

(COORD.)

José Mauricio Conti

SÉRIE

Direito Financeiro

Rodrigo Medeiros de Lima

REGRAS FISCAIS E O CONTROLE QUANTITATIVO DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL NO ESTADO DEMOCRÁTICO DE DIREITO



SÉRIE DIREITO FINANCEIRO

José Mauricio Conti
(Coordenador)

**REGRAS FISCAIS E O CONTROLE
QUANTITATIVO DA DÍVIDA
PÚBLICA FEDERAL NO ESTADO
DEMOCRÁTICO DE DIREITO**

RODRIGO MEDEIROS DE LIMA

2021

Regras fiscais e o controle quantitativo da dívida pública federal no Estado Democrático de Direito

© 2021 Rodrigo Medeiros de Lima

Editora Edgard Blücher Ltda.

Diagramação Negrito Produção Editorial

Revisão Samira Panini

Capa Laércio Flenic Fernandes

Imagem de capa iStockphoto

Blucher

Rua Pedroso Alvarenga, 1245, 4º andar
04531-934 – São Paulo – SP – Brasil
Tel.: 55 11 3078-5366
contato@blucher.com.br
www.blucher.com.br

Segundo o Novo Acordo Ortográfico, conforme 5. ed.
do *Vocabulário Ortográfico da Língua Portuguesa*,
Academia Brasileira de Letras, março de 2009.

É proibida a reprodução total ou parcial por quaisquer
meios sem autorização escrita da editora.

Todos os direitos reservados pela Editora Edgard
Blücher Ltda.

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
Angélica Ilacqua CRB-8/7057

Lima, Rodrigo Medeiros de
Regras fiscais e o controle quantitativo da dívida pública federal
no Estado Democrático de Direito / Rodrigo Medeiros de Lima. – São
Paulo : Blucher, 2021.
310 p. (Série Direito Financeiro / coordenada por José Mauricio
Conti)

Bibliografia
ISBN 978-65-5550-149-0 (impresso)
ISBN 978-65-5550-150-6 (eletrônico)
Open Access

1. Direito financeiro. 2. Dívida pública – Brasil. 3. Economia –
Brasil. 4. Brasil – Impostos. I. Título. II. Cassettari Junior, Ailton.

21-5382

CDD 343.81

Índice para catálogo sistemático:
1. Direito financeiro – Brasil

*À minha amada filha Gabriela,
que auspiciosamente nasceu
quase junto com este trabalho.*

AGRADECIMENTOS

Este livro é fruto de meu mestrado na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo e de ao menos quatro anos de pesquisa e desenvolvimento, entre 2017 e 2021, período de muito aprendizado, intensa dedicação e, muitas vezes, abdicção.

Os motivos e as pessoas a agradecer são muitos, porém há aqueles que não posso deixar de aqui ressaltar e expressar minha gratidão.

Aos meus pais, que, além de me amar e ensinar, me deram a capacidade de sonhar, de ambicionar, e a liberdade de perseguir meus sonhos. E, claro, pela admiração suspeitíssima, mas nem por isso menos incentivadora.

À minha esposa e companheira *Gisele*, pelo amor, compreensão e suporte nos momentos de escasseamento de tempo e disposição, mesmo sendo ela uma atarefadíssima e comprometidíssima profissional. E por compartilhar comigo sonhos e caminhos.

Aos meus grandes amigos e parceiros *Daniel* e *Marcelo*. O primeiro quase que um coorientador economista. De tantas afinidades compartilhadas, o gosto pelo tema da dívida pública é mais um. De tantas histórias compartilhadas, fez-se mais uma vez presente na minha trajetória no mestrado.

O segundo, por tão bem me receber em São Paulo, pelos encontros e longas conversas semanais, sempre tão prazerosos.

Às amigas *Carol* e *Elisa*, mais duas queridas anfitriãs, sempre disponíveis e atenciosas.

Aos meus chefes de gabinete *Luiz Henrique* e *Luís Valladão*, por toda ajuda, incentivo e genuíno interesse neste projeto.

Aos amigos que ganhei no mestrado, que pela troca de ideias muito acrescentaram a este trabalho e a minha experiência acadêmica.

Aos professores *Fernando Facury Scaff*, *José Maurício Conti*, *Luís Fernando Massonetto*, *Élida Graziane Pinto* e ao meu prezado orientador *Heleno Taveira Torres*, por me guiarem na minha imersão no Direito Financeiro.

Ao saudoso professor *Jorge Amaury Maia Nunes*, que recente e precocemente nos deixou, pela mão amiga sempre disposta a ajudar, por todas as lições, jurídicas e não jurídicas, e pelo contagiante amor pelo estudo do direito e pelo ensino jurídico.

PREFÁCIO

Caro leitor,

Rodrigo Medeiros de Lima traz à lume a obra intitulada *Regras fiscais e o controle quantitativo da dívida pública federal no Estado Democrático de Direito*, abordando um tema relevantíssimo e atual, preenchendo uma lacuna nas letras jurídicas pátrias sob a ótica apresentada.

O texto decorre de sua Dissertação de Mestrado, defendida com pleno êxito perante banca examinadora presidida por seu orientador, Heleno Taveira Torres, da qual fiz parte, no âmbito do Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade de São Paulo.

O debate sobre a dívida pública é importantíssimo para qualquer país, pois envolve a questão da alavancagem financeira e a questão intergeracional. Isso decorre de que a arrecadação tributária é insuficiente para dar conta dos projetos de infraestrutura e de capital humano necessários para o desenvolvimento socioeconômico de qualquer país. É através da dívida que são antecipados os valores necessários para a consecução desses projetos. Daí decorre que os tributos a serem pagos no futuro já estarão comprometidos com a quitação da dívida realizada. E o bom uso desses recursos permitirá que tanto a atual, como

as futuras gerações gozem de seus benefícios; em caso de mau uso, todas as gerações terão problemas com a dívida a ser paga.

A situação se torna mais complexa em países organizados sob o sistema federativo, pois os distintos entes federados podem contratar dívidas, e que impactarão de forma distinta seu nível de desenvolvimento. E mais, a depender do formato jurídico de federação que tiver sido adotado para esse âmbito, pode até mesmo haver o exercício de *dominação política* de um ente por outro, ocasionando uma política de *enfeudamento*, com a subjugação dos entes subnacionais pelo ente maior. A manutenção do equilíbrio federativo e o uso político da dívida avançando sobre a autonomia dos entes federados são aspectos que devem ser analisados nos diversos âmbitos em que o problema se desdobra.

Nesta obra o Autor recorta seu objeto de análise para o âmbito federal, embora não se restrinja a ele, uma vez que disserta sobre o Estado Democrático de Direito e o Direito Financeiro, passando pelo Estado Liberal até a contemporaneidade, destacando a importância do estudo da Constituição Financeira. São também analisados os pantanosos conceitos de dívida pública e operações de crédito, que tanto debate geraram em tempos recentes, envolvendo a gestão presidencial de Dilma Rousseff. Passa pela questão das funções do endividamento público e deságua suas preocupações acadêmicas no estudo do regime jurídico fiscal brasileiro.

Destaca-se em seu trabalho a quarta parte, quando adentra no controle quantitativo da dívida pública federal, ao abordar, dentre outros aspectos, a tormentosa questão dos seus limites em contraponto com a política monetária, bem como o papel do Poder Legislativo nesse contexto. Analisa também aspectos referentes à transparência e seu controle, além de tratar do caráter das sanções aplicáveis. Faz muito bem ao abordar esses aspectos à luz da sustentabilidade financeira, e não sob o restritivo tacão do conceito de equilíbrio orçamentário, e assenta as bases da segurança jurídica na definição desses parâmetros, sem perder de vista a necessária lógica intergeracional.

É ainda analisada a ausência de parâmetros fiscais médios, apontando tal lacuna como uma causa da disfuncionalidade em face da Lei de Responsabilidade Fiscal. O debate sobre o *teto de gastos* também foi objeto de suas cogitações, apontando suas características e fragilidades, e as diversas mudanças decorrentes da Emenda Constitucional 109/2021, o que demonstra a atualidade do texto apresentado e a importância do estudo.

