributário*. 4. ed. São Paulo: Noeses, 2007, p. 26.

⁵⁸ FALCÃO, Amílcar de Araújo. Interpretação e integração da lei tributária. *Revista de Direito Administrativo*, n. 40, p. 24-37, 1955.

⁵⁹ BALEEIRO, Aliomar. *Direito tributário brasileiro*. Rio de Janeiro: Forense, 1970, p. 7.

com as demais especialidades jurídicas, o Direito Financeiro deve ser compreendido com um olhar voltado para algumas peculiaridades de ordem econômico-financeira que acabam por direcionar tanto sua criação como sua exegese. Ao se pretender apartar por completo a relação jurídica financeira da Economia ou das Finanças Públicas, corre-se o sério risco de afastar o Direito da realidade econômica, política e social.

A título de ilustração, na Exposição de Motivos ao Projeto de Lei Complementar (PLP) 18 de 1999⁶⁰ – do qual decorreria a aprovação posterior da Lei Complementar (LC) 101 de 2000,⁶¹ conhecida como LRF –, os então Ministros do Orçamento e Gestão, da Fazenda e da Previdência e Assistência Social submeteram, à consideração do Presidente da República, os principais objetivos do referido Projeto de Lei (PL), a saber: necessidade de drástica redução do déficit público; estabilização do montante da dívida pública em relação ao produto interno bruto (PIB); consolidação de um novo regime fiscal no país, compatível com a estabilidade de preços e o desenvolvimento sustentável; disciplina dos efeitos macroeconômicos decorrentes do uso dos recursos públicos etc.

Em acréscimo, reconhecendo a complexidade dos temas, informaram que o referido PL fora submetido a processos de consulta pública, com representantes dos demais entes federativos, das agências multilaterais de crédito e de toda a sociedade brasileira, sendo certo que “o anteprojeto foi também objeto de debate no Seminário de Finanças Públicas, promovido pela Comissão Econômica das Nações Unidas para a América Latina – CEPAL”.⁶²

Da simples leitura da mencionada exposição, fica evidente a correlação entre os múltiplos ramos do conhecimento para além do jurídico, o que significa reconhecer o caráter multidisciplinar da LRF que instituiu um novo regime fiscal no país com forte concentração no controle de gastos públicos, dos índices de endividamento e do crescimento de despesas continuadas, isto é, com a prevalência de uma política fiscal restritiva. Sem adentrar no mérito se a referida escolha foi a mais adequada ou não, o fato é que o legislador incorporou uma determinada diretriz de política macroeconômica. Por certo, poderia ter optado por outro caminho,

⁶⁰ BRASIL. *Projeto de Lei Complementar 18, de 1999*. Regula o art. 163, incisos I, II, III e IV, e o art. 169 da Constituição Federal, dispõe sobre princípios fundamentais e normas gerais de finanças públicas e estabelece o regime de gestão fiscal responsável, bem assim altera a Lei Complementar 64, de 18 de maio de 1990. Disponível em: <https://www.congressonacional.leg.br/materias/materias-bicamerais/-/ver/plp-18-1999>. Acesso em: 4 fev. 2025.

⁶¹ BRASIL. *Lei Complementar 101, de 4 de maio de 2000*. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm. Acesso em: 4 fev. 2025.

⁶² BRASIL. Exposição de Motivos do Projeto de Lei Complementar n. 18/99. *Revista Jurídica Virtual*, Brasília, v. 1, n. 1, maio 1999.

mas, naquele momento, entre as alternativas possíveis, preferiu adotar as orientações de uma política econômica de austeridade.

Mesmo reconhecendo que as demais ciências oferecem a matéria-prima (dados) para a elaboração da regra jurídica, Alfredo Becker compreende que os princípios, conceitos, categorias e diretrizes da disciplina pré-jurídica, “ao entrarem no mundo jurídico, passam a ter um conteúdo jurídico que não é e nem pode mais ser aquele conteúdo original e peculiar à Ciência pré-jurídica (ex.: Finanças Públicas)”.⁶³

Em razão disso, um jurista deve evitar a contaminação de sua atitude mental quando interpreta uma norma jurídica criada com base em dados oriundos das demais ciências tendo em vista que a lei científica, voltada para a comprovação de fatos (busca da realidade, o “ser”), é diferente da lei jurídica, cuja regra de conduta é amparada pelo “dever-ser”, ainda que não condizente com a realidade factual. Daí por que “toda a regra jurídica supõe uma tensão ou possibilidade de tensão entre a conduta que ela impõe e a realidade social”.⁶⁴

Por conseguinte, ainda que o legislador utilize os dados fornecidos pelas demais ciências, o Direito Positivo não é uma realidade, mas sim um instrumento de convivência social que pode, inclusive, ir de encontro à verdade, exatamente porque o Direito é uma ficção ou, ainda, uma realidade artificial. Lembra o autor que “o Direito Positivo divorciado da verdade não morre”,⁶⁵ cabendo ao Judiciário, ao aplicar a lei, investigar a hipótese de incidência e a regra jurídica a ela aplicável, esclarecendo os efeitos jurídicos daí oriundos; não devendo, no entanto, reexaminar a valoração prévia do legislador, ainda que a pretexto de adequação histórica, sob pena da “perda da certeza do Direito”.⁶⁶

Em primeiro lugar, é de difícil compreensão a existência de uma norma jurídica totalmente apartada da realidade fática até porque, como reconhece o próprio autor, a norma é criada a partir da “matéria-prima” fornecida pelas demais ciências. Consideremos um exemplo hipotético em que, para o enfrentamento de uma crise econômico-financeira, o legislador necessite criar regras jurídicas para obter um ambiente de normalização das relações sociais e econômicas. Imaginemos que a Ciência Econômica proponha duas soluções: uma primeira, voltada para a

⁶³ BECKER, Alfredo Augusto. *Teoria geral do direito tributário*. 4. ed. São Paulo: Noeses, 2007, p. 49.

⁶⁴ BECKER, Alfredo Augusto. *Teoria geral do direito tributário*. 4. ed. São Paulo: Noeses, 2007, p. 61.

⁶⁵ BECKER, Alfredo Augusto. *Teoria geral do direito tributário*. 4. ed. São Paulo: Noeses, 2007, p. 77.

⁶⁶ BECKER, Alfredo Augusto. *Teoria geral do direito tributário*. 4. ed. São Paulo: Noeses, 2007, p. 84.

contenção de gastos públicos, sendo necessária, portanto, a adoção de uma política macroeconômica voltada especificamente para atingir esse resultado, ou seja, a instituição de um aumento da taxa básica de juros que pode ser combinado com um aumento de tributos e uma diminuição das políticas públicas voltadas para a população, solução que, geralmente, é recomendada por uma vertente econômica de viés ortodoxo.

Já a segunda proposta seria em sentido diametralmente oposto, optando-se pela efetivação do aumento dos gastos públicos de modo a se alcançar um crescimento sustentável da Economia, com a ampliação de recursos para todos os agentes econômicos. Para isso, seria mais condizente privilegiar uma política macroeconômica expansiva, com a diminuição da taxa básica de juros, além da diminuição de tributos e injeção de recursos públicos nas políticas governamentais de fomento, conforme orienta a corrente econômica conhecida como “heterodoxa” ou “keynesiana”.

