

A REGULAÇÃO JURÍDICA BRASILEIRA DA APURAÇÃO DO SALDO OU RESULTADO FISCAL PELA NECESSIDADE DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO

Amadeu Braga Batista Silva

Graduado em Direito pela Universidade Federal Fluminense (UFF).
Especialista em Direito Tributário pela Universidade de Brasília (UnB) e em
Administração Pública pela Fundação Getúlio Vargas (FGV).
Mestre em Direito Econômico e Financeiro pela Universidade de São Paulo (USP).
Procurador da Fazenda Nacional.

SUMÁRIO

Introdução 1. Regime de meta fiscal – 2. Saldo ou resultado fiscal –
3. Necessidades de financiamento do setor público – 4. Regulação
jurídica do saldo ou resultado fiscal – Referências.

INTRODUÇÃO

O objeto do artigo é a regulação jurídica da apuração do saldo ou resultado fiscal pelas Necessidades de Financiamento do Setor Público – NFSP. O objetivo é compreender a forma como o direito regula o processo econômico de acesso ao crédito presente no regime de meta fiscal.

A exigência de orçamento equilibrado pela limitação do déficit orçamentário é evidenciada pela estrutura da Lei Complementar n. 101, de 4 de maio de 2000, cujo conteúdo é a previsão e o cumprimento de metas de resultados entre receitas e despesas compatíveis com as premissas e objetivos da política econômica nacional expressos pelos objetivos das políticas monetária, creditícia, cambial, e pelas metas de inflação para o ano subsequente.

A mudança de valor dos recursos em finança pública em um período de tempo, ou seja, o fluxo de recursos, objeto do regime de meta fiscal regulado no Brasil pela Lei n. 9.811, de 28 de julho de 1999 – Lei de Diretrizes Orçamentárias do ano de 1999, e, em seguida, pela Lei Complementar n. 101, de 4 de maio de 2000, no que concerne ao saldo ou resultado fiscal, pode ser medida pelo conceito de Necessidade de Financiamento do Setor Público – NFSP.

A ordenação pelo direito da gestão do crédito pelo controle do acesso, dado o efeito sobre o processo econômico ou sobre as relações de natureza econômica, é realizada pelo regime de meta fiscal, pela atribuição de efeitos jurídicos às Necessidades de Financiamento como indicador do saldo ou resultado fiscal ou orçamentário.

O trabalho foi dividido em cinco partes: a primeira é essa introdução; a segunda, o regime de meta fiscal; a terceira, o saldo ou resultado fiscal; a quarta, as Necessidades de Financiamento do Setor Público; e a quinta e última, a regulação jurídica do saldo ou resultado fiscal.

1. REGIME DE META FISCAL

O regime de meta fiscal foi regulado no Brasil pela Lei n. 9.811, de 28 de julho de 1999 – Lei de Diretrizes Orçamentárias do ano de 1999¹, e, em seguida, pela Lei Complementar n. 101, de 4 de maio de 2000².

¹ “Art. 18. A elaboração do projeto, a aprovação e a execução da lei orçamentária de 2000 deverão levar em conta a obtenção de um superávit primário de, no mínimo, 2,7% (dois vírgula sete por cento) do Produto Interno Bruto – PIB, sendo 2,6% (dois vírgula seis por cento) dos Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social, constando em anexo à proposta do texto da lei a metodologia de apuração desses resultados.

A literatura diverge sobre a função do saldo ou resultado fiscal ou orçamentário deficitário no processo econômico: instrumento de financiamento do Estado ou instrumento de acumulação de capital e de garantia de reprodução do sistema econômico (OLIVEIRA, 2009, p. 246).

Como **instrumento de financiamento do Estado**, o fundamento do déficit público e a causa da contratação de dívida é o **gasto público**. Em outras palavras, o endividamento público é a consequência de restrição orçamentária decorrente de insuficiência de receitas de ingresso de tributos e de atividade produtiva ou empresarial, pela baixa capacidade de poupança^{3,4}, para suprimento de gastos pelo Estado.

O saldo ou resultado orçamentário é considerado instrumento de financiamento do Estado no regime de meta fiscal pelo conceito primário regulado no Brasil⁵, evidenciado pelo conteúdo da exposição de motivos do Projeto de Lei

Art. 18. A elaboração do projeto, a aprovação e a execução da lei orçamentária de 2000 deverão levar em conta a obtenção de um superávit primário de, no mínimo, R\$ 30.500.000.000,00 (trinta bilhões e quinhentos milhões de reais) nos Orçamentos Fiscal, da Seguridade Social e das empresas estatais federais” (*Vide* Medida Provisória n. 2.030-30, de 2000) (Redação dada pela Lei n. 10.210, de 2001).

² “Art. 4º A lei de diretrizes orçamentárias atenderá o disposto no § 2º do art. 165 da Constituição e: (...) § 1º Integrará o projeto de lei de diretrizes orçamentárias Anexo de Metas Fiscais, em que serão estabelecidas metas anuais, em valores correntes e constantes, relativas a receitas, despesas, resultados nominal e primário e montante da dívida pública, para o exercício a que se referirem e para os dois seguintes.”

³ “Quando se trata de gestão do orçamento público, ou seja, a forma como são utilizados os recursos públicos pelo Estado, a principal preocupação é evitar-se de gastar além do que se arrecada. Quando isso não ocorre, as contas públicas apresentam déficits. O déficit decorre da baixa capacidade de poupança do país, que o leva a endividar-se, ao longo do tempo, para manter o nível de investimentos do Estado no patamar definido como adequado” (MATIAS-PEREIRA, 2009, p. 129).

⁴ Contra: “(...) Há um elegante modelo histórico, segundo o qual quanto mais atrasada a economia e quanto mais tardio o início da industrialização, maior a dependência nos métodos de mobilização de recursos e poupança em larga escala. Nos países desenvolvidos centrais, recursos privados e mercado de capital eram bastante adequados. Na Europa central, os bancos e instituições similares tinham que atuar muito na qualidade de sistemáticos “desenvolvedores” da história. Mais a leste, sul e além-mar, os governos tinham que apoiar-se em si mesmos, geralmente com a ajuda de investimento estrangeiro, fosse para garantir capital ou, talvez mais corretamente, fazer que os investidores tivessem seus dividendos garantidos (ou pelo menos pensassem que tinham), dividendos que sozinhos mobilizariam seu dinheiro ou realizariam atividades econômicas eles mesmos (...)” (HOBSBAWM, 2015).

⁵ “(...) os riscos decorrentes dos efeitos negativos provocados pela elevação do déficit público no Brasil não são somente sobre a possibilidade da retomada da inflação, mas especialmente pela pressão que esse déficit exerce sobre a elevação da dívida pública. À medida que essa dívida se eleva, ocorre aumento no volume de juros pagos pelo governo aos seus credores, que, por sua

Complementar n. 18, de 1999, e, anteriormente, pela exposição de motivos da Medida Provisória n. 395, de 7 de dezembro de 1993, e pela exposição de motivos da Medida Provisória n. 434, de 27 de fevereiro de 1994.

A exposição de motivos do Projeto de Lei Complementar n. 18, de 1999, posteriormente Lei Complementar n. 101, de 4 de maio de 2000, cujo conteúdo era parte do conjunto de medidas do **Programa de Estabilidade Fiscal – PEF**, apresentado em outubro de 1998, tinha o objetivo de redução drástica e veloz do déficit público e de estabilização da dívida pública em relação ao PIB, e era considerado eficiente, segundo texto da exposição de motivos da norma, para evitar déficits recorrentes e imoderados e expansão indesejável da dívida pública acima de limites máximos e prudenciais (OLIVEIRA, 2009).

A exposição de motivos da Medida Provisória n. 395, de 7 de dezembro de 1993, cuja norma aprovou o Programa de Estabilização Econômica, enunciava como solução para a crise fiscal o equilíbrio orçamentário, reformas constitucionais e reforma monetária, planejava o estabelecimento permanente do equilíbrio fiscal e da estabilidade monetária, e estabelecia o equilíbrio fiscal como meta prioritária pela sua condição de causa da inflação.