A obra trata dos aspectos econômicos como fundamento para as medidas financeiras anticíclicas que devem ser adotadas, sempre observando aspectos de segurança jurídica, e coloca sob lupa as experiências estrangeiras, em especial a europeia e a colombiana.

Tudo isso aponta para um importante aspecto da obra, qual seja, não se limita a descrever o sistema, de forma pálida e transcrevendo normas, mas as analisa em seu aspecto funcional. Isso indica que o texto se consubstancia em algo maior do que uma singela dissertação descritiva de uma estrutura organizacional, mas em verdadeira análise da funcionalidade do sistema, o que está alinhado com a doutrina atual, amparada na obra de seu emérito orientador.

O livro merece destaque não apenas por sua atualidade e profundidade, mas também pela ousadia em enfrentar difíceis temas envolvendo a questão da dívida pública federal com grande qualidade e sem medo.

O Autor se propôs um desafio, que foi cumprido a contento. Pode-se concordar ou discordar do texto; jamais ignorá-lo.

Boa leitura.

São Paulo, agosto de 2021.

Fernando Facury Scaff

Professor Titular de Direito Financeiro da Universidade de São Paulo

Introdução	15
1. O Estado Democrático de Direito e o Direito Financeiro	25
1.1 A ascensão do Estado de Direito liberal e a conformação da atividade financeira do Estado	25
1.2 Do Estado de Direito ao Estado Democrático de Direito	36
1.3 A necessária leitura constitucional do Direito Financeiro no Estado Democrático de Direito e a teoria da Constituição Financeira	47
2. Endividamento público e dívida pública	55
2.1 Conceitos de endividamento público, dívida pública e operação de crédito	55
2.2 A evolução do papel do endividamento público.....	61
2.3 As funções econômicas do endividamento público e aspectos jurídicos interseccionais.....	71
2.3.1 A intervenção financeira do Estado na economia e a dívida pública	75
2.3.1.1 A política fiscal.....	79
2.3.1.2 A política monetária	83
2.4 A questão do tamanho da dívida e o risco de <i>default</i>	89
3. Regras fiscais, regime jurídico fiscal e controle normativo da dívida pública.....	101
3.1 Regras fiscais e regime jurídico fiscal	101
3.2 A emergência das regras fiscais	104

3.3 A evolução da preocupação constitucional com a dívida pública federal e os pilares constitucionais do regime jurídico fiscal brasileiro	108
3.4 O regime jurídico fiscal brasileiro: breve panorama.....	115
4. Apontamentos sobre o controle quantitativo da dívida pública federal	129
4.1 Regulamentação infraconstitucional, máxima efetividade constitucional e ponderação proporcional	129
4.2 A peculiaridade da dívida pública federal em vista do papel federativo da União	136
4.2.1 O limite de dívida federal e a normalidade da política monetária.....	146
4.3 O princípio democrático e a preservação de um espaço político-decisório democraticamente permeável.....	158
4.3.1 A efetiva participação do Poder Legislativo sob a Constituição Política brasileira.....	163
4.3.1.1 A participação do Poder Legislativo e a disciplina fiscal	165
4.3.2 O limite de dívida como efetivo parâmetro fiscal: necessária conciliação entre abertura democrática e balizamento normativo	168
4.4 Transparência e controle.....	171
4.4.1 A transparência fiscal e a Constituição Financeira.....	173
4.4.2 Os benefícios correlatos à transparência fiscal.....	174
4.4.3 O necessário controle politicamente independente	178
4.4.4 O controle repressivo-sancionatório das regras fiscais	184
4.5 Sustentabilidade e segurança jurídica.....	186
4.5.1 Dívida como parâmetro de sustentabilidade financeira.....	189
4.5.2 Segurança fiscal como ponto de intersecção entre os princípios da segurança e da sustentabilidade.....	191
4.5.2.1 Retrocesso social e segurança fiscal.....	192

4.5.3	Sustentabilidade financeira e equidade intergeracional.....	196
4.5.3.1	A regra de ouro e o endividamento público intergeracionalmente equitativo	199
4.5.4	Segurança jurídica e proteção do crédito público	204
4.5.5	A necessária integração do limite da dívida federal ao planejamento fiscal-orçamentário da União.....	206
4.5.6	A ausência de parâmetro fiscal de médio prazo como causa de disfuncionalidade do regime da LRF.....	210
4.5.7	O teto constitucional do gasto federal: características, fragilidades e mudanças decorrentes da EC 109/2021.....	212
4.5.8	Inciso VIII do art. 163 da Constituição, inserido pela EC 109/2021: bases para um novo regime jurídico fiscal?	221
4.5.9	Regras anticíclicas como mecanismo de segurança fiscal	222
4.5.9.1	Métrica de resultado primário ciclicamente ajustado ou estrutural	224
4.5.9.2	As experiências europeia e colombiana	230
4.5.10	Correção de desvios.....	235
4.5.11	Cláusulas de escape	241
4.5.12	Revisão periódica de gastos públicos (spending review)	251
4.6	Extrapolação do limite e o “estado de emergência econômico-financeira”	259
	Conclusão.....	275
	Referências.....	283

INTRODUÇÃO

A Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (CR/1988) trouxe preocupação maior com a dívida pública do que a verificada em textos anteriores, influenciada pelo contexto histórico em que se inseriram os debates constituintes, em meio a uma década de graves desequilíbrios fiscais e drástica elevação dos níveis de endividamento público, bem como pela então recente moratória da dívida externa.¹

Diferentemente do texto constitucional predecessor, dado pela Emenda Constitucional 1, de 1969, que previa a fixação de “limites globais” tão somente para a dívida consolidada de Estados e Municípios (art. 42, VI), a Constituição atual estendeu tal previsão para a dívida consolidada da União (art. 52, VI). Fala, ainda, em “limites globais” para a dívida mobiliária de Estados, Distrito Federal e Municípios (art. 52, IX), bem como na fixação legislativa do montante da dívida mobiliária federal (art. 48, XIV).

¹ PEDRAS, Guilherme Binato Villela. História da dívida pública no Brasil: de 1964 até os dias atuais. In: SILVA, Anderson Caputo; CARVALHO, Lena Oliveira de; MEDEIROS, Otavio Ladeira de (org.). *Dívida pública: a experiência brasileira*. Brasília: STN, 2009. p. 62-64.

Para além desses limites quantitativos, de eficácia limitada – pois dependentes da sua fixação pelo órgão legislativo competente –, a Constituição previu um *limite qualitativo* para a dívida pública, de eficácia plena (imediate), representado pela regra de ouro do art. 167, III. Esta condiciona o endividamento público à realização de despesas de capital em mesmo montante, como forma de vinculá-lo, assim como o incremento no passivo patrimonial do Estado a ele associado, a um correspondente acréscimo no ativo, por meio da formação de capital público, ou, ao menos, a um decréscimo no passivo, em virtude de amortizações.

A Constituição ainda atribuiu ao Congresso Nacional a competência para a edição, por meio de lei complementar, de normas gerais sobre “dívida pública externa e interna” (art. 163, II), aplicáveis a todos os entes federativos, entre outros temas correlatos. Previu, portanto, a instituição de um regime jurídico infraconstitucional da dívida pública, o qual deveria, em razão da necessária coesão sistêmica, dialogar com aqueles limites, quantitativos e qualitativo, constitucionalmente previstos.

Nesse sentido, o legislador infraconstitucional, em meio a uma tendência internacional de adoção de *regras fiscais*, voltadas ao controle do déficit e do endividamento público, editou a Lei Complementar 101, de 2000 (LC 101/2000), denominada Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), estabelecendo regramento em quase tudo comum a União, Estados, Distrito Federal e Municípios. O regime jurídico infraconstitucional nela delineado foi construído em torno dos limites quantitativos idealizados pelo constituinte originário.