O legislador, com base nos dados fornecidos por ambas as vertentes econômicas, pode escolher qualquer das propostas, mas desde que incorpore os instrumentos sugeridos em cada uma delas para se alcançar os respectivos resultados pretendidos. Assim, ao optar por uma corrente restritiva, o legislador não poderia, a título de exemplo, aderir aos instrumentos de operacionalidade propostos pela linha de pensamento oposta. Nesse sentido, seria completamente incongruente uma lei que objetivasse expressamente a contenção de gastos públicos, porém adotasse, para o atingimento desse resultado, uma política macroeconômica de contração da taxa básica de juros, da diminuição de tributos e de fomento em políticas públicas.

Uma lei com esse grau de contradição estaria completamente desconectada da realidade. Se considerarmos que os fatos jurídicos previstos na norma podem se dissociar em absoluto dos fatos econômicos, estaríamos aceitando a possibilidade de existir um ordenamento jurídico efetivamente fictício e que, no exemplo dado, jamais produziria efeitos jurídicos em consonância com a realidade econômica ou, ao menos, com a realidade econômica pretendida. De que adiantaria uma lei, que objetiva conter gastos públicos, produzir efeitos jurídicos concretos que conduzam justamente ao aumento desses gastos?

Devemos reconhecer que os fatos econômicos, quando adentram no mundo jurídico, ao contrário do exposto por Alfredo Becker, não assumem uma natureza diversa da do mundo real. O Direito, por mais que conceba um ideal do “dever-ser”, direcionado para a imposição de regras de conduta, não deve se afastar da realidade, isto é, do “ser” já alcançado pelas demais ciências, sob pena de se tornar uma simples quimera distante da realidade dos fatos.

Independentemente do resultado da escolha relativa ao posicionamento mais adequado – ou não –, o que precisamos destacar é que a verificação da “validade” ou da “juridicidade” de uma norma compreende uma atividade mental e reflexiva

por parte do intérprete que transcende a mera correlação das leis vigentes com o ordenamento jurídico, a qual nem sempre é alcançada mediante uma comparação direta e imediata entre a lei e a Constituição.

Em vista disso, Marco Aurélio Greco, ao ressaltar o caráter prospectivo do Direito voltado para o “dever-ser”, assevera que a “validade” da norma não está circunscrita a uma trivial subsunção da lei à norma superior, mas sim ao alcance do fim visado por ela. Melhor dizendo, a norma deve estar em sintonia com os fins ou os objetivos previstos na Constituição.⁶⁷

Nessa lógica, a Constituição Federal de 1988 (CF/1988) estabelece alguns princípios que direcionam a atividade econômica do país; entre os quais, evidenciam-se a proteção da propriedade privada e da livre iniciativa conjugada com a busca do pleno emprego.⁶⁸ Nítido, portanto, que uma lei fiscal deve ser orientada para harmonizar todos esses valores incorporados pelo constituinte. Da mesma forma, deve conduzir as escolhas práticas de política econômica por órgãos e entidades competentes.

Suponhamos que determinada política econômica, de viés restritivo tanto monetário como fiscalmente, seja adotada durante anos, com o objetivo de controle dos índices inflacionários, porém gerando intensa e grave recessão, com todas as consequências dela advindas, inclusive o baixo crescimento econômico e altos índices de desemprego. Mesmo que a inflação permaneça estabilizada durante todo o período, poderia a referida política econômica ser considerada consonante com as finalidades objetivadas pela Constituição? Em outros termos, a lei que instituiu a política pode ser considerada “válida” perante a Constituição?

Não se trata, previsivelmente, de um questionamento de simples resolução. Por certo, os que assumem uma “teoria pura do Direito” defenderiam a constitucionalidade da referida lei, uma vez que não cabe ao intérprete a valoração dos objetivos previamente estabelecidos pelo legislador. Logo, se o efeito jurídico esperado pela lei está sendo alcançado – o controle da inflação –, não cabe ao órgão aplicador da lei questioná-la, com fundamento em sua percepção “individual”, de que aquela política econômica está, por exemplo, ocasionando o aumento do grau de pobreza da população ou, em outras palavras, que a referida lei é “socialmente injusta”.

⁶⁷ GRECO, Marco Aurelio. *Contribuições (uma figura “sui generis”)*. São Paulo: Dialética, 2000, p. 42.

⁶⁸ Assim dispõe o art. 170 da CF/1988: A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: [...] II – propriedade privada; IV – livre concorrência; VIII – busca do pleno emprego; [...] (BRASIL. Constituição (1988). *Constituição da República Federativa do Brasil de 1988*. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 3 fev. 2025).

Já aqueles que consideram que o Direito não deve ser compreendido totalmente apartado das demais ciências e, ainda, que a atividade exegética deve considerar todos os valores encampados pelo ordenamento jurídico, em especial, pela Constituição, no mínimo, questionariam os efeitos recessivos de uma política econômica que se protraí no tempo, com consequências políticas e sociais severas. Afinal, seria constitucional a adoção permanente de uma política econômica que provocasse aumento significativo dos índices de desigualdade social, de modo a fazer uma parcela significativa da população arcar desmesuradamente com seus efeitos? Não seria mais razoável que cada grupo social arcasse com sua respectiva parcela de sacrifício para que a política econômica obtivesse o devido êxito? Em síntese, seria constitucional uma política econômica que continuamente ignora ou posterga a busca do pleno emprego?⁶⁹

Poder-se-ia indagar se o intérprete, ao questionar os resultados da política econômica adotada, não estaria adentrando em uma seara que não lhe cabe, isto é, se a opção legislativa pelo controle da inflação – e não pela busca do pleno emprego – poderia, na realidade, estar sendo considerada “injusta” por ele, conforme sua valoração pessoal.

Marco Aurélio Greco alerta que é frequente se exigir racionalidade tanto da atividade legislativa como das decisões judiciais, de modo a assegurar suas aplicabilidade e eficácia. Em contrapartida, o eminente mestre chama atenção para a existência de diversos tipos de racionalidade e, a depender da espécie de racionalidade utilizada, obtêm-se resultados bastante díspares quando do exercício da atividade interpretativa.

Ocorre que aquela “racionalidade de subsunção”, típica do estado de direito, com clara visão causalista, em que, ocorridos os pressupostos previstos na norma, a conduta poderia ser realizada; com as mudanças ocorridas no mundo, deu lugar a outro tipo de racionalidade, típica do estado social, de cunho interventivo e que privilegia os valores sociais como a igualdade e a solidariedade, a qual o autor denomina “racionalidade de fins”.⁷⁰

Isso significa dizer que, mesmo que uma decisão judicial se afaste da mera subsunção do fato à norma, ela estará revestida de racionalidade quando direcionada para os objetivos que o ordenamento jurídico busca alcançar. Não se trata, *in casu*, de um juízo valorativo do intérprete quanto ao que seja ou não “justiça”, mas sim do alcance daquilo que o ordenamento considera justo.

⁶⁹ No item 4.3 do capítulo 4, analisaremos, de forma mais detalhada, o controle judicial sobre as escolhas de políticas econômicas.

⁷⁰ GRECO, Marco Aurelio. *Contribuições (uma figura “sui generis”)*. São Paulo: Dialética, 2000, p. 44.