A exposição de motivos da Medida Provisória n. 434, de 27 de fevereiro de 1994, cujo conteúdo instituiu a Unidade Real de Valor (URV), enunciava o resultado orçamentário deficitário como a causa da inflação e estabelecia o equilíbrio do resultado fiscal (ou das contas do governo) como a solução para a inflação^{6,7,8}.

vez, irá refletir na redução das despesas do Estado nas áreas sociais” (MATIAS-PEREIRA, 2009, p. 131).

⁶ “O setor público como qualquer outro agente econômico, uma empresa ou um trabalhador assalariado se defronta com uma restrição orçamentária. Para manter-se em equilíbrio ao longo do tempo, o fluxo de dispêndios deve ser igual ao de entrada de recursos (arrecadação do governo ou as receitas das firmas ou salário dos trabalhadores). Caso contrário, estará gerando-se um superávit ou um déficit no orçamento. No primeiro caso, o governo acumulará poupança e poderá emprestar recursos para o setor privado. No segundo caso, ocorre o inverso, com o governo gastando mais que arrecada e gerando uma necessidade de financiamento junto ao setor privado e/ou ao Banco Central (...)” (REZENDE, 2010, p. 275).

⁷ “O objetivo principal do governo quando busca atuar sobre a economia é o de manter ou alcançar uma taxa de crescimento estável em longo prazo. Historicamente se tem demonstrado que o mais eficaz para uma economia é manter-se num ritmo de crescimento estável, sustentado ao longo do tempo, sem que isso venha a provocar fortes desajustes. O baixo crescimento de uma economia é tão indesejável quanto o crescimento descontrolado. Uma economia com crescimento desajustado tende a provocar efeitos nocivos – em especial pela retomada do processo inflacionário –, que são difíceis de corrigir e que somente terminam com uma recessão” (MATIAS-PEREIRA, 2009, p. 147).

Como **instrumento de garantia de reprodução do sistema econômico ou de acumulação de capital**, o fundamento do déficit público e a causa da contratação da dívida é a manutenção do **funcionamento do sistema econômico**, pela expansão do crédito por meio da ação da política monetária durante um período de estagnação, diminuição ou baixo crescimento (STREECK, 2013) da produção de bens, até a reorganização e o saneamento financeiros do Estado⁹.

O movimento de expansão do crédito¹⁰ no sistema capitalista é o fundamento do déficit público e é a causa da contratação de dívida, pela gestão da liquidez estrutural por meio da criação de estruturas estáveis pelo Estado para garantia da higidez do sistema financeiro, pela existência de um emprestador de última instância representado pelos Bancos Centrais para garantia da liquidez e da cre-

⁸ “(...) um déficit orçamentário ocorre quando o governo gasta mais do que arrecada em impostos. O governo financia seus déficits orçamentários tomando empréstimos no mercado de títulos, e o acúmulo de empréstimos do governo é chamado de dívida pública. Um superávit primário, que se dá quando a receita tributária do governo é maior do que suas despesas, pode ser usado para pagar parte dessa dívida pública. Se a despesa do governo for exatamente igual à sua arrecadação tributária, dizemos que o governo está com o orçamento equilibrado” (MANKIWI, 2007, p. 576).

⁹ Impossibilidade de generalizações sobre países do Terceiro Mundo nas Décadas da Crise, exceto uma “(...) bastante segura: desde 1970, quase todos os países dessa região haviam mergulhado profundamente em dívida. Em 1990, iam dos três gigantes da dívida internacional (60 bilhões a 110 bilhões de dólares) – Brasil, México e Argentina –, passando pelos outros 28 que deviam mais de 10 bilhões cada, até as arraias-miúdas que deviam 1 ou 2 bilhões (...)” (HOBBS-BAWM, 2015).

¹⁰ Segundo Schularick (2013), a existência de déficit e o acesso a endividamento público devem ser analisados em relação não só ao setor público, mas também ao privado. Para o autor, predominaria no aumento da dívida global a conduta do setor privado, principalmente pelo financiamento imobiliário, e não a do setor público. Os riscos no equilíbrio financeiro decorreriam quase exclusivamente do crescimento da dívida do setor privado, ao passo que haveria tendência à socialização das perdas do setor privado para o setor público.

Especificamente sobre o aspecto fiscal, afirma que careceria de fundamentos empíricos o argumento de gestão fiscal irresponsável, dado que historicamente democracias capitalistas responderiam ao aumento dos níveis de endividamento sistematicamente com o aumento de resultados fiscais superavitários. Além disso, haveria uma relação inversa entre a acumulação de dívida privada e pública, ou seja, aumentos excessivos do crédito privado geralmente coexistiriam com tendências benignas do crédito público. Ressalta que o tamanho de um Estado de bem-estar social seria relevante, assim como a frequência de crises financeiras e o crescimento econômico; seria irrelevante, todavia, a orientação político-ideológica do governo, de esquerda ou de direita.

dibilidade social, pela gestão da taxa de juros, pela gestão de ativos do governo (como reservas internacionais), pela gestão da liquidez bancária, pela arbitragem das relações com a moeda estrangeira, além do financiamento de despesas (BIASOTO JÚNIOR, 2015). A evolução da dívida pública é função de elementos ou variáveis macroeconômicas, das quais uma delas, dentre várias outras, é o financiamento, pelo Estado, de necessidades pelos gastos públicos (BIASOTO JÚNIOR, 2015)^{11,12}.

2. SALDO OU RESULTADO FISCAL

A partir do ano de 1999, o déficit e a dívida pública foram regulados pelo direito inicialmente pela Lei n. 9.811, de 28 de julho de 1999 – Lei de Diretrizes Orçamentárias de ano de 1999, e, em seguida, materializada pela Lei Complementar n. 101, de 4 de maio de 2000.

A exigência de orçamento equilibrado pela limitação do déficit orçamentário é evidenciada pela estrutura da Lei Complementar n. 101, de 4 de maio de 2000, cujo conteúdo é a previsão e o cumprimento de metas de resultados entre receitas e despesas compatíveis com as premissas e objetivos da política econômica nacional expressa pelos objetivos das políticas monetária, creditícia e cambial, e pelas metas de inflação para o ano subsequente.

¹¹ A gestão da liquidez estrutural pelo déficit tem a finalidade de manter a independência da política econômica do país pela mensuração em moeda Real da dívida pública, evidenciado pela perda de independência da política econômica de países que dolarizaram a economia, por exemplo, o Equador (BIASOTO JÚNIOR, 2015). Argumento parcialmente similar em relação à independência da política econômica é o de Sader (1996): “Os países desenvolvidos têm uma moeda conversível com presença internacional, e fazem política econômica pela via da moeda. Os países periféricos, como possuem uma moeda que não vale nada, não podem fazer política pela via da moeda. Fazem política econômica por vias que são marginais à moeda, e foi assim que o Estado Brasileiro fez política industrial e fiscal, desbordando do núcleo duro do sistema que é a moeda. Como não tem uma moeda capaz de fazer isso, lança mão de outras formas, entre as quais ter um setor estatal forte. Este é um setor decisivo, visto que as empresas estatais comparecem fortemente na constituição da cesta de consumo popular. Pode-se através disso, sem torná-las deficitárias, ter uma política de controle inflacionário muito eficiente. Esse é o significado maior de ter jogado as empresas estatais em um processo de privatização selvagem”.

¹² “O controle da inflação no Brasil, pós-Plano Real (1994), levou o país a conviver com elevados déficits fiscais. Isso se deveu à redução drástica da inflação, que funcionava como um imposto, o que facilitava ao governo cumprir o seu orçamento. Sem a inflação, e sem dispor de uma base tributária consistente para o país, a saída encontrada pelo governo federal para sustentar o Plano Real foi o endividamento público” (MATIAS-PEREIRA, 2009, p. 184).