Contemporaneamente à promulgação da referida lei, o Poder Executivo federal encaminhou suas propostas para a fixação dos limites globais das dívidas consolidadas de União, Estados, Distrito Federal e Municípios, bem como do montante da dívida mobiliária federal. Enquanto, em relação aos entes subnacionais, os limites foram brevemente aprovados, por meio da Resolução 40/2001 do Senado Federal, a proposta relativa à União não teve o mesmo caminho e, até muito recentemente, ainda tramitava no Senado Federal, como Projeto de Resolução 84, de 2007 (PRS 84/2007), arquivado ao final da última legislatura.² Da mesma forma, não obstante sua aprovação na Câmara dos De-

² Contudo, ainda tramita, com o objetivo de estabelecimento de um limite de dívida para a União (e de redefinição dos limites de Estados e Distrito Federal), o Projeto de Resolução 45, de 2019. Este, porém, não decorre de proposta do Presidente da República, como exige o art. 52, VI, da Constituição, mas do Senador Álvaro Dias.

putados, o projeto de lei com fins à definição do montante da dívida mobiliária federal (PL 3.431/2000) também não logrou aprovação no Senado.

Assim, o regime jurídico instituído pela LRF para a dívida pública tem, até hoje, sua plena aplicação à dívida pública federal prejudicada pela ausência dos correspondentes limites quantitativos.

Muitos e abalizados nomes apontam a existência de uma omissão inconstitucional,³ tanto pela insuficiência de parâmetros de controle para a dívida pública federal em si, quanto pelo tratamento diferenciado da União em relação às demais esferas federativas, para as quais há muito já existe limite estabelecido.

A preocupação com a ausência de tais limites, bem assim com seus impactos sobre o efetivo controle da dívida pública federal, foi recentemente expressada pelo Tribunal de Contas da União, no Acórdão 1.084/2018-Plenário.⁴

Tal omissão seletiva se mostra ainda mais grave e de mais difícil justificação quando se constata a especial relevância da dívida pública federal no

³ Nesse sentido: SCAFF, Fernando Facury. Contas à vista: tributo dói no bolso, porém a dívida pública pode sufocar futuras gerações. *Consultor Jurídico*. 28 nov. 2017; CONTI, José Maurício. Artigos 32 a 39. In: MARTINS, Ives G. S.; NASCIMENTO, Carlos V. (coord.). *Comentários à Lei de Responsabilidade Fiscal*. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2012; PINTO, Élide Graziane; AFONSO, José Roberto; PORTO, Lais Khaled. Limites à dívida consolidada e mobiliária da União: Um estudo acerca da inconstitucionalidade por omissão na falta de fixação do seu regime jurídico. In: CONTI, José Mauricio (coord.). *Dívida Pública*. São Paulo: Blucher, 2019.

⁴ “ACORDAM os Ministros do Tribunal de Contas da União, reunidos em Sessão Plenária, ante as razões expostas pelo Relator, e com fundamento no art. 71, inciso IV, da Constituição Federal, nos arts. 43, inciso I, e 38, inciso I, da Lei 8.443/1992, nos arts. 232, inciso III, e 250 do Regimento Interno – TCU e art. 4º, inciso I, alíneas “a” e “b”, da Resolução-TCU 215/2008, em:

[...]

9.2. informar ao Presidente do Senado Federal que a não edição da Lei prevista no art. 48, inciso XIV, e da Resolução de que trata o art. 52, inciso VI, ambos da Constituição da República, para o estabelecimento de limites para os montantes das dívidas mobiliária federal e consolidada da União, assim como da lei que prevê a instituição do conselho de gestão fiscal, constitui fator crítico para a limitação do endividamento público e para a harmonização e a coordenação entre os entes da Federação, comprometendo, notadamente, a efetividade do controle realizado pelo Tribunal de Contas da União com base no art. 59, § 1º, inciso IV, da Lei Complementar 101/2000, e o exercício do controle social sobre o endividamento público e demais limites fiscais; (grifos nossos) (BRASIL. Tribunal de Contas da União. Acórdão nº 1084/2018. Plenário, rel. Min. Aroldo Cedraz, julgamento em 16.5.2018).

endividamento total do setor público brasileiro, correspondendo a mais de 90% (noventa por cento) deste.⁵ Hoje, inclusive, os limites antes propostos para a dívida pública federal já se encontram superados.⁶

Segundo Élidea Graziane Pinto, José Roberto Afonso e Lais Khaled Porto, o debate parlamentar a respeito dos limites federais estaria politicamente interdito.⁷ De fato, as resistências à fixação de tais limites existem e são as mais diversas.

Há quem se oponha a esse tipo de baliza diante do risco de compressão ainda maior, em primeira ordem, dos investimentos públicos, que são, em geral, de mais fácil contenção, e, em segunda ordem, das despesas primárias em geral, aí incluídos os chamados “gastos sociais”. Além disso, a disciplina da LRF – que, uma vez ultrapassado o limite, restringe drasticamente novas operações de crédito e impõe o imediato corte de despesas (art. 31, § 1º, I e II) – traz risco real do chamado *shut down*, quando faltam os recursos financeiros mínimos necessários ao normal funcionamento da máquina administrativa e à continuidade dos serviços públicos.

Argumenta-se, contudo, que a imposição de um teto transitório específico para as despesas primárias federais, por meio da Emenda Constitucional 95, de 2016 (EC 95/2016), já teria incorporado tais riscos. Porém, a despeito da existência de tal limite, não se identifica, entre as consequências normativas de eventual extrapolação, um necessário *shut down*. Não há sequer a estipulação de prazo para a recondução da despesa ao limite, em caso de extrapolação. O que havia – considerada e redação constitucional inserida pela referida emenda e hoje já alterada –, enquanto persistisse o excesso, eram as restrições fiscais do art. 109 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT) – em seus termos originais, dados pela EC 95/2016 –, voltadas a impedir medidas discricionárias geradoras de aumento da despesa primária.

Além disso, sob o teto de gastos federal, as despesas primárias não concorrem, dentro de uma mesma baliza normativa, com as despesas financeiras, as quais, do contrário, poderiam representar mais um fator de constrição das pri-

⁵ PINTO, Élidea Graziane; AFONSO, José Roberto; PORTO, Lais Khaled. Limites à dívida consolidada e mobiliária da União, cit., p. 584.

⁶ BRASIL. Tribunal de Contas da União. Acórdão nº 1084/2018, cit.

⁷ Idem, p. 587.

meiras, por incluírem o serviço de uma dívida pública crescente,⁸ cujo devido enfrentamento não se faz, sem a corrosão inflacionária ou a quebra de contratos, senão por meio de resultados primários capazes de lhe conter o crescimento e pela redução sustentável da taxa básica de juros, em um cenário de inflação controlada.

Outros receiam que a fixação do limite venha a criar embaraços ao pagamento do serviço da dívida pública, na hipótese de extrapolação, diante da restrição legal à contratação de novas operações de crédito. Essa mera possibilidade, por si só, constitui fator de incerteza para prestamistas, podendo suscitar dúvida quanto à continuidade do pagamento da dívida, a depender das circunstâncias fiscais, com o conseqüente encarecimento do crédito público, ou mesmo o seu escasseamento em casos extremos, dificultando até mesmo o refinanciamento da dívida pública já contraída.⁹

Há, ainda, preocupações com uma possível perturbação ao manejo dos títulos da dívida mobiliária federal como instrumento de política monetária, conforme previsto no art. 164, § 2º, da Constituição, com possíveis graves conseqüências para o controle inflacionário.

Não se pode ignorar tratar-se de preocupações legítimas, que expõem riscos que precisariam ser bem endereçados pelo ordenamento jurídico, e que, aparentemente, não o são pelo regime jurídico infraconstitucional vigente.

Claro que, independentemente do regime jurídico delineado, sempre haverá a possibilidade de os órgãos legislativos competentes ampliarem os limites anteriormente estabelecidos, ante o risco de sua extrapolação, como forma de evitar conseqüências normativas politicamente intoleráveis ou constitucionalmente inadequadas.

⁸ Apenas a título de exemplo, em 2016, ano de aprovação da EC 95/2016, o gasto com juros e encargos da dívida pública federal foi de aproximadamente R\$ 205 bilhões, contra um gasto de mesma natureza de aproximadamente R\$ 279 bilhões, em 2018, conforme dados do portal da transparência (<http://www.portaltransparencia.gov.br/despesas>), representando um aumento nominal de pouco mais de 36%, bem acima, portanto, da inflação do período, o que poderia, caso a despesa financeira estivesse contida no limite, forçar uma maior compressão das despesas primárias.