Retornando ao questionamento anterior, se o ordenamento exige a busca do pleno emprego, qualquer política econômica que venha a ser posta em prática deve estar direcionada para atingi-lo, ainda que, no curto prazo, adote medidas que não o alcancem temporariamente, porém tenha como alvo perseguir-lo e realizá-lo no médio ou no longo prazo. Conforme já ressaltado, não se trata da “visão pessoal” do intérprete do que possa ou não ser considerado uma política econômica justa, mas, repise-se, daquilo que o constituinte considerou previamente como parâmetros justos de direcionamento de uma política econômica.

1.4 ARCABOUÇO JURÍDICO BRASILEIRO DA DÍVIDA PÚBLICA

Antes de adentrarmos na legislação que rege as finanças públicas, é importante especificar os princípios estruturantes e as normas gerais que fazem parte do ordenamento jurídico brasileiro. Em síntese, os princípios incorporam valores básicos, consagrados pelo ordenamento positivo e veiculam diretrizes prospectivas, indicando um caminho a ser seguido pelo legislador, pelo aplicador e pelo intérprete do Direito. Em regra, os princípios indicam padrões a serem buscados ou resultados a serem obtidos e têm como função primordial proporcionar coesão ao sistema ou, em última instância, são os princípios que asseguram a imperatividade do ordenamento.⁷¹

Entre os princípios, podemos destacar os denominados “estruturantes”, que, em linhas gerais, “são aqueles que definem o relacionamento entre as normas do ordenamento”,⁷² ou seja, aqueles dirigidos diretamente a regular a produção de outras normas. Nesse sentido, “regulam o processo através do qual o Parlamento pode funcionar para exercer o Poder Legislativo e, portanto, não estabelecem nada a respeito das pessoas, limitando-se a estabelecer a maneira pela qual outras normas dirigidas às pessoas poderão ser emanadas”.⁷³

Os princípios estruturantes incluem as “normas gerais”, as quais, no caso do Direito Financeiro, estão previstas nos arts. 24, inc. I e 163 da CF/1988⁷⁴ que de-

⁷¹ GRECO, Marco Aurelio. *Contribuições (uma figura “sui generis”)*. São Paulo: Dialética, 2000, p. 157.

⁷² GRECO, Marco Aurelio. *Contribuições (uma figura “sui generis”)*. São Paulo: Dialética, 2000, p. 161. O autor faz remissão a duas espécies de princípios: os estruturantes e os materiais, porém alertamos que vamos nos concentrar na primeira espécie uma vez que incluema “normas gerais”, essenciais para o estudo deste tópico.

⁷³ BOBBIO, Norberto. *Teoria do ordenamento jurídico*. 9. ed. Brasília: Universidade de Brasília, 1997, p. 46.

⁷⁴ BRASIL. Constituição (1988). *Constituição da República Federativa do Brasil de 1988*. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 3 fev. 2025.

terminam que as normas de finanças públicas sejam estabelecidas por meio de lei complementar, sendo certo que cabe à União a formulação de normas gerais.

Caberá, portanto, à lei complementar (em matérias definidas no art. 163) instituir um sistema estruturado das finanças públicas de modo que todas as normas que o integrem possam se relacionar harmonicamente entre si, permitindo que o ordenamento jurídico seja dotado de racionalidade.

Fato é que não existe uma correspondência necessária entre normas gerais e lei complementar dado que as normas gerais podem ser veiculadas por lei complementar ou por lei ordinária. Ocorre que, em matéria de Direito Financeiro, a CF/1988 determina que diversos temas que lhe são afetos sejam regulados por lei complementar.

À vista disso, em se tratando das matérias especificadas no art. 163 (finanças públicas; dívida pública externa e interna; concessão de garantias pelas entidades públicas; emissão e resgate de títulos da dívida pública; fiscalização financeira da administração pública direta e indireta; operações de câmbio realizadas por órgãos e entidades da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios; compatibilização das funções das instituições oficiais de crédito da União; e sustentabilidade da dívida), a regulação estabelecida em normas gerais deve ser definida por meio de lei complementar. É possível, no entanto, caso não haja determinação constitucional expressa quanto à edição de lei complementar, que normas gerais de Direito Financeiro sejam firmadas por lei ordinária.⁷⁵

Entretanto, o que se tem observado, no decorrer dos anos após a CF/1988, é que o legislador infraconstitucional tem priorizado a edição de leis complementares para instituir normas gerais de Direito Financeiro. Por certo que o rol de matérias do art. 163 engloba praticamente a quase totalidade dos temas que são objeto do referido campo jurídico, remanescendo poucas opções de regulação por meio de lei ordinária; e, talvez em função dessa peculiaridade, temos nos deparado com um quantitativo elevado de leis complementares estabelecendo normas gerais financeiras.⁷⁶

⁷⁵ Conforme esclarece Fernando Facury Scaff, isso não ocorre com as normas gerais de Direito Tributário, que, em face da previsão do inc. III do art. 146 da CF/1988, devem sempre ser veiculadas por meio de leis complementares (SCAFF, Fernando Facury. O que são normas gerais de direito financeiro? *In*: MARTINS, Ives Gandra da Silva; MENDES, Gilmar Ferreira; NASCIMENTO, Carlos Valder do (coord.). *Tratado de direito financeiro*. São Paulo: Saraiva, 2013, v. 1, p. 38-39).

⁷⁶ Marcus Abraham traz um extenso rol de leis complementares editadas após a CF/1988, a saber: “a LC 61/89 (repartição de receita tributária); a LC 62/89 (liberações dos recursos do Fundo de Participação dos Estados e do Distrito Federal e do Fundo de Participação dos Municípios); a LC 63/90 (repartição de receita tributária); a LC 91/97 (coeficientes de distribuição do Fundo de Participação dos Municípios); a LC 101/00 (responsabilidade na gestão fiscal); a LC 106/2001 (coeficientes de distribuição do Fundo de Participação dos

Mas não somente um número exorbitante de leis complementares vem sendo editadas, pois o mesmo fenômeno se repete com as emendas constitucionais. Nesse sentido, Marcus Abraham faz remissão a infindáveis emendas sobre Direito Financeiro e traz os seguintes questionamentos:

[...] acaso são necessárias quase quarenta emendas constitucionais para se levar a sério e serem respeitadas as regras do Direito Financeiro? Tais normas veiculadas por meio de emendas constitucionais são realmente de natureza e foro constitucional, ou poderiam vir por leis complementares ou mesmo leis ordinárias? É saudável para um ordenamento jurídico sofrer tantas alterações, especialmente na área das finanças públicas?⁷⁷

Por outro lado, apesar das inúmeras emendas e leis complementares editadas nos últimos anos relativas à matéria financeira, também observamos a edição de