O déficit, objeto de limitação pela exigência de orçamento equilibrado, é espécie do gênero saldo ou resultado. O saldo ou resultado, no caso orçamentário ou fiscal, pode ser equilibrado, superavitário ou deficitário, em função da relação entre despesas e receitas. Saldo orçamentário equilibrado é o valor em que despesas e receitas são iguais a zero; saldo orçamentário superavitário é o valor em que receitas são maiores que despesas; e saldo orçamentário deficitário é o valor em que as receitas são menores que as despesas¹³.

A relevância do conteúdo do conceito de saldo ou resultado orçamentário é evidenciada no Brasil pela influência do uso de indicadores para avaliação de desempenho fiscal¹⁴, para incidência de regras fiscais, como as instituídas pela Lei Complementar n. 101, de 4 de maio de 2000, para a regulação do saldo orçamentário e da dívida pública, e para a incidência de normas constitucionais cujo conteúdo abrange o conceito de resultado primário, conforme o texto da Emenda Constitucional n. 95, de 15 de dezembro de 2016¹⁵.

A apuração é determinada pelos elementos do conceito de saldo ou resultado – total, corrente, fiscal – dado ser a mensuração uma designação, em números, de características de um objeto¹⁶. Os elementos do conceito de saldo ou resultado variam em função do elemento do déficit a ser mensurado ou aferido:

¹³ “Falar de déficit é uma maneira rápida e bastante difundida de referir-se ao saldo ou resultado orçamentário, em qualquer etapa desde a previsão até a execução, que pode ser deficitário, ou equilibrado, ou superavitário (...)” (RAMALHO, 1999, p. 41).

¹⁴ Esta discussão sobre critérios de aferição do déficit enseja uma questão muito importante para os países que pretendem adotar um regime de regra fiscal: é necessário precisar muito bem qual critério será utilizado, caso a regra envolva algum tipo de compromisso de *performance* associado ao déficit público. Caso contrário, uma questão técnica/contábil pode afetar significativamente a credibilidade do programa (GUARDIA, 1999, p. 71).

¹⁵ EC n. 95/2016, art. 107: “Ficam estabelecidos, para cada exercício, limites individualizados para as despesas primárias: (...) § 1º Cada um dos limites a que se refere o *caput* deste artigo equivalerá: I – para o exercício de 2017, à despesa primária paga no exercício de 2016, incluídos os restos a pagar pagos e demais operações que afetam o resultado primário, corrigida em 7,2% (sete inteiros e dois décimos por cento); e (...) § 10. Para fins de verificação do cumprimento dos limites de que trata este artigo, serão consideradas as despesas primárias pagas, incluídos os restos a pagar pagos e demais operações que afetam o resultado primário no exercício. § 11. O pagamento de restos a pagar inscritos até 31 de dezembro de 2015 poderá ser excluído da verificação do cumprimento dos limites de que trata este artigo, até o excesso de resultado primário dos Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social do exercício em relação à meta fixada na lei de diretrizes orçamentárias”.

¹⁶ “Déficit orçamentário é o montante em que a despesa supera a receita. Apesar da extrema simplicidade dessa noção, há uma ilimitada gama de possibilidades de definir vários conceitos mais específicos de déficit público; a forma mais imediata, mas não única, de fazê-lo é distinguir um do outro pela inclusão ou exclusão de um ou mais itens de despesa ou de receita” (RAMALHO, 1999, p. 41).

[...] não se deve considerar uma metodologia certa ou errada sem antes avaliar os prós e os contras de sua utilização. As diferentes formas de classificação da dívida pelos países deveriam refletir suas percepções de risco em relação a ela, fruto de seu histórico macroeconômico e de suas perspectivas em relação ao futuro, bem como das dificuldades em se gerar as estatísticas com qualidade sob um critério ou outro (SILVA, 2009, p. 105).

Os principais elementos do conceito de saldo ou resultado fiscal na experiência internacional são a abrangência do setor público, os conceitos de déficit, a classificação de receitas de privatização, a classificação de receita financeira, a metodologia do cálculo e conceito de despesa, aferível pelo critério de caixa e de competência (GUARDIA, 1999, p. 68).

São elementos do conceito de saldo ou resultado orçamentário ou fiscal, que se relacionam com a apuração ou mensuração, a abrangência departamental ou orgânica, abrangência itêmica, padronização do nível de atividade e diferenças conceituais das medidas de déficit. Por outro lado, não são elementos e, portanto, não se relacionam com a apuração ou mensuração, a quantificação em termos nominal e real, escrituração em regimes de competência ou caixa, lado da medição (credor ou devedor), maneiras de operacionalização (RAMALHO, 1999, p. 45).

A produção de estatísticas para monitoramento das contas públicas e a avaliação do desempenho fiscal no Brasil são realizadas principalmente¹⁷ pelo Tesouro Nacional, pelo resultado orçamentário, cuja abrangência é o Governo Central, e o objeto é a apuração do saldo ou resultado acima da linha, e pelo Banco Central, pela Necessidade de Financiamento, cuja abrangência é o setor público não financeiro, e o objeto é o saldo ou resultado abaixo da linha.

A mensuração é uma representação quantitativa dos elementos abarcados no conteúdo do conceito de saldo ou resultado fiscal, cuja determinação varia em função dos elementos contidos no conceito – a abrangência departamental ou orgânica, abrangência itêmica, padronização do nível de atividade e diferenças conceituais das medidas de déficit:

A variedade de déficits – As contas do setor público podem ser abordadas por diversos ângulos e com o fim de atender a diversos objetivos. Como resultado, existe uma multiplicidade de medidas de déficit público que diferem entre si sobretudo por omitir ou incluir certos órgãos de governo e certas contas, inclusive por abranger apenas uma ou mais de uma esfera de

¹⁷ A produção de indicadores é realizada no Brasil também pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE.

administração pública. Portanto, **quando se fala de “a medida apropriada” do déficit público e não se especificam condições e finalidades – especificação que equivaleria a admissão implícita de que, em princípio ao menos, outras medidas também podem ser apropriadas –, apela-se para uma declaração de efeito retórico e sem fundamento analítico.**

No que concerne a algumas medidas (déficit fiscal, déficit de pleno emprego, déficit ajustado da inflação, déficit convencional nominal), a discussão sobre a validade depende de concepções teóricas ou doutrinárias a respeito dos mecanismos pelos quais o governo afeta a economia, ainda que a teoria econômica geral seja a mesma. Contudo, tais concepções empregam hipóteses bem mais específicas e que não se derivam das proposições fundamentais da teoria econômica. Assim, também há mera retórica na alegação de que este ou aquele déficit é incondicionalmente o único apropriado do ponto de vista econômico (RAMALHO, 1999, p. 140, grifo nosso).

Os elementos abrangidos no conteúdo do conceito de saldo ou resultado dão origem a indicadores variados: Déficit Global, Necessidades de Financiamento do Setor Público, Déficit Operacional, Déficit Primário, Déficit Governamental pelas Contas Públicas, Déficit Fiscal, Dívida do Setor Público, Déficit Corrente do Governo, Execução Financeira do Tesouro, Déficit de Caixa do Banco Central, Déficit Ajustado da Inflação, Déficit Convencional Nominal, Déficit de Pleno Emprego, dentre outros (RAMALHO, 1999).

Os critérios para mensuração da finança pública são, dentre outros, os regimes de caixa e de competência, o valor bruto ou líquido, a abrangência do setor público, pelo valor do estoque ou do fluxo.

Os regimes de mensuração de recursos podem ser de caixa, aferidos segundo o momento da realização do pagamento ou do recebimento, ou de competência, aferidos segundo o momento da operação geradora de recursos.

Os recursos podem ser medidos em valor total ou original, denominado bruto, ou em valor reduzido ou deduzido segundo critério específico, denominado líquido.

Os recursos podem ser medidos segundo a abrangência do setor público, pela inclusão ou exclusão de governos federal, estadual e municipal, de administrações diretas ou indiretas, de empresas estatais, dos setores financeiro e não financeiro, de fundos públicos, da autoridade monetária, dentre outros.