⁹ Esse risco foi bastante mitigado por recente alteração da LRF, promovida pela LC 178/2021, que ressaltou da proibição à contratação de novas operações de crédito (em caso de extrapolação do limite de dívida) não só o refinanciamento do principal atualizado da dívida mobiliária (como ocorria sob a redação original da LRF), mas o pagamento desta, incluso principal e juros. Permanece de fora da ressalva, contudo, a dívida contratual.

Contudo, se a ampliação dos limites passar a figurar como solução mais provável, esses limites terão esvaziada sua capacidade de efetiva conformação da gestão fiscal.

É o que parece acontecer, por exemplo, nos Estados Unidos da América, onde o limite de endividamento não é capaz de conformar satisfatoriamente as escolhas fiscais, e as necessidades de expansão do nível de endividamento sempre acabam atendidas pelo congresso. De 1940 a fevereiro de 2013 – em pouco mais de 73 (setenta e três) anos –, o teto de endividamento do governo federal norte-americano foi alterado 93 (noventa e três) vezes.¹⁰ Mesmo nas últimas décadas, em que a preocupação com a disciplina fiscal e a polarização política se elevaram,¹¹ as alterações do limite foram recorrentes. Entre 2001 e 2015, foram 14 (catorze) alterações.¹²

Isso não impediu, contudo, a ocorrência de breves *shut downs* e o risco real de interrupção do pagamento da dívida pública (*default*), ainda que temporária, cujas consequências econômicas são temidas mesmo em um país cuja dívida goza de elevada credibilidade, em virtude de sua destacada força econômica e condição de emissor da moeda adotada como principal meio de pagamento internacional.¹³

Diante do quadro supraexposto, persiste a omissão legislativa quanto à fixação dos limites da dívida pública federal, abrindo-se mão de importante instrumento constitucional de controle da gestão fiscal, capaz de reduzir a discricionariedade decisória do Poder Executivo federal e os riscos fiscais a ela associados.

Nesse sentido, este trabalho se propõe a discutir o que se espera de um regime jurídico que possa bem endereçar preocupações constitucionalmente fundadas em torno da fixação de limites quantitativos para a dívida pública federal e, ao mesmo tempo, instrumentalizar tais limites de modo a confor-

¹⁰ NANDA, Ved. P. Limitations on Government Debt and Deficits in the United States. In: MORRISON, Fred L. (ed.). *Fiscal Rules: Limits on Governmental Deficits and Debt*. Minneapolis [MN, EUA]: Springer, 2016, p. 332.

¹¹ RAPPEPORT, Alan. The Debt Ceiling: Why We Have It, and What Would Happen if It Died. *The New York Times*, Nova Iorque, 7 set. 2017.

¹² NANDA, Ved. P. Limitations on Government Debt and Deficits in the United States, cit., p. 333.

¹³ RAPPEPORT, Alan. The Debt Ceiling, cit.

mar, democraticamente, a gestão fiscal e aperfeiçoar-lhe a transparência, como forma de subsidiar o seu controle, inclusive social.

Para tanto, adota-se como parâmetro o Estado Democrático de Direito instaurado pela Constituição de 1988, seus fins e valores, e uma necessária leitura constitucional do Direito Financeiro, sob a perspectiva da Constituição como unidade, conforme magistralmente desenvolvida por Heleno Taveira Torres em sua teoria da Constituição Financeira.¹⁴

Por preocupações constitucionalmente fundadas, nos referimos ao necessário resguardo à propriedade e à confiança legítima de credores – em benefício da própria credibilidade da dívida pública federal –, à preservação do uso da dívida pública como instrumento constitucional de estabilização macroeconômica e de segurança social, particularmente em momentos de oscilação cíclica da economia, com consequentes perdas arrecadatórias.

O objetivo precípua é fornecer critérios para uma análise de conformidade do regime jurídico vigente, à luz do Estado Democrático de Direito brasileiro, no que tange especificamente ao controle quantitativo da dívida pública federal, e discutir possíveis aperfeiçoamentos, como forma de permitir a fixação daqueles limites, de maneira efetiva, em suprimento da persistente omissão inconstitucional, sem que daí resultem riscos constitucionais maiores.

Importa esclarecer que não integram o objeto deste trabalho considerações quanto aos patamares-limite adequados para a dívida pública federal. Adotamos esse recorte por entender que o dimensionamento dos limites quantitativos da dívida pública tem influência direta sobre as escolhas fiscais do Estado e, nesse sentido, constitui questão mais pertinente à política, a ser debatida, conforme defende Heleno Torres, “segundo os procedimentos democráticos”. Não cabe ao jurista formular preferências por esta ou aquela orientação econômica, em relação às quais inexistem sequer consenso científico suficiente quanto a seus resultados.¹⁵

Em face do tema apresentado, elegemos as seguintes perguntas que irão nortear o seu desenvolvimento ao longo do trabalho:

1. Existe distinção substantiva entre a dívida pública federal e a dívida pública dos demais entes federativos, ditos entes subnacionais, que justifique para aquela um regime jurídico diferenciado?

¹⁴ TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional financeiro*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014.

¹⁵ *Idem*, p. 139-142.

2. Quais as características necessárias ou desejáveis de um regime jurídico da dívida pública federal para um controle quantitativo da dívida aderente aos fins do Estado Democrático de Direito?
3. O regime jurídico infraconstitucional bem se amolda ao controle quantitativo da dívida pública federal, em vista das peculiaridades desta e à luz dos princípios do Estado Democrático de Direito? Quais seriam aperfeiçoamentos possíveis?

A despeito da opção que aqui se faz pelo método jurídico, as respostas às questões *supra* não prescindem da adequada apreensão do fenômeno financeiro e, particularmente, do fenômeno do endividamento público, e das evidências empíricas que lhe são pertinentes, para o que é indispensável o recurso à literatura econômica, em que a dívida e os efeitos de seu disciplinamento jurídico são largamente investigados. Pretende-se, assim, trazer maior clareza quanto às consequências extrajurídicas das soluções jurídicas que serão aqui discutidas, sem o que o risco de impertinência prática de tais soluções se eleva.

Para o desenvolvimento do tema, o trabalho foi dividido em quatro capítulos, três deles eminentemente expositivos, voltados à compreensão do parâmetro constitucional de análise e do método jurídico adotado, dos objetos mediato e imediato de estudo, assim entendidos, respectivamente, o fenômeno social regulado e as normas de direito positivo que sobre ele incidem. Em um quarto capítulo desenvolver-se-á o que se pretende como especial contribuição deste trabalho para o aperfeiçoamento do regime jurídico da dívida pública federal, ou, mais precisamente, do regime jurídico fiscal da União, conforme conceito adotado neste trabalho, em linha com a literatura econômica e a própria nomenclatura constitucional (art. 106 do ADCT: "... Novo Regime Fiscal...").

Nesse sentido, no primeiro capítulo, o paradigma do Estado Democrático de Direito será destrinchado, desde seu processo evolutivo histórico até sua relação com o Direito Financeiro. Explicitar-se-á, dessa forma, o papel dos fins e valores do Estado Democrático de Direito para uma adequada compreensão constitucional do Direito Financeiro, conforme método proposto por Heleno Torres em sua teoria da Constituição Financeira.

No segundo capítulo, ingressar-se-á na literatura econômica, como forma de bem compreender o endividamento público e a dívida pública, seus conceitos, seus usos e utilidades, bem como possíveis reflexos para a realização dos fins constitucionais. Ali serão trazidas considerações quanto ao tamanho da dívida pública, os custos e riscos a ele associados e a discussão quanto à

necessidade de se lhe impor limites quantitativos. Abordar-se-á, igualmente, as consequências relacionadas ao *default* da dívida pública, a fim de dimensionar o risco que representa sob os aspectos socioeconômico e jurídico-constitucional.

No terceiro capítulo, discorrer-se-á sobre o tema das *regras fiscais* e dos *regimes jurídicos fiscais* como instrumentos normativos de controle da dívida pública. Será apresentado um panorama do regime jurídico fiscal brasileiro, em seus aspectos constitucionais e infraconstitucionais, com o necessário foco no controle quantitativo da dívida pública federal, a fim de bem situar o leitor.

No quarto capítulo serão discutidos parâmetros jurídico-constitucionais para um controle quantitativo da dívida pública federal mais aderente ao Estado Democrático de Direito, seus fins e valores, para, a partir daí, discutir possíveis aperfeiçoamentos ao regime hoje vigente.