Municípios); a LC 111/2001 (Fundo de Combate e Erradicação da Pobreza); a LC 131/2009 (transparência; execução orçamentária); a LC 141/2012 (despesas com saúde); a LC 143/2013 (critérios de rateio do Fundo de Participação dos Estados e DF); a LC 148/2014 (refinanciamento de dívidas contraídas com a União); a LC 151/2015 (refinanciamento de dívidas contraídas com a União); a LC 156/2016 (plano de auxílio a Estados e DF; refinanciamento de dívidas contraídas com a União); a LC 159/2017 (regime de recuperação fiscal dos Estados e DF); a LC 164/2018 (sanções a Municípios por descumprimento dos limites de despesa com pessoal); a LC 165/2019 (coeficientes de distribuição do Fundo de Participação dos Municípios); a LC 172/2020 (transposição e transferência de saldos financeiros dos Fundos de Saúde dos Estados, DF e Municípios provenientes de repasses federais); a LC 173/2020 (programa de enfrentamento à Covid-19); a LC 176/2020 (transferências obrigatórias da União para os demais entes políticos); a LC 177/2021 (limites a contingenciamento de despesas relativas à inovação e ao desenvolvimento científico e tecnológico); a LC 180/2021 (despesas no bojo do programa de enfrentamento à Covid-19); a LC 181/2021 (saldos financeiros; prazos de transposição, transferência, transposição e de reprogramação orçamentária pelos entes políticos); a LC 189/2022 (regime de recuperação fiscal de Estados e DF; aditivo ao acordo federativo; plano de recuperação fiscal); a LC 191/2022 (programa de enfrentamento à Covid-19 e despesas com servidores públicos civis e militares da área de saúde e da segurança pública); a LC 195/2022 (ações emergenciais, em razão da Covid-19, no setor cultural); a LC 197/2022 (saldos financeiros; prazos de transposição, transferência, transposição e de reprogramação orçamentária pelos entes políticos); a LC 198/2023 (coeficientes de distribuição do Fundo de Participação dos Municípios); a LC 200/2023 (sustentabilidade da dívida pública; regime fiscal sustentável) (ABRAHAM, Marcus. A evolução do direito financeiro nos 35 anos da Constituição de 1988. *Jota*, 12 out. 2023. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/coluna-fiscal/a-evolucao-do-direito-financeiro-nos-35-anos-da-constituicao-de-1988>. Acesso em: 4 fev. 2025).

⁷⁷ ABRAHAM, Marcus. A evolução do direito financeiro nos 35 anos da Constituição de 1988. *Jota*, 12 out. 2023. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/coluna-fiscal/a-evolucao-do-direito-financeiro-nos-35-anos-da-constituicao-de-1988>. Acesso em: 4 fev. 2025.

variados atos infralegais dispendo de temas como definição de dívida líquida, estabelecimento de normas de contabilidade pública e outras correlatas.

É certo que a dinâmica do mundo atual globalizado exige cada vez mais ajustes céleres às suas complexidades e contingências, especialmente no que se refere à gestão da dívida pública, sujeita a consequências de fatores econômicos externos que acabam por impactar as políticas cambial e monetária internas de cada país.

Nessa perspectiva, a Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e o Banco Central do Brasil (BCB) vêm editando variados atos infralegais em face do surgimento de novas conjunturas econômicas externas e internas. A título de exemplo, o Manual de Finanças Públicas do BCB vem, ao longo do tempo, adaptando o conceito de Dívida Líquida do Setor Público (DLSP).⁷⁸ Sucede que a referida “adaptação conceitual” comprova a grande margem de flexibilidade “na conformação do critério material ou objetivo da dívida pública, redefinindo os limites semânticos dentro dos quais se desenvolvem os jogos de linguagens da dívida pública”.⁷⁹

Por essa razão, questiona-se em que medida o referido Manual não estaria invadindo matéria de reserva de lei complementar prevista no art. 163, incs. I e II, da CF/1988 (finanças públicas, e dívida externa e interna). Ressalte-se que não se trata de mera delimitação de elementos conceituais, pois, a depender do que se entende por dívida fiscal líquida, obteremos consequências fiscais bastante diversas. O Fundo Monetário Internacional (FMI), por exemplo, inclui a dívida das estatais no referido conceito, o que não se observa no Manual.

Por sua vez, David Rebelo Athayde e André Coelho Vianna afirmam que a DLSP, principal indicador usado pelo governo brasileiro para sinalizar a solvência do país, não consegue captar o impacto das ações de política fiscal, levando os

⁷⁸ Rafael Antonio Baldo informa que, na composição da dívida líquida, o BC considera, por exemplo, os títulos públicos federais, estaduais e municipais em poder do mercado, as dívidas do setor público perante o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), as dívidas securitizadas por meio dos certificados de privatização e dos títulos da dívida agrária, as dívidas das empresas estatais que foram renegociadas pelo governo federal, as dívidas dos Estados e dos Municípios junto à União, em virtude do refinanciamento previsto na Lei 8.727/93 e da reestruturação da dívida externa subnacional, levando ainda em conta o passivo monetário do BC, composto pela base monetária, pelos depósitos judiciais, pelos depósitos compulsórios de poupança e de empréstimo, entre outras operações ativas e passivas (BALDO, Rafael Antonio. O déficit semântico da dívida pública brasileira. In: CONTI, José Maurício (coord.). *Dívida pública*. São Paulo: Blucher, 2018, p. 105).

⁷⁹ BALDO, Rafael Antonio. O déficit semântico da dívida pública brasileira. In: CONTI, José Maurício (coord.). *Dívida pública*. São Paulo: Blucher, 2018, p. 106.

analistas a optarem pela Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) para evitar as discussões sobre a liquidez dos ativos à disposição do governo.⁸⁰

A questão é, mesmo que o legislador infraconstitucional venha a estabelecer o critério de aferição da dívida pública,⁸¹ seria crível que um órgão ou ente, sem a devida deliberação democrática, estipulasse os parâmetros e elementos integrantes da DBGG ou da DLSP? A partir do momento em que algumas espécies de despesas fossem excluídas (ou incluídas) em seu cômputo, não estaria havendo certa “manipulação” de seus resultados?

Questiona-se, igualmente, que, apesar da profusão de leis complementares nos últimos anos, as Leis de Diretrizes Orçamentárias da União vêm trazendo previsões que, em tese, incluem matérias previstas nos incisos do art. 163, da CF/1988. A título de exemplo, a Lei 14.791, de 29 de dezembro de 2023, reserva todo um capítulo (VI) para tratar de temas relacionados à dívida pública.⁸² No entanto, há

⁸⁰ ATHAYDE, David Rebelo; VIANNA, André Coelho. Dívida pública brasileira: uma análise comparativa dos três principais indicadores de esforço fiscal do governo. *Nova Economia*, v. 25, n. 2, p. 403-420, 2015.

⁸¹ O legislador optou pela DBGG, conforme previsão do art. 2º, § 1º, da LC 200/2023. Mais detalhes, ver item 3.1.1.1 no capítulo 3.

⁸² CAPÍTULO VI – DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL

Art. 109. A atualização monetária do principal da dívida mobiliária refinanciada da União não poderá superar a variação acumulada:

I – do Índice Geral de Preços do Mercado – IGP-M, no período compreendido entre a data de emissão dos títulos que a compõem e o final do exercício de 2019; e

II – do – IPCA, a partir do exercício de 2020.

Art. 110. As despesas com o refinanciamento da dívida pública federal serão incluídas na Lei Orçamentária de 2024, nos seus anexos e nos créditos adicionais separadamente das demais despesas com o serviço da dívida, constando o refinanciamento da dívida mobiliária em programação específica.

Parágrafo único. Para os fins desta Lei, entende-se por refinanciamento o pagamento do principal, acrescido da atualização monetária da dívida pública federal, realizado com a receita proveniente da emissão de títulos.