Os recursos podem ser medidos segundo o estoque, ou seja, o valor monetário em um instante de tempo, ou segundo o fluxo, ou seja, a mudança do valor monetário em um período de tempo.

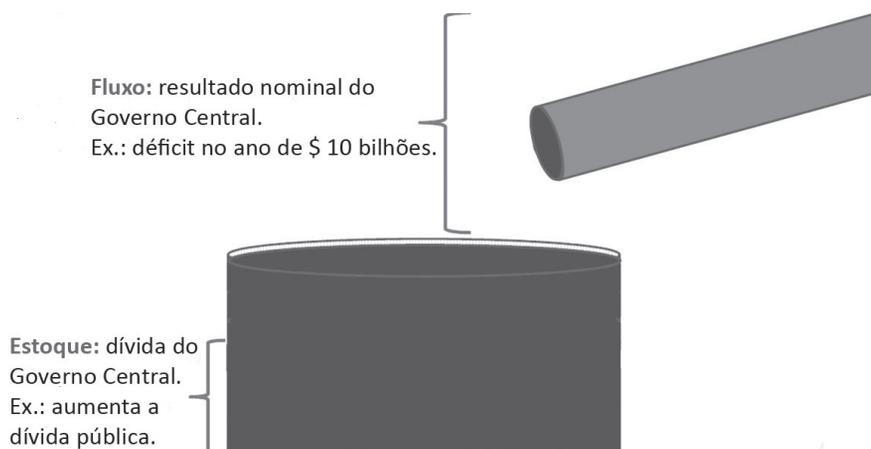


Figura 1. Fluxo e estoque

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

O **estoque** é o valor monetário em um instante de tempo. Os principais indicadores para a apuração de estoque são a Dívida Bruta do Governo Geral – DBGG e a Dívida Líquida do Setor Público – DLSP, produzidos pelo Banco Central do Brasil – BCB.

A **Dívida Bruta do Governo Geral – DBGG** apura o estoque pelo saldo bruto do endividamento, isto é, abrange o total das dívidas do Governo Federal, dos governos estaduais e dos governos municipais, como setor privado, setor público financeiro e o resto do mundo, exceto títulos públicos adquiridos por órgãos da administração direta e indireta, fundos públicos federais, dos estados, dos municípios.

A **Dívida Líquida do Setor Público – DLSP** apura o estoque pelo saldo líquido do endividamento, isto é, pelo balanceamento entre as dívidas¹⁸ e os créditos¹⁹ do setor público não financeiro (exceto Petrobras e Eletrobras) e do Banco Central com o sistema financeiro (público e privado), o setor privado não financeiro e o resto do mundo, expresso numericamente (SECRETARIA DO TESOIRO NACIONAL, 2015).

¹⁸ “(...) Os débitos são apurados pelo critério de competência, ou seja, a apropriação de encargos é contabilidade na forma pro-rata, independente da ocorrência de liberações ou reembolsos no período. BCB, 9; Eventuais registros contábeis que não utilizam esse critério são corrigidos para manter a homogeneidade da apuração” (SILVA, 2009, p. 109).

¹⁹ “(...) A regra geral é que os créditos, para serem considerados no levantamento da dívida líquida, devem estar registrados no passivo das instituições devedores do governo” (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2012, p. 9).

As principais dívidas (ou passivos) são: a dívida interna e externa do governo federal (administrada pela Secretaria do Tesouro Nacional), a base monetária²⁰ e as operações compromissadas (administradas pelo Banco Central do Brasil), e os principais créditos (ou ativos), as reservas internacionais (administradas pelo Banco Central do Brasil) e os fundos públicos (como o Fundo de Amparo ao Trabalhador) (SILVA, 2009, p. 109).

O **fluxo** é a mudança do valor monetário em um período de tempo. O principal indicador para apuração de fluxo é o resultado fiscal ou orçamentário, cujo conceito varia em função dos elementos de seu conteúdo.

O **resultado fiscal ou orçamentário nominal ou conceito nominal** expressa a variação do fluxo de endividamento público pela mensuração do total de passivos ou obrigações do setor público não financeiro menos os ativos financeiros de agentes privados não financeiros e de agentes públicos e privados financeiros (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2012, p. 9)²¹.

O **resultado fiscal operacional ou conceito operacional** expressa o resultado fiscal nominal menos a atualização monetária, ou seja, menos a modificação do poder de compra da moeda ou efeito inflacionário^{22,23}.

²⁰ “Deve-se mencionar ainda que, diferentemente de outros países, o conceito de dívida líquida utilizada no Brasil considera os ativos e os passivos financeiros do Banco Central, incluindo, dessa forma, a base monetária” (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2008, p. 132).

²¹ “O resultado nominal é o conceito fiscal mais amplo e representa a diferença entre o fluxo agregado de receitas totais (inclusive de aplicações financeiras) e de despesas totais (inclusive despesas com juros), num determinado período. Essa diferença corresponde à necessidade de financiamento do setor público (NFSP)” (Indicadores Fiscais. Banco Central do Brasil. Diretoria de Política Econômica. Departamento de Relacionamento com Investidores e Estudos Especiais, 2015, p. 2).

²² “O resultado operacional corresponde ao resultado nominal excluída a parcela referente à atualização monetária da dívida líquida. O conceito de resultado operacional é relevante em países de inflação alta (como o Brasil antes do Plano Real), uma vez que exclui o impacto da inflação sobre a necessidade de financiamento do setor público. A função da atualização monetária é simplesmente repor a parcela do estoque da dívida corroída pela variação dos preços. Em países com baixa inflação, onde o fator correção monetária é pouco expressivo, o conceito de resultado operacional perde relevância e tende a ser próximo do resultado nominal” (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2015, p. 2).

²³ Segundo Giambiagi, “(...) correspondia ao valor do resultado nominal, expurgado do componente da despesa de juros associado à atualização monetária do valor da dívida passada” (2011, p. 50), e a “(...) atualização monetária referia-se apenas à dívida interna, já que os juros

O **resultado fiscal primário** ou **conceito primário** expressa o resultado fiscal operacional menos os juros nominais, ou seja, menos os juros reais mais a atualização monetária²⁴. Corresponde ao componente não financeiro do resultado fiscal do setor público (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2012, p. 10). Mede em um intervalo de tempo a relação entre receita e despesa excluído o componente financeiro expresso na incidência de juros sobre a dívida existente, ou seja, excluídos os déficits passados; em outras palavras, mede a expressão do esforço fiscal atual do setor público para o ajustamento fiscal^{25,26}.

Os **critérios para apuração do fluxo** ou do **estoque** são a origem da geração de recursos, pela mensuração dos fluxos de ingresso (receitas) e saídas (despesas) de recursos, denominada **acima da linha**²⁷, ou o **montante do financiamento, por meio da variação da dívida pública líquida**²⁸, denominado **abaixo da linha**^{29,30}.

da dívida externa (...) não sofriam a distorção apontada (...) calculados em função dos fluxos em dólar americano, multiplicados pela taxa de câmbio (...)" (2011, p. 50).

²⁴ Segundo Giambiagi (2011), "(...) das necessidades operacionais de financiamento são subtraídas as despesas com juros reais; segundo Rezende (2010, p. 274), "(...) exclui do resultado nominal os pagamentos dos juros e das amortizações da dívida pública, entre outras despesas e receitas financeiras".

²⁵ "O resultado primário corresponde ao resultado nominal excluída a parcela referente aos juros nominais (juros reais mais a atualização monetária) incidentes sobre a dívida líquida. O resultado primário, uma vez que não considera a apropriação dos juros sobre a dívida existente, evidencia o esforço fiscal do setor público livre da 'carga' dos déficits incorridos no passado, já que as despesas líquidas com juros (também chamada carga de juros) dependem do estoque total da dívida pública e das taxas de juros que incidem sobre esse estoque. Se o setor público gasta menos do que arrecada, desconsiderando a apropriação de juros sobre a dívida existente, há superávit primário (...)" (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2015, p. 2).