Será enfrentada, entre outros aspectos, a juridicidade da sustentabilidade financeira como princípio constitucional, a se impor como parâmetro contramajoritário às escolhas públicas em matéria fiscal, voltado, inclusive, à proteção das gerações futuras, sobre as quais recaem os ônus financeiros governamentais presentes diferidos por meio do endividamento público.

Serão ainda percorridos modelos normativos de outros países, de forma a extrair contribuições para o aperfeiçoamento do regime jurídico infraconstitucional brasileiro, sob os critérios constitucionais propostos.

Por último, ainda no quarto capítulo, discutiremos a extrapolação do limite de dívida como possível gatilho de um “estado de emergência econômico-financeira”, os limites jurídicos de medidas extraordinárias próprias de um “Direito de crise”, com especial atenção para a experiência portuguesa, refletida na doutrina e jurisprudência constitucional daquele país, bem como para as propostas em trâmite no Congresso Nacional do que seria um regime fiscal extraordinário, “de crise”, diante do atual quadro de persistente desequilíbrio das contas públicas nacionais.

O ESTADO DEMOCRÁTICO DE DIREITO E O DIREITO FINANCEIRO

1.1 A ascensão do Estado de Direito liberal e a conformação da atividade financeira do Estado

A manutenção da estrutura administrativa do Estado e o desempenho das funções e atividades que ele em si concentra envolvem a realização de despesas públicas e, portanto, o dispêndio de recursos financeiros, o que, por sua vez, exige do Estado a busca de meios para a obtenção das correspondentes receitas. As necessárias ações estatais de obtenção, gestão e dispêndio de recursos financeiros compõem, *grosso modo*, a atividade financeira do Estado.

Essa atividade financeira é elemento essencial do Estado. Não há como se conceber um Estado, mesmo em suas formas pré-modernas, sem ela.¹ Tal como não há Estado sem Direito, entendido este como ordem normativa e coercitiva estatal disciplinadora da vida em sociedade.

¹ SCAFF, Fernando Facury. *Orçamento republicano e liberdade igual: ensaio sobre direito financeiro, república e direitos fundamentais no Brasil*. Belo Horizonte: Fórum, 2018. p. 41.

O Direito presta-se, ainda, à normatização da própria organização político-administrativa do Estado, bem como do seu funcionamento, mesmo que, sob regimes arbitrários, a autoridade que outorga o Direito a ele não se subordine, alterando-o ou excepcionando-o a sua conveniência. E, estando a atividade financeira entre as atividades típicas do Estado, a sua disciplina pelo Direito também precede, em muito, o Estado moderno.

Conforme afirma Fernando Facury Scaff, o modelo de Estado adotado define a forma como se dará a regulamentação da atividade financeira. Estabelece, portanto, as características do Direito Financeiro.²

Por outro lado, a instabilidade das normas aplicáveis ao Estado, por decisão arbitrária de um soberano ou de qualquer outra autoridade, não permite afirmar que sempre houve uma submissão do Estado ao Direito, mas apenas que sempre houve uma correlação entre Estado e Direito.

A efetiva submissão do Estado ao Direito – e, por conseguinte, da sua atividade administrativa e financeira – é característica associada ao Estado de Direito, paradigma de Estado consolidado na Inglaterra, na Europa Continental e nos Estados Unidos, no contexto de predomínio da ideologia liberal do século XIX. Em suas bases alicerça-se o contemporâneo Estado Democrático de Direito, consagrado na Constituição brasileira de 1988 e em outras tantas constituições democráticas.

Conforme adverte Nina Ranieri, “na história da civilização moderna ocidental, nunca houve a ideia de um poder inteiramente sem controles”.³ O mesmo é afirmado por Elías Díaz, segundo quem, em todas as épocas – mesmo naquelas em que há o predomínio dos denominados Estados absolutos –, existiram controles de caráter não jurídico, mas religioso ou moral, a funcionar como limites ao poder do Estado.⁴

Para Díaz, a limitação do poder pelo Direito própria do Estado de Direito se diferencia das comuns limitações religiosas e éticas – e mesmo das limitações jusnaturalistas –, por impor “regulações e controles” inscritos de forma estável no direito positivo.⁵

² SCAFF, Fernando Facury. *Orçamento republicano e liberdade igual: ensaio sobre direito financeiro, república e direitos fundamentais no Brasil*. Belo Horizonte: Fórum, 2018, p. 79.

³ RANIERI, Nina. *Teoria do Estado: do Estado de Direito ao Estado Democrático de Direito*. 2. ed. Barueri-SP: Manole, 2019, p. 220.

⁴ DÍAZ, Elías. *Estado de derecho y sociedad democrática*. Madri: Edicusa, 1979, p. 14.

⁵ Idem, p. 15.

Porém, mesmo a compreensão da lei como instrumento de limitação do poder não é característica inédita do Estado de Direito. Estava presente, por exemplo, no pensamento grego e, particularmente, nas doutrinas de Platão e Aristóteles,⁶⁻⁷ e mesmo em outros povos da Antiguidade, na Idade Média e no *ancien régime*, ainda que mais como um ideal do que como uma forma institucionalizada de limitação do Estado.⁸

De fato, a institucionalização da submissão do poder ao Direito, consolidada no século XIX, caracteriza importante transformação que marca a transição do Estado absolutista para o Estado liberal burguês. Esta não é, contudo, a característica verdadeiramente distintiva do Estado de Direito, que o diferencia dos modelos que o antecederam ou daqueles que dele modernamente discrepam.

Em linha com o que afirma Jorge Reis Novais, essa característica distintiva seria, em verdade, a centralidade dos direitos fundamentais, como limitadores da própria lei e garantidores da liberdade do homem perante o Estado. Salienta o autor que, na Grécia antiga, inexistia a consciência de uma oposição entre indivíduo e Estado, já que o Estado seria o próprio povo. E, a despeito de se reconhecer ao indivíduo “uma esfera livre e *independente* do Estado”, a ela “nunca se atribuiu caráter jurídico”.⁹

Apesar das diferenças entre as matrizes do Estado de Direito – umas de maior teor jusnaturalista, fundadas em direitos originários e superiores que se impõem ao Estado, como a anglo-saxônica e a francesa, e outra, germânica, mais formalista, que atribuía exclusivamente ao Estado o papel de emanção do Direito –, era-lhes comum a ideia de limitação racional do poder do Estado baseada nos direitos de liberdade do homem.

Outro diferencial do modelo introduzido pelo Estado de Direito é a extensão dada aos direitos de liberdade, com pretensões universalizantes, como direitos inatos ao homem (apesar de restrições de gênero e etnia com que o paradigma do Estado de Direito conviveu, além de critérios censitários no que

⁶ RANIERI, Nina. *Teoria do Estado*, cit., p. 219.

⁷ NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*. Coimbra: Almedina, 2016, p. 30-31.

⁸ DÍAZ, Elías. *Estado de derecho y sociedade democrática*, cit., p. 19.

⁹ NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 32-33.

tange aos direitos políticos), enquanto, no Estado antigo, esses direitos eram estamentais, próprios da condição específica de cidadão da *Polis*.¹⁰

Parece-nos adequada a afirmação de Ernst Wolfgang Böckenförde de que o Estado de Direito está entre aqueles conceitos incapazes de serem inteira, objetiva e conclusivamente delimitados, em virtude de sua construção histórica não linear, variável conforme as especificidades de tempo e lugar, ainda que lhe possa ser identificado um núcleo essencial. Mesmo esse “núcleo essencial” é de incerta delimitação. Trata-se, portanto – e segundo o jurista alemão –, de um conceito cambiante, aberto a concretizações diversas, somente vinculado a um núcleo substantivo, que lhe dá lastro.¹¹ Novais, de forma semelhante, o identifica como “conceito marcadamente polissêmico”, em decorrência de sua construção sob realidades e perspectivas diferentes.¹²

A garantia da liberdade individual e a limitação do poder são, sem dúvida, elementos que compõem o núcleo essencial do Estado de Direito. Porém, para além da liberdade como direito formal, o rol de direitos e garantias reconhecidos ao homem como forma de lhe resguardar e promover a liberdade individual é historicamente cambiante. Nesse sentido, Novais elege, “como componente essencial e determinante do conceito, o núcleo constituído pela liberdade e direitos fundamentais do cidadão”. Seria esse, portanto, “independentemente da época, países ou condições de vigência”, “o elemento sem o qual não haverá Estado de Direito”. E a limitação jurídica do poder – a qual identifica como “o outro pólo da ideia” – justificar-se-ia, tão somente, “em função do respeito, garantia e promoção dos direitos e liberdades fundamentais”.¹³

Díaz, do mesmo modo, assevera que o objetivo de todo Estado de Direito e de suas instituições básicas se centra em prover suficiente segurança jurídica para os direitos fundamentais, que, como conquista histórica, constituem “*elemento esencial del sistema de legitimidad en que se apoya el Estado de Derecho*”.¹⁴

Filiando-nos, desde logo, às conclusões *supra*, invocamos, porém, o pertinente alerta de Böckenförde, no sentido de que a adequada compreensão do

¹⁰ NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 33.