Art. 111. Será consignada, na Lei Orçamentária de 2024 e nos créditos adicionais, estimativa de receita decorrente da emissão de títulos da dívida pública federal para atender, estritamente, a despesas com:

I – o refinanciamento, os juros e outros encargos da dívida, interna e externa, de responsabilidade direta ou indireta do Tesouro Nacional ou que venham a ser de responsabilidade da União nos termos de resolução do Senado Federal;

II – o aumento do capital de empresas e sociedades em que a União detenha, direta ou indiretamente, a maioria do capital social com direito a voto e que não estejam incluídas no programa de desestatização; e

III – outras despesas cuja cobertura com a receita prevista no *caput* seja autorizada por lei ou medida provisória.

críticas doutrinárias em razão de os referidos assuntos se encontrarem no âmbito de regulamentação da lei complementar (art. 163, incs. II e VIII), não sendo adequado, portanto, que leis ordinárias deliberem sobre o tema.⁸³

Em suma, no ordenamento atual, temos normas constitucionais, normas gerais estabelecidas em leis complementares e pouco espaço para leis ordinárias que, no entanto, podem tratar de normas específicas e, ainda, variadas normas infralegais de regulamentação. Talvez em função da inexistência de uma codificação de normas financeiras – como se observa no Direito Tributário –, não haja uma coerente ordenação legislativa, o que tem ocasionado a edição, cada vez mais frequente, em especial em tempos de crises financeiras, de inúmeras emendas constitucionais e leis sobre a matéria.

Com relação a regras voltadas para o endividamento público propriamente dito, destacamos a crescente preocupação do legislador com a sustentabilidade da dívida e com a responsabilidade na gestão fiscal.

De acordo com o art. 48, inc. II, da CF/1988, cabe ao Congresso Nacional, com a sanção do Presidente da República, dispor sobre matéria relativa a operações de crédito, dívida pública e emissões de curso forçado, sendo imprescindível reconhecer, por conseguinte, que os Poderes Executivo e Legislativo nacionais estão à frente do relevante papel de regulamentação de qualquer tema relacionado ao endividamento público que engloba, em consonância com os incs. XIII e XIV do mesmo dispositivo constitucional, as políticas fiscal, monetária, creditícia e cambial do país.⁸⁴

Art. 112. Os recursos de operações de crédito contratadas junto aos organismos multilaterais que, por sua natureza, estejam vinculados à execução de projetos com fontes orçamentárias internas deverão ser destinados à cobertura de despesas com amortização ou encargos da dívida pública federal ou à substituição de receitas de outras operações de crédito externas. Parágrafo único. O disposto no *caput* aplica-se às operações na modalidade enfoque setorial amplo (*sector wide approach*) do BIRD e aos empréstimos por desempenho (*performance driven loan*) do BID.

Art. 113. Serão mantidas atualizadas, em sítio eletrônico, informações a respeito das emissões de títulos da dívida pública federal, compreendendo valores, objetivo e legislação autorizativa, independentemente da finalidade e forma, incluindo emissões para fundos, autarquias, fundações, empresas públicas ou sociedades de economia mista (BRASIL. *Lei 14.791, de 29 de dezembro de 2023*. Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e a execução da Lei Orçamentária de 2024 e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2023/lei/l14791.htm. Acesso em: 4 fev. 2025).

⁸³ AFONSO, José Roberto *et al.* Diagnóstico sobre constitucionalização das finanças públicas no Brasil. *Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (FIPE)*. São Paulo, 2023 (Texto para discussão 19).

⁸⁴ Art. 48. Cabe ao Congresso Nacional, com a sanção do Presidente da República, não exigida esta para o especificado nos arts. 49, 51 e 52, dispor sobre todas as matérias de competência da União, especialmente sobre:

Em contrapartida, é da competência privativa do Senado Federal, conforme alguns incs. do art. 52 da Constituição, o estabelecimento de limites e condições para o endividamento público tanto da União como dos demais entes federativos.⁸⁵ Em acréscimo, o art. 163 dispõe que as normas gerais que regulamentam matérias relacionadas às finanças públicas devem ser disciplinadas por meio de lei complementar, abrangendo diversos aspectos da dívida pública, como a concessão de garantias pelas entidades públicas, emissão e resgate de títulos, operações cambiais e a fiscalização financeira.⁸⁶

[...]

II – plano plurianual, diretrizes orçamentárias, orçamento anual, operações de crédito, dívida pública e emissões de curso forçado;

[...]

XIII – matéria financeira, cambial e monetária, instituições financeiras e suas operações; XIV – moeda, seus limites de emissão, e montante da dívida mobiliária federal; [...] (BRASIL. [Constituição (1988)]. *Constituição da República Federativa do Brasil de 1988*. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 3 fev. 2025).

⁸⁵ Art. 52. Compete privativamente ao Senado Federal:

[...]

V – autorizar operações externas de natureza financeira, de interesse da União, dos Estados, do Distrito Federal, dos Territórios e dos Municípios;

VI – fixar, por proposta do Presidente da República, limites globais para o montante da dívida consolidada da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios;

VII – dispor sobre limites globais e condições para as operações de crédito externo e interno da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, de suas autarquias e demais entidades controladas pelo Poder Público federal;

VIII – dispor sobre limites e condições para a concessão de garantia da União em operações de crédito externo e interno;

IX – estabelecer limites globais e condições para o montante da dívida mobiliária dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios; [...] (BRASIL. Constituição (1988). *Constituição da República Federativa do Brasil de 1988*. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 3 fev. 2025).

⁸⁶ Art. 163. Lei complementar disporá sobre:

I – finanças públicas;

II – dívida pública externa e interna, incluída a das autarquias, fundações e demais entidades controladas pelo Poder Público;

III – concessão de garantias pelas entidades públicas;

IV – emissão e resgate de títulos da dívida pública;

V – fiscalização financeira da administração pública direta e indireta;

VI – operações de câmbio realizadas por órgãos e entidades da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios;

VII – compatibilização das funções das instituições oficiais de crédito da União, resguardadas as características e condições operacionais plenas das voltadas ao desenvolvimento regional;

A Emenda Constitucional (EC) 109, de 15 de março de 2021, destaca a preocupação do constituinte derivado com a sustentabilidade da dívida pública ao incluir mais um inciso no art. 163 (VIII) e acrescentar o art. 164-A no texto constitucional, com determinação para que os Poderes de todas as esferas federativas conduzam suas respectivas políticas fiscais de forma a manter a dívida pública em níveis sustentáveis.⁸⁷

Já a análise da legislação infraconstitucional compreende um arcabouço de regras fiscais regulamentadas por leis complementares, leis ordinárias, resoluções do Senado Federal e normas infralegais expedidas, primordialmente, pela STN e pelo BCB.⁸⁸

No âmbito das matérias circunscritas no art. 163 da Constituição, as normas gerais devem ser instituídas por meio de leis complementares. Como se trata de um

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.

Parágrafo único. A lei complementar de que trata o inciso VIII do *caput* deste artigo pode autorizar a aplicação das vedações previstas no art. 167-A desta Constituição (BRASIL. Constituição (1988). *Constituição da República Federativa do Brasil de 1988*. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 3 fev. 2025).