²⁶ "O resultado primário relaciona o esforço fiscal do período e a variação da dívida líquida, já que as despesas líquidas com juros refletem déficits primários do passado. Se o governo gasta menos do que arrecada, desconsiderando a apropriação de juros sobre a dívida líquida existente, há superávit primário. Este superávit pode contribuir para uma redução dos passivos, uma elevação dos ativos ou uma combinação de ambos. O RTN apura o resultado fiscal do Governo Central pelo conceito de resultado primário" (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2012).

²⁷ É basicamente a soma dos itens de receita e despesa (Mensagem Presidencial). Os indicadores fiscais calculados pelo critério acima da linha são o déficit nominal, o déficit primário, o déficit operacional e o déficit público de pleno emprego (REZENDE, 2010, p. 274).

²⁸ "o conceito de dívida pública, assim como os demais conceitos fiscais, pode ser representado de diferentes formas" (SILVA, 2009, p. 102) pela óptica do financiamento (REZENDE, 2010, p. 274).

O resultado fiscal primário abaixo da linha é o critério para a apuração da compatibilidade entre as contas públicas e as metas de resultado fiscal previstas na Lei de Diretrizes Orçamentárias e na Lei Orçamentária Anual, pela expressão da forma de financiamento do déficit (SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL, 2016).

O resultado fiscal primário acima da linha é o critério para a apuração das fontes de desvios pelos componentes do resultado (receitas e despesas) por meio do Resultado do Tesouro Nacional (RTN), pela expressão das causas do desequilíbrio (SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL, 2016).

3. NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO

A mudança de valor dos recursos em finança pública em um período de tempo, ou seja, o **fluxo** de recursos, objeto do regime de meta fiscal regulado no Brasil pela Lei n. 9.811, de 28 de julho de 1999 – Lei de Diretrizes Orçamentárias do ano de 1999, e, em seguida, pela Lei Complementar n. 101, de 4 de maio de 2000, no que concerne ao saldo ou resultado fiscal, pode ser medido pelo conceito de Necessidade de Financiamento do Setor Público – NFSP.

A **origem**, no Brasil, do conceito de resultado fiscal pela metodologia da Necessidade de Financiamento do Setor Público – NFSP foi o acordo de assistência financeira firmado após a moratória do Brasil em 1982 com o Fundo Monetário Nacional – FMI (GIAMBIAGI, 2011; MATIAS-PEREIRA, 2009; REZENDE, 2010, p. 276).

O **referencial metodológico** do conceito de saldo ou resultado fiscal medido pela metodologia de Necessidade de Financiamento do Setor Público – NFSP, segundo o Banco Central do Brasil, é o Manual de Estatísticas Fiscais (*A Manual on Government Finance Statistics – 1986 ou GFSM86*) publicado pelo Fundo Monetário Nacional, o qual, ainda segundo o Banco Central do Brasil, não foi integralmente implantado³¹. O Fundo Monetário Nacional ainda publicou, com

²⁹ É basicamente a variação do nível de endividamento líquido e proporciona o fornecimento do nível de endividamento final obtido com a geração do resultado primário (Mensagem Presidencial). Os indicadores fiscais calculados pelo critério abaixo da linha são a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP), o Ajuste Patrimonial, a Dívida Fiscal Líquida (DFL), a Necessidade de Financiamento do Setor Público (nominal, operacional e primário). Algumas medidas de déficit, com mesmo significado, podem ser calculadas nos dois critérios (REZENDE, 2010, p. 274).

³⁰ “A variação do resultado orçamentário ou, mais especificamente, do déficit, influencia diretamente a variação do endividamento do setor público” (MATIAS-PEREIRA, 2009, p. 131).

³¹ “Embora tenha servido como referencial metodológico para as estatísticas de finanças públicas publicadas pelo Banco Central, o GFSM86 nunca chegou a ser integralmente implantado. Res-

inovações, em 2001 o *Government Finance Statistics Manual 2001 ou GFSM2001* e, em 2014, o *Government Finance Statistics Manual 2014 ou GFSM2014* (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2018, p. 46)³².

A **denominação** Necessidade de Financiamento do Setor Público se refere

“(...) ao montante dos financiamentos – internos e externos – tomados a terceiros pelo setor público, para cobrir suas necessidades de recursos no caso de se apresentarem negativas (...)” (OLIVEIRA, 2009, p. 259).

O **critério para apuração do fluxo** pela metodologia da **Necessidade de Financiamento** é a variação do **estoque** do financiamento ou da dívida pública líquida³³, ou seja, o critério **abaixo da linha** (SECRETARIA DO TESOUREIRO NACIONAL, 2015).

O **motivo da escolha pelo critério de apuração** abaixo da linha foi a adequação do critério para mensuração da sustentabilidade da dívida pública (BIASOTO JÚNIOR, 2015)³⁴, e, segundo parte da literatura econômica, a complexidade de informações sobre receitas e despesas decorrente do número elevado de Estados, de municípios e de empresas estatais (MATIAS-PEREIRA, 2009, p. 131; GIAMBIAGI, 2011, p. 48)³⁵.

salte-se que, no acordo de assistência financeira realizado entre o Brasil e aquele organismo internacional, que vigorou de 1998 a 2004, o critério utilizado para avaliação de metas – variáveis de estoque e fluxo – seguiu integralmente a metodologia instituída e adotada pelo Banco Central” (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2018, p. 45).

³² “O importante a ressaltar é que o Banco Central, em conjunto com outros órgãos, como a STN, vem buscando aperfeiçoar as informações públicas, tornando-as comparáveis e complementares. Os Manuais do FMI, considerados referência pela qualidade técnica, vêm servindo como auxiliares neste processo” (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2018).

³³ “Há dois montantes de financiamentos a distinguir: o bruto, que inclui o refinanciamento das amortizações de empréstimos tomadas anteriormente, e o líquido, que o exclui (computando apenas o aumento do saldo devedor da entidade deficitária durante o período). É o segundo que as Necessidades de Financiamento do Setor Público como se entende mais frequentemente, de modo que o qualificativo ‘líquidas’ é muitas vezes omitido. (...)” (RAMALHO, 1999, p. 75).

³⁴ “O setor público, segundo as concepções teóricas que norteiam as políticas do FMI, tem sido o principal responsável pela elevação do crédito interno, justamente por meio da expansão da dívida mobiliária, o que lhe proporciona uma capacidade de gasto que mantém aquecida a demanda interna, obstaculizando o ajuste das contas externas. Por isso, o FMI toma dois parâmetros em todas as suas verificações de políticas econômicas: o crédito interno líquido e as necessidades de financiamento do setor público não financeiro” (BIASOTO JÚNIOR, 2003).

³⁵ Segundo Giambiagi, “(...) no Brasil, entretanto, no início dos anos 1980, com a inflação anual passando de 30-40% – como tinha sido até o final dos anos 1970, antes de ocorrer o segundo choque do petróleo, em 1979 – para mais de 100% e, em 1983, para mais de 200%, viu-se que a definição do que era o resultado fiscal não era tão simples” (2011, p. 48).

A necessidade de financiamento do governo é determinada com base em projeções econômicas da taxa de juros, do resultado primário e da inflação, dentre outros, incluídos na lei orçamentária anual encaminhada pelo Poder Executivo e aprovada pelo Poder Legislativo, para os fins de coordenação das políticas fiscal e monetária. As informações³⁶ são levantadas pelos registros das fontes fornecedoras de dados³⁷ do sistema bancário de empréstimos³⁸.

A abrangência da apuração do fluxo do saldo ou do resultado fiscal medido pelo conceito de Necessidade de Financiamento do Setor Público – NFSP é o setor público não financeiro, ou seja, a administração direta e indireta do Governo Federal (incluída a Previdência Social), a administração direta e indireta dos governos regionais (estados e municípios), o Banco Central do Brasil e as empresas estatais não financeiras das três esferas de governo, exceto as empresas do Grupo Petróbras e do Grupo Eletrobras, e os fundos públicos que não possuem características de intermediários financeiros, ou seja, aqueles cuja fonte de recursos é constituída de contribuições fiscais e parafiscais (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2018).