¹¹ BÖCKENFÖRDE, Ernst Wolfgang. *Estudios sobre el estado de derecho y la democracia*. Madri: Trotta, 2000. p. 18.

¹² NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 22.

¹³ *Idem*, p. 25.

¹⁴ DÍAZ, Elías. *Estado de derecho y sociedad democrática*, cit., p. 38.

Estado de Direito impescinde do conhecimento da sua origem e de seu desenvolvimento histórico.¹⁵

Quanto à sua origem, é interessante apontar a relevância do aspecto econômico e, por conseguinte, da atividade financeira do Estado nas insurgências que antecederam e contribuíram para a emergência do novo paradigma. Nelas estavam presentes, primariamente, o objetivo de resguardar o patrimônio privado da espoliação, em face de uma tributação tida por escorchante, e, secundariamente, a intenção de impor limite ao poder estatal de forma mais ampla. O controle mais preciso e o direcionamento da atuação – financeira e, consequentemente, material – do Estado constituíram demandas seguintes.

Importante, nesse contexto, observar que a capacidade financeira do Estado é a medida do seu próprio poder, já que dela depende seu potencial de realização material, seja bélico, policial ou mesmo prestacional e interventivo. Justamente por isso, Saínz de Bujanda aponta, entre os motivos à resistência à tributação, a contenção do Estado ao “cumprimento das finalidades que a consciência de cada época lhe impõe”.¹⁶

Muitos enxergam na Magna Carta inglesa, do século XIII, o antecedente mais significativo do processo que culminou com a ascensão do Estado de Direito. Novais adverte não ser pacífica, contudo, a sua especificidade em relação às cartas de franquia (ou forais ibéricos), correntes no cenário medieval e que consistiam em pactos firmados entre os príncipes e seus vassallos aristocráticos, em que se resguardavam direitos destes em face daquele, limitando-o em seus poderes, em troca do reconhecimento da sua supremacia real.¹⁷

A Magna Carta igualmente constitui um pacto fruto das exigências dos altos estamentos da época dirigidas à monarquia inglesa. Traz em si, portanto, preponderantemente, direitos estamentais.¹⁸ Porém, a fórmula adotada, por seus termos universais (“*to all free man of our Kingdom*”), dava abertura a uma generalização e individualização daqueles direitos, o que, contudo, somente

¹⁵ BÖCKENFÖRDE, Ernst Wolfgang. *Estudios sobre el estado de derecho y la democracia*, cit., p. 18.

¹⁶ SAÍNZ DE BUJANDA *apud* SCAFF, Fernando Facury. *Orçamento republicano e liberdade igual*, cit., p. 46.

¹⁷ NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 36.

¹⁸ SCAFF, Fernando Facury. *Orçamento republicano e liberdade igual*, cit., p. 55-56. No mesmo sentido, NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 53.

se operou séculos depois, ensejando mudança na própria percepção – e má compreensões contextuais – daquele documento histórico.¹⁹

De mais relevante, quanto ao aspecto jurídico-financeiro, a Magna Carta traz o que seria o embrião do princípio da legalidade tributária, ao subordinar a imposição de tributos à autorização do Conselho-Geral do Reino (ou Grande Conselho do Reino), equivalente, *grosso modo*, a um Parlamento moderno, apesar do caráter estritamente estamental daquele.²⁰ Traz, portanto, as bases da ideia de “consentimento tributário”, porém desprovida de caráter isonômico e minimamente democrático, ante a ausência de representatividade do Conselho-Geral do Reino.

Trata-se, de todo modo, se não da primeira, de emblemática posituação de regras típicas de Direito Financeiro, conforme ressalta Diogo de Figueiredo Moreira Neto, a marcar o início de “uma longa *fase regaliana* para as *finanças* públicas, em que modestas conquistas de disciplina do poder real, tanto na Inglaterra quanto no Continente, só apareceriam mui lentamente” (grifos do autor).²¹

A apreciação da despesa pública pelo Parlamento constituiu um passo superveniente, fruto da ascensão do pensamento liberal, especialmente entre os séculos XVII e XVIII. Nesse contexto se insere o *Bill of Rights*, de 1689, como resultado da Revolução Gloriosa inglesa, o qual ampliou a exigência de consentimento para a generalidade dos tributos, condicionando-os, ainda, à apresentação de um demonstrativo real de como os tributos seriam empregados.²² Naquele episódio histórico, o Parlamento inglês, ao entregar a coroa a um novo rei protestante, reservou para si a atribuição soberana de criar o Direito pela via legislativa, sobretudo no que tange à disciplina da matéria fiscal.²³

Foi também no contexto daquela revolução liberal que se consagrou na Inglaterra o reconhecimento dos direitos inatos do homem, “não já como privilégios outorgados ou pactuados”, oponíveis mesmo ao Parlamento, cuja sobe-

¹⁹ SCAFF, Fernando Facury. *Orçamento republicano e liberdade igual*, cit., p. 55-56. No mesmo sentido, NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 53.

²⁰ SCAFF, Fernando Facury. *Orçamento republicano e liberdade igual*, cit., p. 55-56.

²¹ MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. *Considerações sobre a Lei de Responsabilidade Fiscal: finanças públicas democráticas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2001. p. 13.

²² Idem, p. 13.

²³ SCAFF, Fernando Facury. *Orçamento republicano e liberdade igual*, cit., p. 59.

rania era, naquele contexto, igualmente buscada.²⁴ Faltava, contudo, segundo Díaz, a institucionalização necessária, que somente veio a se lograr, e não de forma plena, nos textos constitucionais.²⁵

A relevância da experiência inglesa é destacada por Novais, também, em virtude de seu vanguardismo, na medida em que se desenrolava enquanto no Continente “se atingia, na altura, o apogeu do poder absoluto e ilimitado do Monarca”.²⁶

A questão tributária esteve na gênese, também, da insurgência das colônias norte-americanas contra a coroa inglesa e da sua Declaração de Independência, de 1776, conforme evidencia a inserção, na Declaração de Direitos da Virgínia – que àqueloutra antecedeu em dias – do princípio do consentimento. Os documentos tiveram por marco a consagração normativa, pela primeira vez, de “direitos inatos”, inerentes à condição humana.²⁷

A Constituição americana, de 1787, por sua vez, além de reafirmar vários dos direitos consagrados nas declarações de Virgínia e de Independência – particularmente, nas primeiras dez emendas que logo lhe seguiram e que constituem o chamado *Bill of Rights* americano –, trouxe inovadora disciplina da despesa pública, bem como a obrigação republicana de prestação de contas das receitas e despesas públicas.²⁸

Na França, apesar de a ideia subjacente ao princípio do consentimento ser identificada em períodos remotos, somente após a superação do absolutismo, no bojo da Revolução Francesa, que o princípio de fato exsurgiu, tendo sido consagrado na Declaração dos Direitos do Homem e do Cidadão, de 1789, assim como na Constituição revolucionária de 1791.²⁹ Esta consagrou, ainda, a fixação das despesas públicas pelo Parlamento e o dever de prestação de contas.³⁰⁻³¹

²⁴ NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 53.

²⁵ DÍAZ, Elías. *Estado de derecho y sociedade democrática*, cit., p. 23-24.

²⁶ NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 53.