⁸⁷ Art. 164-A. A União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios devem conduzir suas políticas fiscais de forma a manter a dívida pública em níveis sustentáveis, na forma da lei complementar referida no inciso VIII do *caput* do art. 163 desta Constituição.

Parágrafo único. A elaboração e a execução de planos e orçamentos devem refletir a compatibilidade dos indicadores fiscais com a sustentabilidade da dívida (BRASIL. *Emenda Constitucional 109, de 15 de março de 2021*. Altera os arts. 29-A, 37, 49, 84, 163, 165, 167, 168 e 169 da Constituição Federal e os arts. 101 e 109 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias; acrescenta à Constituição Federal os arts. 164-A, 167-A, 167-B, 167-C, 167-D, 167-E, 167-F e 167-G; revoga dispositivos do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias e institui regras transitórias sobre redução de benefícios tributários; desvincula parcialmente o superávit financeiro de fundos públicos; e suspende condicionalidades para realização de despesas com concessão de auxílio emergencial residual para enfrentar as consequências sociais e econômicas da pandemia da Covid-19. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc109.htm. Acesso em: 4 fev. 2025).

⁸⁸ Esclarecemos que o termo “regras fiscais” é adotado em sentido mais amplo e que, portanto, engloba uma grande diversidade de temas, que variam entre a responsabilidade na gestão fiscal e a sustentabilidade da dívida pública, dado que, aqui, o termo não está restrito às normas de gestão tributária. Nesse sentido, as “regras fiscais” podem ser conceituadas como “instrumentos que têm o potencial de melhorar incentivos para *policymakers* usarem a discricionariedade com responsabilidade, reduzir déficits e melhorar resultados fiscais. Isso inclui limites fiscais, leis de responsabilidade fiscal e agências fiscais” (TER-MINASSIAN, Mrs Teresa. *Promoting fiscal discipline*. International Monetary Fund, 2007, p. 3).

extenso rol de temas, sobra, de fato, pouco espaço para que a lei ordinária discipline normas gerais econômico-financeiras, restringindo-se, em regra, a normatizar dispositivos das leis complementares que dependem de regulamentação para a devida aplicabilidade.

Sendo assim, as principais leis que instituem normas gerais de finanças públicas são a LC 101, de 4 de maio de 2000, conhecida como LRF, e a Lei 4.320, de 17 de março de 1964,⁸⁹ que, apesar de originalmente apresentar-se sob a roupagem de lei ordinária, teve diversos dispositivos recepcionados como lei complementar pela CF/1988.⁹⁰ Essa última lei classifica receitas e despesas, especifica os conceitos de dívida fundada e dívida flutuante (arts. 92 e 98), além de dispor sobre normas orçamentárias.

Encontramos alguns dispositivos na LRF que regulamentam os dispositivos constitucionais supramencionados referentes ao controle da dívida e das despesas públicas. Além das normas restritivas de despesas de pessoal e de criação ou expansão de despesas obrigatórias e contínuas, especificamente no art. 30, há norma expressa para a definição de limites das dívidas consolidada e mobiliária dos entes federativos, direcionada aos Poderes Executivo e Legislativo nacionais que acabaram sendo estipulados por Resoluções do Senado Federal.⁹¹

Nesse contexto, em atendimento ao comando do inc. I do referido artigo legal e em cumprimento ao que estabelecem os incs. VI e IX do art. 52 da Constituição, foi editada a Resolução 40, de 20 de dezembro de 2001,⁹² do Senado Federal,

⁸⁹ BRASIL. *Lei n. 4.320, de 17 de março de 1964*. Estatui Normas Gerais de Direito Financeiro para elaboração e controle dos orçamentos e balanços da União, dos Estados, dos Municípios e do Distrito Federal. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4320.htm. Acesso em: 6 fev. 2025.

⁹⁰ Ver: BRASIL. Supremo Tribunal Federal. *ADI 1.726 MC*, Tribunal Pleno, Relator: Min. Maurício Corrêa, j. 16.9.1998.

⁹¹ Art. 30. No prazo de noventa dias após a publicação desta Lei Complementar, o Presidente da República submeterá ao:

I – Senado Federal: proposta de limites globais para o montante da dívida consolidada da União, Estados e Municípios, cumprindo o que estabelece o inciso VI do art. 52 da Constituição, bem como de limites e condições relativos aos incisos VII, VIII e IX do mesmo artigo;

II – Congresso Nacional: projeto de lei que estabeleça limites para o montante da dívida mobiliária federal a que se refere o inciso XIV do art. 48 da Constituição, acompanhado da demonstração de sua adequação aos limites fixados para a dívida consolidada da União, atendido o disposto no inciso I do § 1º deste artigo (BRASIL. *Lei Complementar 101, de 4 de maio de 2000*. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm. Acesso em: 4 fev. 2025).

⁹² BRASIL. Senado Federal. *Resolução 40, de 20 de dezembro de 2001*. Dispõe sobre os limites globais para o montante da dívida pública consolidada e da dívida pública mobiliária dos

estabelecendo limites globais para o montante da dívida pública consolidada e da dívida pública mobiliária dos Estados, Distrito Federal e Municípios, não havendo, no entanto, até a presente data, regulamentação da dívida da União.

Com relação ao cumprimento dos incs. VII e VIII da CF/1988, foi editada a Resolução 48, de 21 de dezembro de 2007,⁹³ do Senado Federal, dispondo sobre os limites globais para as operações de crédito externo e interno da União, de suas autarquias e demais entidades controladas pelo poder público federal e, ainda, estabelecendo limites e condições para a concessão de garantia da União em operações de crédito externo e interno. No que diz respeito aos demais entes federativos, fora, anteriormente, editada a Resolução 43, de 21 de dezembro de 2001,⁹⁴ do Senado Federal, dispondo sobre as operações de crédito interno e externo dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, inclusive concessão de garantias, seus limites e condições de autorização.

Já no que tange ao inc. II do art. 30 da LRF, que exige projeto de lei que estabeleça limites para o montante da dívida mobiliária federal a que se refere o inc. XIV do art. 48 da Constituição, como ocorre com a dívida consolidada da União, até o presente momento não houve a devida regulamentação.

Ainda dentro do tema da concessão de garantias em operações de crédito internas ou externas, o art. 40 da LRF estabelece uma série de condicionantes aos entes federativos e, entre estas, uma acrescentada pela LC 178, de 13 de janeiro de 2021,⁹⁵ referente ao cumprimento das normas emitidas pelo Ministério da Fazenda

Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, em atendimento ao disposto no art. 52, VI e IX, da Constituição Federal. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/norma/562458/publicacao/16433576>. Acesso em: 8 fev. 2025.

⁹³ BRASIL. Senado Federal. *Resolução 48, de 21 de dezembro de 2007*. Dispõe sobre os limites globais para as operações de crédito externo e interno da União, de suas autarquias e demais entidades controladas pelo poder público federal e estabelece limites e condições para a concessão de garantia da União em operações de crédito externo e interno. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/norma/576233>. Acesso em: 8 fev. 2025.

⁹⁴ BRASIL. Senado Federal. *Resolução 43, de 2001*. Dispõe sobre as operações de crédito interno e externo dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, inclusive concessão de garantias, seus limites e condições de autorização, e dá outras providências. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/norma/582604/publicacao/16433616>. Acesso em: 8 fev. 2025.