As Necessidades de Financiamento são mensuradas segundo os **conceitos** nominal, primário e operacional. O **resultado** do fluxo nos conceitos nominal, primário e operacional é a variação do estoque durante um período de tempo.

A Necessidade de Financiamento no **conceito nominal** expressa o **fluxo** de endividamento pela variação dos saldos da dívida líquida deduzidos os ajustes patrimoniais (privatizações e reconhecimento de dívida) e metodológicos (impacto da variação cambial sobre a dívida externa) (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2012, p. 10). Abrange o componente de atualização monetária da dívida, os juros reais e o

³⁶ “As informações divulgadas pelo Banco Central são amplamente utilizadas por pesquisadores e outros interessados em finanças públicas, e têm servido inclusive como parâmetro para o cumprimento das metas fiscais do governo, definidas nas leis de diretrizes orçamentárias e nos acordos internacionais assinados pelo país” (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2012, p. 5).

³⁷ As estatísticas de finanças públicas publicadas pelo Departamento Econômico não estão vinculadas a critérios contábeis legais. A consolidação é feita observando-se os registros contábeis das fontes fornecedoras de dados. Essas, por sua vez, seguem os critérios definidos pela legislação vigente para a sua contabilização” (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2012, p. 9) e, em nota ao parágrafo: “3. Os próprios Manuais do FMI têm como principal objetivo a organização das estatísticas para análise e planejamento, e não o registro e controle contábil de transações econômicas” (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2012, p. 9).

³⁸ “A ótica é mais a do sistema financeiro (a do credor) do que a da administração pública (o devedor), tanto que o levantamento partia (e ainda parte) da verificação junto ao sistema bancário dos empréstimos que ele concedeu àquele setor, junto às centrais de registro dos títulos emitidos e junto ao banco central das dívidas tomadas no exterior – na hipótese de que essas fontes seriam mais confiáveis e consistentes do que a contabilidade governamental” (AFONSO, 2010, p. 260, grifo nosso).

resultado fiscal primário. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2012, p. 10). É o conceito mais tradicional e amplo, inclui todas as receitas e despesas (IPEADATA, 2017).

A Necessidade de Financiamento no **conceito primário** expressa o **fluxo** de endividamento pelo resultado nominal deduzidos os juros nominais incidentes sobre a dívida líquida interna e externa (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2012, p. 21) ou exclui receitas e despesas financeiras, ou seja, juros nominais (juros reais + correção monetária e cambial). Exclui basicamente o componente financeiro do resultado fiscal do setor público (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2012, p. 10).

É considerado pelo Banco Central do Brasil a expressão da capacidade de pagamento de compromissos do Estado pela possibilidade de avaliação da relação entre as metas de política macroeconômica e a sustentabilidade da dívida pública (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2012, p. 22).

A Necessidade de Financiamento no **conceito operacional** expressa o **fluxo** de endividamento pela exclusão da atualização monetária dos saldos da dívida interna e inclui o componente financeiro do resultado fiscal. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2012, p. 10). Exclui a correção monetária e cambial sobre a dívida pública e inclui as despesas com pagamento de juros reais das dívidas interna e externa (IPEADATA, 2017)³⁹.

A **medida do saldo ou resultado orçamentário** – deficitário, equilibrado ou superavitário – é uma designação em números de características de um objeto, cujos elementos (escolhidos como indicadores para mensuração) podem variar em função do aspecto a ser medido na gestão do crédito.

O **objeto** medido pelas **Necessidades de Financiamento**, na literatura econômica, é a oferta de **crédito** ao setor público (AFONSO, 2010, p. 259), o impacto do setor público sobre a demanda de **crédito** da economia (GUARDIA, 1999, p. 71), o impacto das operações do setor público sobre a **demand**a agregada sob a ótica do financiamento (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2012, p. 8; GIAMBIAGI, 2011), cuja mensuração engloba a base monetária, equiparada a uma for-

³⁹ “Déficit (quando a necessidade de financiamento é positiva) ou superávit (quando negativa) que equivale à variação líquida da dívida pública em um determinado período de tempo, descontando-se os empréstimos concedidos ao setor privado. É o resultado fiscal obtido da diferença entre despesas e receitas do setor público. O conceito nominal é o mais amplo, incluindo todas as receitas e despesas. O conceito operacional exclui a correção monetária e cambial sobre a dívida pública, mas inclui as despesas com pagamento de juros reais das dívidas interna e externa. O conceito primário exclui receitas e despesas financeiras, ou seja, com juros nominais (juros reais + correção monetária e cambial). Portanto, NFSP primária + juros reais + correção monetária e cambial = NFSP operacional + correção monetária e cambial = NFSP nominal = todas as despesas – todas as receitas” (IPEADATA, 2017).

ma de dívida que não rende juros (GIAMBIAGI, 2011), a quantidade de **crédito** acessível ao setor público, o acesso ao **crédito** de todos os segmentos do setor público formadores de déficit público (LOPREATO, 2013, p. 131), o montante dos **financiamentos** obtidos ou a serem tomados pelo setor público junto a terceiros (RAMALHO, 1999, p. 75), a obtenção de **recursos** de empréstimos contratuais e mobiliários, e outras formas de operação de crédito (OLIVEIRA, 2013)⁴⁰.

A **ideia central** do conceito de Necessidades de Financiamento é a ordenação do crédito pelo controle do acesso, dado o efeito sobre o processo econômico ou sobre as relações de natureza econômica, ou, segundo terminologia econômica, sobre a demanda agregada ou demanda de crédito⁴¹. Os recursos de ingressos de tributos e de atividade produtiva ou empresarial, quando menores que os gastos públicos, resultam em um saldo orçamentário deficitário, cuja forma de financiamento pode ser evidenciada pela restrição orçamentária do setor público (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2012)⁴².

4. REGULAÇÃO JURÍDICA DO SALDO OU RESULTADO FISCAL

A ordenação do crédito pode ser regulada pelo direito:

O fato do Estado utilizar voluntariamente a moeda como meio de ação sobre a atividade econômica acarretou a subordinação da moeda à política; e, ao mesmo tempo, a concentração do poder monetário em proveito do Estado. Êste fortalecimento do poder público em relação à moeda provocou no século XX o reajustamento, **em benefício do Estado das atribuições concernentes à moeda e ao crédito, o que lhes permitiu o controle progressivo da emissão de todas as formas de moeda e de crédito.**

Êsse fortalecimento foi grandemente facilitado pela desmaterialização da moeda bem como pela maleabilidade dos mecanismos de crédito.

⁴⁰ “Um resultado primário maior significa menos recursos públicos destinados à compra de bens e serviços e realização de obras e, portanto, menor demanda direta e imediata por parte do governo sobre a oferta de bens e serviços pelo setor privado” (OLIVEIRA, 2013).

⁴¹ “Para o governo federal a finalidade do estabelecimento das metas de resultado fiscais (primário e nominal) vai além do gerenciamento da dívida pública. O resultado primário é instrumento relevante para o controle (estímulo ou redução) da demanda agregada e, por conseguinte, da inflação” (OLIVEIRA, 2013).

⁴² “Quando as **receitas** (inclusive receitas de juros sobre ativos) são menores que os **gastos** correntes e de capital (incluindo as despesas com juros sobre a dívida), o resultado do governo apresenta déficit, que pode ser **financiado** de diversas formas. Essas formas de financiamento podem ser evidenciadas a partir da restrição orçamentária do setor público, que mostra a relação existente entre **impostos, gastos** e as **fontes de financiamento** do déficit público” (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2012, p. 21, grifo nosso).

Efetuiu-se o reajustamento pela intervenção sobre as estruturas bancárias, cujo resultado foi favorecer a especialização dos bancos, e, muitas vezes, mesmo a sua concentração e desenvolver o regime público dos bancos em detrimento do regime privado. Examinamos já em capítulos precedentes as formas dessa especialização e dessa concentração e verificamos igualmente, em diversos pontos, a evolução tendendo a desenvolver cada vez mais o regime público ou semipúblico do sistema bancário (HUGON, 1973, p. 117, grifo nosso).