²⁷ SCAFF, Fernando Facury. *Orçamento republicano e liberdade igual*, cit., p. 60-61.

²⁸ *Idem*, p. 62-63.

²⁹ ALBERT, Jean-Luc. *Finances Publiques*. 10. ed. Paris: Dalloz, 2017. p. 10-12.

³⁰ SCAFF, Fernando Facury. *Orçamento republicano e liberdade igual*, cit., p. 64-66.

³¹ Segundo Scaff, foi também a Constituição revolucionária francesa, de 1791, “que introduziu as primeiras obrigações sociais do Estado”. Dispunha sobre educação pública, universal e gratuita, bem como segurança social (“socorros públicos”). Aquela Constituição teve curta vigência, sendo substituída por outra, em 1793, que trazia preocupações sociais semelhan-

Na Alemanha ainda pré-unificação, sob a influência do processo revolucionário de 1848, foi outorgada, pelo Rei Frederick William IV, da Prússia, uma Constituição monarquista, porém com concessões liberais, a qual atribuía ao Parlamento a aprovação do orçamento público e, portanto, das receitas e despesas do governo.

Em linha com o posicionamento de Díaz aqui já exposto, Ranieri insere o movimento constitucionalista liberal no processo de consolidação do Estado de Direito, na medida em que corporifica a submissão do Estado ao Direito na figura de uma Constituição escrita, à qual incumbiria lhe organizar a estrutura e a divisão funcional do poder, além de assegurar aos cidadãos direitos fundamentais.³² Coerentemente, o art. 16 da Declaração dos Direitos do Homem e do Cidadão, de 1789, prescreve: “Uma sociedade em que a garantia de direitos não está assegurada e a separação de Poderes não está determinada não tem Constituição”. Hoje, nas palavras de Canotilho, “o Estado só se concebe [...] como *Estado constitucional*”.³³

Novais destaca, ainda, o caráter de limite supraestatal da Constituição, que permite sobrepor os direitos fundamentais nela consagrados ao próprio legislador, fazendo-os se impor sobre todas as funções do Estado. Assim, mesmo a “vontade geral (expressa no Parlamento) encontra-se, também ela, vinculada ao respeito dos direitos inatos e naturais, verdadeiros limites pré e meta-estaduais que as ‘Declarações’ não constituem, mas tão só reconhecem”.³⁴

Essa ampla limitação dos poderes do Estado, tocante a todas as suas funções, só se faz possível pelo reconhecimento da supremacia da Constituição.³⁵

Apesar das conquistas na esfera do direito positivo – inclusive em nível constitucional – o controle das finanças públicas pelo Parlamento encontrou entraves na prática política. Na França, por exemplo, a despeito da existência de

tes, mas não teve sequer vigência efetiva. Prevaleceu a Constituição de 1795, de maior inclinação burguesa. Esta significou, nas palavras de Scaff, “um refluxo nas transformações e expectativas vividas até então, constituindo-se em uma vitória da burguesia e o encerramento da fase tipicamente popular daquela revolução” (SCAFF, Fernando Facury. *Idem*, p. 66-67).

³² RANIERI, Nina. *Teoria do Estado*, cit., p. 301-302.

³³ CANOTILHO, J. J. Gomes. *Direito constitucional e teoria da Constituição*. 2. ed. Coimbra: Livraria Almedina, 1998. p. 86.

³⁴ NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 51-52.

³⁵ *Idem*, p. 77-78.

sucessivas disposições constitucionais a respeito desde o fim do século XVIII, a despesa pública permaneceu tida como de “domínio reservado ao Poder Executivo”, até a primeira metade do século XIX.³⁶

Na Alemanha, a submissão constitucional do orçamento público à aprovação legislativa também não foi suficiente para garantir esse controle parlamentar diante da instalação de conflito entre o Poder Executivo monárquico e o Parlamento – ou, mais especificamente, a sua câmara baixa, de composição eletiva. Na ocasião, o Poder Executivo passou a efetuar, *sponte propria*, despesas públicas não acatadas pelos deputados. A prática obteve endosso doutrinário de ressonante obra de Paul Laband,³⁷ em que o autor afirma o orçamento público como lei *sui generis*, meramente formal, com reflexos duradouros sobre o pensamento jurídico europeu continental e latino-americano.³⁸

Assim, em um processo evolutivo não linear, de ascensão política da burguesia e disseminação do pensamento liberal, edificou-se um Estado de Direito coerente com as liberdades individuais, como as de exercício de ofício e atividade econômica, de concorrência, de expressão, consciência e culto, de associação e reunião, e o direito de propriedade, porém sob uma perspectiva excessivamente individualista e patrimonial (à qual Novais denomina “individualismo possessivo”), “essencialmente marcada pela defesa da propriedade como critério que condicionava a interpretação, valoração, alargamento ou atribuição dos restantes direitos”.³⁹

Daí a especial relevância dada às limitações tributárias, voltadas, sobretudo, à proteção da propriedade privada e do produto da atividade econômica burguesa e balizadoras da própria capacidade financeira do Estado e, consequentemente, do seu potencial de atuação.

Nesse mesmo cenário se insere a caracterização dos direitos fundamentais como direitos negativos, como “esferas de autonomia a preservar da intervenção do Estado”,⁴⁰ os quais reclamariam, tão somente, a abstenção do Estado.

³⁶ ALBERT, Jean-Luc. *Finances Publiques*, cit., p. 13.

³⁷ “*Das Budgetrecht nach den Bestimmungen der Preußischen Verfassungs-Urkunde unter Berücksichtigung der Verfassung des Norddeutschen Bundes*”, traduzida para o espanhol em LABAND, Paul. *Derecho Presupuestario*. Trad. José Zamit. Madri: Instituto de Estudios Fiscales, 1979.

³⁸ SCAFF, Fernando Facury. *Orçamento republicano e liberdade igual*, cit., p. 68-71.

³⁹ NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 80.

⁴⁰ *Idem*, p. 78.

Trata-se, contudo, de concepção até certo ponto retórica. O Estado liberal não era um Estado meramente absentéista, nem as liberdades individuais, direitos estritamente negativos. Exigiam do Estado – como hoje exigem – que lhes fossem providas as condições institucionais necessárias ao seu exercício, além de proteção contra investidas de terceiros, por meio, por exemplo, dos aparatos de segurança e judicial do Estado. Demandavam, portanto, prestações positivas e, como tal, financeiramente onerosas, o que denota muito mais uma opção política quanto a que e a quem dirigir a atuação estatal e o seu limitado potencial financeiro.⁴¹

Sob o Estado de Direito liberal, os gastos públicos eram bastante contidos, como forma, inclusive, de se prevenir uma maior necessidade de absorção da riqueza privada pela tributação e o rechaçado intervencionismo estatal, associado ao Estado de Polícia absolutista, preservando-se, assim, a previsibilidade e a segurança exigidas pelo nascente modo capitalista de produção.

Nesse contexto, era de grande relevância o papel de controle financeiro do Parlamento, tanto pela necessária aprovação do orçamento público, quanto pelo acompanhamento da execução orçamentária. Como forma de permitir um controle parlamentar mais efetivo, desenvolveram-se os princípios orçamentários modernos como os da anualidade orçamentária, universalidade, unidade e especificação.⁴²

Jean Luc-Albert narra a escalada do “poder financeiro” do Parlamento francês, ao longo do século XIX – a qual invocamos a título de exemplo –, que passou da aprovação global do orçamento pleiteado pelo Poder Executivo para uma apreciação cada vez mais detalhada, frequentemente artigo por artigo, tendo assumido, em algumas ocasiões, o papel de “verdadeiro autor” do projeto orçamentário.⁴³

Também sob aquele Estado liberal, pregava-se, em conformidade com o liberalismo econômico do período e sob inspiração das ideias de Adam Smith (século XVIII) e de outros economistas como Jean-Baptiste Say, David Ricardo e Frédéric Bastiat (século XIX), a neutralidade da atividade financeira estatal, como forma de evitar perturbações às “leis naturais” de mercado, as quais conduziriam, pela conjugação dos interesses privados egoísticos e muitas

⁴¹ Cf. HOLMES, Stephen; SUSTEIN, Cass. *The Cost of rights: why liberty depends on taxes*. Nova Iorque: W. W. Norton and Company, 1999.