⁹⁵ BRASIL. *Lei Complementar 178, de 13 de janeiro de 2021*. Estabelece o Programa de Acompanhamento e Transparência Fiscal e o Plano de Promoção do Equilíbrio Fiscal; altera a Lei Complementar 101, de 4 de maio de 2000, a Lei Complementar 156, de 28 de dezembro de 2016, a Lei Complementar 159, de 19 de maio de 2017, a Lei Complementar 173, de 27 de maio de 2020, a Lei 9.496, de 11 de setembro de 1997, a Lei 12.348, de 15 de dezembro de 2010, a Lei 12.649, de 17 de maio de 2012, e a Medida Provisória 2.185-35, de 24 de agosto de 2001; e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp178.htm. Acesso em: 8 fev. 2025.

(MF) acerca da classificação de capacidade de pagamento dos mutuários, *in casu*, de cada ente federativo.⁹⁶

Outras normas de gestão fiscal, fora da LRF, também foram adotadas. Inicialmente, com o estabelecimento do regime de teto de gastos, também conhecido como “Novo Regime Fiscal”, por meio da EC 95, de 15 de dezembro de 2016, que incluiu os arts. 106 a 114 no Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT). Sucintamente, tinha como alvo o equilíbrio fiscal sustentável, com previsão de vigência por 20 anos e a instituição de um limite de gastos para as despesas primárias (excluía as financeiras), no âmbito da União. Essas despesas eram corrigidas pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), considerando o gasto do exercício anterior, o que significava que não poderia haver crescimento real desse tipo de despesa.

Posteriormente, esse regime fora substituído pelo Novo Arcabouço Fiscal, instituído pela LC 200, de 30 de agosto de 2023,⁹⁷ em atendimento à determinação da EC 126, de 21 de dezembro de 2022,⁹⁸ que, em linhas gerais, revogou os artigos relativos ao regime do teto de gastos do ADCT,⁹⁹ para possibilitar a instauração de um novo regime fiscal sustentável no país, vigente até os dias atuais.¹⁰⁰

⁹⁶ A regulamentação quanto à capacidade de pagamento dos mutuários é, em geral, estabelecida em portarias editadas pelo Ministério da Fazenda ou da Economia (a título de exemplo, ver as Portarias 89/1997, 306/2012, 501/2017, 5.623/2022 e Portaria Normativa 1.583/2023).

⁹⁷ BRASIL. *Lei Complementar 200, de 30 de agosto de 2023*. Institui regime fiscal sustentável para garantir a estabilidade macroeconômica do país e criar as condições adequadas ao crescimento socioeconômico, com fundamento no art. 6º da Emenda Constitucional 126, de 21 de dezembro de 2022, e no inciso VIII do *caput* e no parágrafo único do art. 163 da Constituição Federal; e altera a Lei Complementar 101, de 4 de maio de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal). Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp200.htm. Acesso em: 4 fev. 2025.

⁹⁸ Art. 6º O Presidente da República deverá encaminhar ao Congresso Nacional, até 31 de agosto de 2023, projeto de lei complementar com o objetivo de instituir regime fiscal sustentável para garantir a estabilidade macroeconômica do País e criar as condições adequadas ao crescimento socioeconômico, inclusive quanto à regra estabelecida no inciso III do *caput* do art. 167 da Constituição Federal (BRASIL. *Emenda Constitucional 126, de 21 de dezembro de 2022*. Altera a Constituição Federal, para dispor sobre as emendas individuais ao projeto de lei orçamentária, e o Ato das Disposições Constitucionais Transitórias para excluir despesas dos limites previstos no art. 107; define regras para a transição da Presidência da República aplicáveis à Lei Orçamentária de 2023; e dá outras providências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc126.htm. Acesso em: 4 fev. 2025).

⁹⁹ Art. 9º Ficam revogados os arts. 106, 107, 109, 110, 111, 111-A, 112 e 114 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias após a sanção da lei complementar prevista no art. 6º desta Emenda Constitucional.

¹⁰⁰ Para mais detalhes sobre o Novo Regime Fiscal, sugerimos a seguinte leitura: BRASIL. Nota Informativa da Consultoria de Orçamentos, Fiscalização e Controle do Senado

No que tange às principais leis ordinárias relacionadas, direta ou indiretamente, ao endividamento público, destacamos, inicialmente, a Lei 10.179, de 6 de fevereiro de 2001,¹⁰¹ que dispõe sobre a emissão de títulos públicos de responsabilidade do Tesouro Nacional e autoriza o Poder Executivo, por meio da STN, prover os recursos necessários para a cobertura dos déficits nacionais. Trata-se, portanto, de regulamentação do que, hoje, se constitui no principal elemento de composição da dívida pública brasileira: a dívida mobiliária.¹⁰²

A Lei 14.286, de 29 de dezembro de 2021,¹⁰³ regulamenta o mercado de câmbio brasileiro, estabelecendo regras gerais para as operações daí advindas. Cabe ao BCB regulamentar o mercado de câmbio e suas operações, incluídas as operações de *swaps*, e dispor sobre os tipos e as características de produtos, as formas, os limites, as taxas,

Federal. *Lei Complementar 200/2023 – Novo Arcabouço Fiscal*. 12 set. 2023. Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/handle/id/642447>. Acesso em: 4 fev. 2025.

¹⁰¹ BRASIL. *Lei 10.179, de 6 de fevereiro de 2001*. Dispõe sobre os títulos da dívida pública de responsabilidade do Tesouro Nacional, consolidando a legislação em vigor sobre a matéria. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LEIS_2001/L10179.htm. Acesso em: 4 fev. 2025.

¹⁰² Segundo o Tesouro Nacional Transparente, no exercício de 2023, a composição da dívida da União correspondia: 69,4%, à dívida mobiliária interna em mercado; 25,7%, à dívida mobiliária em carteira do BCB; 2,3%, à dívida mobiliária externa; 1,7%, demais dívidas; e, dívida contratual, 0,9% (BRASIL. Tesouro Nacional Transparente. *Visão integrada das dívidas da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios*. Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/historias/visao-integrada-das-dividas-da-uniao-dos-estados-do-distrito-federal-e-dos-municipios>. Acesso em: 22 jan. 2025).