A concessão de crédito ao setor privado ou ao setor público^{43,44,45,46} é objeto de controle variável em função do grau em que eles, Estado e mercado, acessam recursos do sistema financeiro. **A regulação do acesso do Estado ao crédito pela limitação do volume ou da quantidade de financiamento mensurada pelo saldo ou resultado orça-**

⁴³ “Na perspectiva do FMI, as metas de controle do crédito doméstico líquido deveriam ser atingidas, basicamente, a partir de um severo controle sobre o crédito concedido ao setor público. O que reduziria as penalizações impostas ao setor privado na estratégia de ajustamento. Assim, o controle sobre as Necessidades de Financiamento do Setor Público passou a ser um dos principais componentes do processo de ajustamento. Neste contexto, o controle das despesas públicas, sobretudo do governo federal, assumia papel na estratégia de ajustamento e estabilização da economia. O corte de despesas e as restrições de acesso dos órgãos públicos às fontes internas de crédito, constituíam, na concepção do FMI (encampada pelo Governo), elementos cruciais para se atingir as metas de expansão do crédito interno compatíveis com o equilíbrio do Balanço de Pagamentos” (GUARDIA, 1992, p. 9-10).

⁴⁴ “É a política de receitas e despesas do governo. Envolve a definição e a aplicação da carga tributária exercida sobre os agentes econômicos, bem como a definição dos gastos do governo, que tem como base os tributos captados. Tem forte impacto sobre a política monetária e, especificamente, sobre o crédito, à medida que os prazos de recolhimento de impostos afetem o fluxo de caixa dos agentes econômicos. Do ponto de vista de sua integração com as políticas monetária e cambial, uma política fiscal adequada deve permitir neutralizar o endividamento interno do Tesouro através de um superávit fiscal primário que, inclusive, gere recursos para a aquisição dos títulos anteriormente emitidos” (FORTUNA, 2005, p. 55-56).

⁴⁵ “O setor público, segundo as concepções teóricas que norteiam as políticas do FMI, tem sido o principal responsável pela elevação do crédito interno, justamente por meio da expansão da dívida mobiliária, o que lhe proporciona uma capacidade de gasto que mantém aquecida a demanda interna, obstaculizando o ajuste das contas externas. Por isso, o FMI toma dois parâmetros em todas as suas verificações de políticas econômicas: o crédito interno líquido e as necessidades de financiamento do setor público não financeiro” (BIASOTO JÚNIOR, 2003, p. 74).

⁴⁶ “Quando as receitas (inclusive receitas de juros sobre ativos) são menores que os gastos correntes e de capital (incluindo as despesas com juros sobre a dívida), o resultado do governo apresenta déficit, que pode ser financiado de diversas formas. Essas formas de financiamento podem ser evidenciadas a partir da restrição orçamentária do setor público, que mostra a relação existente entre impostos, gastos e a fontes de financiamento do déficit público” (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2012, p. 21).

mentário deficitário define o regime de meta fiscal⁴⁷. A regulação pelo direito de recursos de crédito é evidenciada pelo método das Necessidades de Financiamento:

Na perspectiva do FMI, as metas de controle do crédito doméstico líquido deveriam ser atingidas, basicamente, a partir de um severo controle sobre o crédito concedido ao setor público. O que reduziria as penalizações impostas ao setor privado na estratégia de ajustamento. Assim, o controle sobre as Necessidades de Financiamento do Setor Público passou a ser um dos principais componentes do processo de ajustamento.

Neste contexto, o controle das despesas públicas, sobretudo do governo federal, assumia papel na estratégia de ajustamento e estabilização da economia. O corte de despesas e as restrições de acesso dos órgãos públicos às fontes internas de crédito, constituíam, na concepção do FMI (encampada pelo Governo), elementos cruciais para se atingir as metas de expansão do crédito interno compatíveis com o equilíbrio do Balanço de Pagamentos (GUARDIA, 1992, p. 9-10, grifo nosso).

A ordenação pelo direito da gestão do crédito pelo controle do acesso, dado o efeito sobre o processo econômico ou sobre as relações de natureza econômica, é realizada pelo regime de meta fiscal pela atribuição de efeitos jurídicos às Necessidades de Financiamento como indicador do saldo ou resultado fiscal ou orçamentário. O acesso ao crédito ou a concessão de crédito ao setor privado ou ao setor público pode ser expreso, conforme sentido dado ao argumento de Guardia (1992, p. 9-10), pela limitação jurídica do crédito ao setor público para redução de penalizações ao setor privado. Em sentido aproximado ao de Guardia, afirma Biasoto Júnior:

⁴⁷ “No contexto da ampliação das tarefas reconhecidas e assumidas pelo Estado, ainda se destaca a relativa ao desempenho empresarial do setor público com apoio dos arts. 163 e 170, § 1º da Emenda Constitucional n. 1 de 1969, Naturalmente, que há dependência de poupança para preencher espaço não ocupado pela iniciativa privada, ou desincumbir-se da iniciativa econômica em nível de competição com o setor privado da economia ou, ainda, para induzir (sic) o desenvolvimento de determinado setor ou atividade.

Nesses casos ainda se confundem duas posições, isto é, a do poder público voltado para a administração do interesse estatal, e a do governo organizando direta ou indiretamente empresas. As decisões que se tomam na esfera da administração pública nessa matéria dá ensejo que os tributos se transformem em poderosas alternativas determinantes da conformação da ordem econômica, impondo à sociedade sacrifícios e comportamentos para os quais não se encaminharia espontaneamente. O volume de recursos de que se apodera o Estado diretamente ou por intermédio das entidades que cria ou das quais passa a exercer o controle, ou, ainda, de que se vale, assumindo a responsabilidade pelo seu funcionamento e induzindo o processo produtivo, não encontra na organização do exercício do poder público órgão que com autoridade, e capacidade técnica possa mensurá-lo analisando-lhe a conveniência e oportunidade” (CHIARA, 1986, p. 109-110).

O setor público, segundo as concepções teóricas que norteiam as políticas do FMI, tem sido o principal responsável pela elevação do crédito interno, justamente por meio da expansão da dívida mobiliária, o que lhe proporciona uma capacidade de gasto que mantém aquecida a demanda interna, obstaculizando o ajuste das contas externas. Por isso, o FMI toma dois parâmetros em todas as suas verificações de políticas econômicas: o crédito interno líquido e as necessidades de financiamento do setor público não financeiro (BIASOTO JÚNIOR, 2003, p. 74).

A função do direito de organização do processo econômico pela implementação de finalidades e pela realização de políticas públicas se evidencia pela forma de ordenação da gestão de moeda e de crédito.

O direito, para a realização de políticas públicas, estabelece, segundo Bucci (2013, p. 282), uma relação entre elementos extrajurídicos e jurídicos, expressa entre a Necessidade de Financiamento como indicador, cujos elementos qualitativos e quantitativos são formulados externamente ao campo jurídico, e o regime de meta fiscal, cuja atribuição de efeitos é formulada internamente ao campo jurídico pela lei⁴⁸.

Os elementos **extrajurídicos** são a forma de mensuração do **estoque** da dívida pública pelos principais indicadores de apuração, a **Dívida Bruta do Governo Geral – DBGG** e a **Dívida Líquida do Setor Público – DLSP**, produzidos pelo Banco Central do Brasil (BCB), e do **fluxo** de endividamento, cujo **indicador** é o **resultado fiscal ou orçamentário elaborado segundo as Necessidades de Financiamento**⁴⁹⁻⁵⁰.

⁴⁸ “Passa a haver um nexo entre elementos extrajurídicos, os indicadores, e jurídicos, os efeitos da conduta que levou à produção dos resultados que os indicadores expressam. Esse nexo só é possível com base na regra de reconhecimento, porque esta, na qualidade de regra jurídica, é que dispõe sobre os efeitos do elemento extrajurídico. Isto é, a escolha dos indicadores, a escala, tudo depende de variáveis, às vezes bastante sofisticadas, de relevância estatística. É ao direito que incumbe estabelecer o regime de efeitos resultantes de um ou outro indicador” (BUCCI, 2013, p. 282).

⁴⁹ “Chama-se a atenção que o cálculo da DLSP e da NFSP, ao menos no sentido entendido por convenção, não está regulado no Brasil, nem mesmo em decreto. O detalhamento metodológico para sua apuração era, inicialmente, ditado por acordos do país com o FMI e, mesmo depois de quitados seus empréstimos, passou a se guiar por manuais e por práticas do órgão público responsável – o banco central” (AFONSO, 2010, p. 260).

⁵⁰ “Doze anos se passaram desde a sanção da Lei de Responsabilidade Fiscal, mas o Senado Federal ainda não se posicionou sobre as metodologias para cálculo dos resultados primário e nominal que lhe foram propostas ainda no ano de 2000 pelo Presidente da República.

Os elementos **jurídicos**, cuja função na ordenação do processo econômico pela implementação de políticas públicas é a atribuição de efeitos aos elementos extrajurídicos, são as **regras fiscais** cujo conteúdo é a limitação do déficit orçamentário, regras e limites do endividamento do setor público e limitação do total da dívida do setor público, e cuja estrutura é conformada pelo direito pelo **regime de meta fiscal** regulado inicialmente pela Lei n. 9.811, de 28 de julho de 1999 – Lei de Diretrizes Orçamentárias do ano de 1999, e, em seguida, pela Lei Complementar n. 101, de 4 de maio de 2000.

A concessão de crédito ao setor privado ou ao setor público é realizada pela **ordenação do controle de acesso ao crédito**, dado o efeito sobre o processo econômico ou sobre as relações de natureza econômica, estabelecido e apurado **extrajudicialmente** pelas **Necessidades de Financiamento** e pelo reconhecimento de efeitos à ordenação do controle do acesso ao crédito pelas **Necessidades de Financiamento** pela limitação do déficit orçamentário (e regras e limites do endividamento do setor público e limitação do total da dívida do setor público) estabelecidas **juridicamente** pelo **regime de meta fiscal**.

A **limitação da forma de ordenação de políticas públicas pela regulação jurídica** é evidenciada na hipótese de os elementos extrajurídicos, quais sejam, “a escolha dos indicadores, a escala, tudo depende de variáveis, às vezes bastante sofisticadas, de relevância estatística” (BUCCI, 2013, p. 282), conterem, como o método das **Necessidades de Financiamento**, **juízos implícitos sobre o acesso ao crédito ou a concessão de crédito ao setor privado ou ao setor público, ao mercado e ao Estado, na gestão de recurso de crédito**, dada a impossibilidade, em tese, de apuração da legalidade e da constitucionalidade de conteúdos extrajurídicos.

Em outras palavras, a gestão, pelo Estado, de recursos de moeda e de crédito é, em parte, regulada juridicamente pelo direito, na medida em que reconhece efeitos à ordenação do controle do acesso ao crédito pelas **Necessidades de Financiamento** por meio da limitação do déficit orçamentário, e é em parte regulada extrajudicialmente, na medida em que elementos na ordenação do controle do acesso ao crédito pelas **Necessidades de Financiamento** contêm juízos implícitos sobre o acesso ao crédito ou a concessão de crédito ao setor privado ou ao setor público, ao mercado e ao Estado, na gestão de recurso de crédito.

Na ausência de metodologia definida em resolução do Senado Federal, o governo federal apura os seus resultados (primário e nominal), por ambos os métodos (acima e abaixo da linha), observando procedimentos internacionalmente aceitos e referendados pelo Fundo Monetário Nacional” (OLIVEIRA, 2013).

REFERÊNCIAS

- AFONSO, José Roberto Rodrigues. *Política fiscal no Brasil no contexto da crise*. 2010. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade de Campinas, São Paulo 2010.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Indicadores fiscais*. Brasília: Banco Central do Brasil, setembro 2015.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Manual de estatísticas fiscais publicadas pelo Departamento Econômico do Banco Central do Brasil*. Brasília: Banco Central do Brasil, março 2018.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Manual de estatísticas fiscais publicadas pelo Departamento Econômico do Banco Central do Brasil*. Brasília: Banco Central do Brasil, setembro 2012.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Manual de finanças públicas*. Brasília, DF: Banco Central do Brasil, 2008.
- BIASOTO JÚNIOR, Geraldo. *Estado, dívida pública e superávit primário*. Palestra proferida na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo na disciplina de pós-graduação Dívida Pública, 2015.
- BIASOTO JÚNIOR, Geraldo. Limites e sustentabilidade da política fiscal. Política econômica em foco. *Boletim Quadrimestral do Centro de Estudos de Conjuntura Econômica*. São Paulo: Universidade Estadual de Campinas, 2003.
- 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: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp101.htm. Acesso em: 13 abr. 2016.
- BRASIL. *Lei n. 9.811, de 28 de julho de 1999*. Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração da lei orçamentária de 2000 e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9811.htm. Acesso em: 13 abr. 2016.
- BUCCI, M. P. D. *Fundamentos para uma teoria jurídica das políticas públicas*. São Paulo: Saraiva, 2013.
- CHIARA, José Tadeu de. *A moeda e a ordem jurídica*. 1986. Tese (Doutorado em Economia) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1986.
- FORTUNA, Eduardo. *Mercado financeiro: produtos e serviços*. 16. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2005.
- GIAMBIAGI, F. *Finanças públicas: teoria e prática no Brasil*. 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.
- GUARDIA, E. R. *Orçamento público e política fiscal aspectos institucionais e a experiência recente – 1985/1991*. 1992. Dissertação (Mestrado) – Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Economia, Campinas, 1992.

- GUARDIA, E. R. *O regime fiscal brasileiro*. 1999. (Doutorado). Departamento de Economia da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1999.
- HOBBSAWM, E. J. *A era do capital: 1848-1875*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 2015.
- HOBBSAWM, E. J. *A era dos extremos: o breve século XX 1914-1991*. 2. ed. São Paulo: Companhia das Letras, 2015.
- HUGON, Paul. *Moeda: introdução à análise e às políticas monetárias e à moeda no Brasil*. São Paulo: Pioneira, 1973.
- IPEADATA. *Dados macroeconômicos e regionais* (2017). Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/>. Acesso em: 13 abr. 2016.
- LOPREATO, F. L. C. *Caminhos da política fiscal no Brasil*. São Paulo: Unesp, 2013.
- MANKIWI, N. Gregory. *Introdução à economia*. São Paulo: Thomson Learning, 2007.
- MATIAS-PEREIRA, J. *Finanças públicas: a política orçamentária no Brasil*. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- OLIVEIRA, F. A. D. *Economia e política das finanças públicas no Brasil: um guia de leitura*. São Paulo: Hucitec, 2009.
- OLIVEIRA, Weder de. *Curso de responsabilidade fiscal*. Belo Horizonte: Fórum, 2013.
- RAMALHO, V. Revendo a variedade de conceitos de déficit público. *Finanças públicas: ensaios selecionados*, p. 39-150, 1999.
- REZENDE, Fernando. *Finanças públicas*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- SADER, E. *O Brasil do real*. Rio de Janeiro: Ed. UERJ, 1996.
- SCHULARICK, Moritz. Public and private debt: the historical record. *German Economic Review* 15(1), p. 191-207, 2013.
- SECRETARIA DO TESOUREIRO NACIONAL. *Estatísticas de finanças públicas*. II SECOFEM. Brasília, DF: Secretaria do Tesouro Nacional, 2015.
- SECRETARIA DO TESOUREIRO NACIONAL. *Manual de estatísticas fiscais do Boletim Resultado do Tesouro Nacional*. Brasília, DF: Secretaria do Tesouro Nacional, 2016.
- SILVA, A. C.; CARVALHO, L. O. D.; MEDEIROS, O. L. D. *Dívida pública: a experiência brasileira*. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2009.
- STREECK, W. *Tempo comprado: a crise adiada do capitalismo democrático*. Lisboa: Conjuntura Actual, 2013.