¹⁰³ BRASIL. *Lei 14.286, de 29 de dezembro de 2021*. Dispõe sobre o mercado de câmbio brasileiro, o capital brasileiro no exterior, o capital estrangeiro no país e a prestação de informações ao Banco Central do Brasil; altera as Leis n^{os} 4.131, de 3 de setembro de 1962, 4.728, de 14 de julho de 1965, 8.383, de 30 de dezembro de 1991, 10.192, de 14 de fevereiro de 2001, e 11.371, de 28 de novembro de 2006, e o Decreto 23.258, de 19 de outubro de 1933; e revoga as Leis n^{os} 156, de 27 de novembro de 1947, 1.383, de 13 de junho de 1951, 1.807, de 7 de janeiro de 1953, 2.145, de 29 de dezembro de 1953, 2.698, de 27 de dezembro de 1955, 4.390, de 29 de agosto de 1964, 5.331, de 11 de outubro de 1967, 9.813, de 23 de agosto de 1999, e 13.017, de 21 de julho de 2014, os Decretos-Leis n^{os} 1.201, de 8 de abril de 1939, 9.025, de 27 de fevereiro de 1946, 9.602, de 16 de agosto de 1946, 9.863, de 13 de setembro de 1946, e 857, de 11 de setembro de 1969, a Medida Provisória 2.224, de 4 de setembro de 2001, e dispositivos das Leis n^{os} 4.182, de 13 de novembro de 1920, 3.244, de 14 de agosto de 1957, 4.595, de 31 de dezembro de 1964, 5.409, de 9 de abril de 1968, 6.099, de 12 de setembro de 1974, 7.738, de 9 de março de 1989, 8.021, de 12 de abril de 1990, 8.880, de 27 de maio de 1994, 9.069, de 29 de junho de 1995, 9.529, de 10 de dezembro de 1997, 11.803, de 5 de novembro de 2008, 12.865, de 9 de outubro de 2013, 13.292, de 31 de maio de 2016, e 13.506, de 13 de novembro de 2017, e dos Decretos-Leis n^{os} 2.440, de 23 de julho de 1940, 1.060, de 21 de outubro de 1969, 1.986, de 28 de dezembro de 1982, e 2.285, de 23 de julho de 1986. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/l14286.htm. Acesso em: 6 fev. 2025).

os prazos e outras condições (art. 5º, inc. I). Essas operações podem impactar a dívida pública nacional com a variação cambial e o custo das contratações de *swap* cambial.

Nesse sentido, Josué Alfredo Pellegrini informa que as operações de *swap* cambial consistem na troca de risco e rentabilidade de determinado valor (valor nocional), durante o período especificado no contrato, usualmente de alguns meses. Nas operações que o BCB realizou no período de 2013 a 2015, comprometeu-se a pagar a desvalorização cambial do período contratado, mais juros (cupom cambial), enquanto o mercado se comprometeu a pagar a taxa do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic). Os acertos são feitos diariamente, em dinheiro, de acordo com a diferença. Se a soma da desvalorização cambial com o cupom cambial for maior que a Selic no período, o BCB paga ao mercado a diferença; se for menor, o mercado paga ao BCB a diferença.¹⁰⁴

Os *swaps*, portanto, são operações que permitem a transferência de riscos cambiais para o BCB, sendo muito utilizadas por detentores de obrigações em moeda estrangeira, especialmente em dólar. A depender, portanto, da variação cambial (o resultado com as operações de *swap* tende a ser negativo com a desvalorização cambial e positivo, com a valorização cambial), caso o BCB venha a apresentar um resultado negativo nessas operações, o resultado deficitário deverá ser coberto pelo Tesouro Nacional.¹⁰⁵ Apesar de os *swaps* não integrarem o cômputo da dívida, afetam-na indiretamente, pois os resultados obtidos com essas operações são somados aos juros devidos pelo governo central.¹⁰⁶

¹⁰⁴ PELLEGRINI, Josué Alfredo. *Reservas Internacionais do Brasil: evolução, nível adequado e custo de carregamento*. Brasília, Senado Federal: Instituição Fiscal Independente, n. 1, mar. 2017, p. 24.

¹⁰⁵ O autor esclarece que: “como seria de se esperar, a demanda por essas operações aumentou com a maior incerteza em relação à taxa de câmbio e à perspectiva de desvalorização cambial, a partir de meados de 2013. O valor nocional dos contratos passou de R\$ 4,2 bilhões ao final de 2012 para R\$ 175,4 bilhões em 2013, R\$ 285 bilhões em 2014 e R\$ 426,8 bilhões em 2015. Isso quer dizer que o BCB se comprometeu a pagar a incidência sobre R\$ 426,8 bilhões, da diferença entre a Selic e a variação cambial, somada ao cupom cambial. No biênio 2013-2014, a diferença entre a desvalorização cambial e a Selic não foi elevada. Com isso, as perdas do BCB também não foram pronunciadas: R\$ 2,4 e R\$ 10,7 bilhões, respectivamente. Entretanto, em 2015, as perdas chegaram a R\$ 102,7 bilhões, já que não apenas o valor nocional aumentou, como houve acentuada desvalorização cambial nesse ano. Em 2016, ocorreu o oposto, pois, conforme visto, parte da desvalorização cambial do ano anterior foi revertida. Com isso, o BCB teve ganhos de R\$ 83,8 bilhões em 2016 e só não teve mais pois os contratos que venciam não foram integralmente renovados e o valor nocional encerrou 2016 em R\$ 85,5 bilhões” (PELLEGRINI, Josué Alfredo. *Reservas internacionais do Brasil: evolução, nível adequado e custo de carregamento*. Brasília: Senado Federal; Instituição Fiscal Independente, n. 1, mar. 2017, p. 24).

¹⁰⁶ BRASIL. Senado Federal. Instituição Fiscal Independente – IFI. *Relatório de Acompanhamento Fiscal*. Jun. 2017, p. 8.

Por último, com as alterações promovidas pela Lei 13.820, de 2 de maio de 2019,¹⁰⁷ nas relações financeiras entre o BC e o Tesouro Nacional, regularizou-se uma situação anterior, que permitia repasses ordinários entre ambos e era muito criticada pelos economistas; tendo em vista que o resultado positivo do BCB era automaticamente transferido ao Tesouro Nacional e o resultado negativo tinha de ser coberto por esse último, por meio da emissão de títulos. O resultado positivo do BCB, agora, é transferido para uma reserva contábil de resultado.

A legislação anterior permitia que um grande volume de recursos – na casa de dezenas de bilhões e, às vezes, chegando a centenas de bilhões – fosse transferido semestralmente entre essas instituições. Especialistas apontam que essa situação provocava uma assimetria, pois, quando o BC tinha lucro, o repasse desses recursos ao Tesouro Nacional era feito mediante depósito em moeda na conta única e, quando o BC tinha prejuízo, o Tesouro emitia títulos para o BC. Dessa forma, essa assimetria de instrumentos financeiros (depósito de recurso de dinheiro e emissão de títulos) impedia que as duas contas não se anulassem e elas continuavam a crescer, atingindo valores bastante significativos. A ideia da nova lei é que essa variação entre lucro e prejuízo do BC fique no próprio resultado da autoridade monetária, de modo a aumentar e reduzir essa conta de reserva de resultado, sem que haja trânsito de recursos do BC para o Tesouro e do Tesouro para o BC.¹⁰⁸

Por certo, a legislação sobre a dívida pública brasileira não se esgota nos normativos até aqui analisados, pois, conforme já dito, diversos atos infralegais também dispõem sobre o tema. No decorrer deste trabalho, apontaremos outros dispositivos legais específicos que, direta ou indiretamente, tratam do endividamento público.

¹⁰⁷ BRASIL. *Lei 13.820, de 2 de maio de 2019*. Dispõe sobre as relações financeiras entre a União e o Banco Central do Brasil e sobre a carteira de títulos mantida pelo Banco Central do Brasil para fins de condução da política monetária. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/lei/l13820.htm. Acesso em: 6 fev. 2025.

¹⁰⁸ MENDONÇA JUNIOR, Félix. *A dívida pública brasileira: um novo estudo*. Brasília: Câmara dos Deputados, 2023, p. 58.