⁴² ALBERT, Jean-Luc. *Finances Publiques*, cit., p. 14.

⁴³ Idem, p. 14-15.

vezes antagônicos, a uma otimização da eficiência na alocação de recursos e à máxima vantagem coletiva, como “benefícios sociais não intencionais”.⁴⁴⁻⁴⁵

Nesse sentido, o equilíbrio do orçamento público era tido à época como um princípio – inclusive de conteúdo jurídico.⁴⁶ Decorria daí a aversão ao déficit público e, portanto, à utilização da dívida para a cobertura de insuficiências financeiras, salvo em situações excepcionais (de guerra, por exemplo). Vinculava-se, assim, a despesa pública aos limites jurídicos incidentes sobre a receita tributária, ainda que, àquela época, não fossem incomuns os déficits públicos, mesmo que indesejados.

Paulatinamente, contudo, ainda sob a égide do Estado de Direito liberal, a aversão ao endividamento público foi sendo flexibilizada, conforme se abordará mais adiante.

A despeito da presença do propósito essencial de proteção da liberdade individual e dos direitos fundamentais, o Estado de Direito liberal – e com ele a própria compreensão de então dos direitos fundamentais – foi moldado de acordo com os interesses ascendentes da época.⁴⁷ A mesma apropriação se deu com a separação dos poderes e a decorrente legalidade administrativa – concebida em termos bastante estritos – diante de um legislativo verdadeiramente representativo da classe burguesa (até em virtude da prevalência do voto censitário), o que tornava do interesse desta o fortalecimento do Parlamento.

Assim, não obstante seu potencial de restrição ao exercício arbitrário do poder, em prol da proteção dos direitos individuais, o Estado de Direito liberal serviu, em boa medida, ao atendimento dos interesses da nova classe dominante.⁴⁸ A centralidade atribuída à propriedade não permitia, conforme Díaz, uma proteção suficiente aos direitos e liberdades dos homens não proprietários, nem o pleno acesso de todos aos direitos políticos.⁴⁹

Tais circunstâncias não restringem a validade dos elementos fundamentais do Estado de Direito liberal – proteção aos direitos fundamentais e separação dos poderes – àquele Estado burguês. Trata-se, conforme pontua Novais, de

⁴⁴ ALBERT, Jean-Luc. *Finances Publiques*, cit., p. 120-121.

⁴⁵ NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 60.

⁴⁶ ALBERT, Jean-Luc. *Finances Publiques*, cit., p. 120-121.

⁴⁷ NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 73.

⁴⁸ *Idem*, p. 74-75.

⁴⁹ DÍAZ, Elías. *Estado de derecho y sociedade democrática*, cit., p. 27.

elementos essenciais a todas as manifestações históricas do Estado de Direito que se seguiram.⁵⁰ No mesmo sentido, Díaz enxerga na limitação do arbítrio e na afirmação dos direitos e liberdades do homem uma “conquista histórica irreversível”, que não se esgota naquele Estado liberal.⁵¹

I.2 Do Estado de Direito ao Estado Democrático de Direito

Na gênese do Estado de Direito liberal, a proteção e a garantia dos direitos fundamentais constituíam-se em fim e fator de legitimação da atuação do Estado. Enquanto a validade formal dos atos do Estado decorria de sua conformidade à lei, de acordo com o princípio da legalidade, “a sua legitimidade – aquilo que verdadeiramente permite a sua qualificação como actos de um Estado de Direito –” dependia de sua coerência com a centralidade dos direitos fundamentais. Prevalencia, portanto, já sob aquele paradigma, uma concepção material do Estado de Direito.⁵²

Porém, passada a afirmação do Estado de Direito liberal, estando incorporados social e normativamente os seus valores, e consolidada a dominância política da classe burguesa, observou-se a ascensão de uma concepção formal do Estado de Direito, inspirada, sobretudo, pelo pensamento jurídico germânico. Fortaleciam-se, “como dimensão determinante ou exclusiva da racionalização do Estado”, as suas formas características, anteriormente moldadas como “técnicas de proteção daqueles direitos” e que passavam a ser consideradas como “valores autónomos”. Dessa forma, o conceito de Estado de Direito passava a cada vez mais identificar-se com seus “elementos formais-instrumentais” – a separação de poderes, a submissão da administração à lei (princípio da legalidade) e a justiciabilidade dos atos administrativos.⁵³

Segundo Novais, esse processo, por si só, não ensejava mudança significativa no paradigma do Estado de Direito, na medida em que – e enquanto

⁵⁰ NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 75.

⁵¹ DÍAZ, Elías. *Estado de derecho y sociedade democrática*, cit., p. 26.

⁵² NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 103.

⁵³ Idem, p. 105. No mesmo sentido, BÖCKENFÖRDE, Ernst Wolfgang. *Estudios sobre el estado de derecho y la democracia*, cit., p. 24.

– os pressupostos políticos em que se fundava o Estado liberal continuavam socialmente fincados.⁵⁴

Não obstante, a paulatina redução do Estado de Direito a seus contornos formais – embora estes contivessem em si importantes limites ao arbítrio do Estado – permitiu a sua instrumentalização para os fins mais diversos, inclusive para fins dissociados da tutela da individualidade humana.⁵⁵

Essa neutralização do sentido político do Estado de Direito, posteriormente potencializada pela ascensão do positivismo jurídico e de sua objetividade cientificista, alheia à permeabilidade do Direito a valores, possibilitou a abertura do conceito de Estado de Direito a regimes políticos contrastantes com os valores liberais que moldaram aquele paradigma, particularmente os regimes autoritários ou totalitários do entreguerras europeu.⁵⁶

Ao mesmo tempo, surgiram tentativas de definição de um novo conteúdo material do Estado de Direito, associadas às ideias de justiça da época, de diferentes influências ideológicas.⁵⁷ Essas ideias de justiça espelhavam, sobretudo, a crescente preocupação social, fruto de um senso de urgência despertado pelas mazelas sociais da nascente sociedade industrial – onde ganharam maior visibilidade em meio ao intenso processo de urbanização associado à Revolução Industrial – e pelas convulsões sociais do período.

A temática social estava presente, também, nos pensamentos que inspiraram os regimes antiliberais de então: o fascista italiano, o nazista alemão e o socialista soviético. Estes, contudo, não propunham verdadeiramente uma nova significação do Estado de Direito, na medida em que se opunham a sua própria essência, relacionada ao livre desenvolvimento da personalidade individual.

Paralelamente àquele processo de rediscussão e reconstrução do conteúdo material do Estado de Direito, a própria percepção dos direitos fundamentais foi alterada. Eles deixaram de ser vistos apenas como garantia da liberdade individual perante o Estado, passando a ser vistos como instituições objetivas ou como valores cuja função não seria apenas limitar e controlar o Estado, mas, também, legitimar e estimular a realização de objetivos e tarefas materiais pelo

⁵⁴ NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 109.

⁵⁵ *Idem*, p. 124-125.

⁵⁶ *Idem*, p. 114-115.

⁵⁷ BÖCKENFÖRDE, Ernst Wolfgang. *Estudios sobre el estado de derecho y la democracia*, cit., p. 32.

Estado.⁵⁸ Esse fenômeno é descrito pelo filósofo e sociólogo alemão Jürgen Habermas como “uma mudança na conceitualização dos direitos fundamentais”, pela qual se transportou – ou, mais precisamente, se ampliou –, “o conteúdo de direitos subjetivos de liberdade para o conteúdo jurídico objetivo de normas de princípio, enérgicas e formadoras de estruturas”.⁵⁹

Isso se refletiu, conforme destacado por Scaff, na redação de novos textos constitucionais em que se contemplavam, além das liberdades individuais, direitos sociais, a exemplo da pioneira Constituição mexicana de 1917 e da Constituição de Weimar, de 1919.⁶⁰

As tarefas e objetivos do Estado, antes inteiramente entregues à política, ganharam normatização constitucional, em um processo que Habermas qualifica como de “materialização” ou “remoralização” do direito, pelo qual se abriu a argumentação jurídica “a argumentos morais de princípio e a argumentos políticos visando à determinação de fins”, em “abalo” ou “corrupção” da arquitetura constitucional de então.⁶¹

Exsurgia, nesse contexto, o paradigma do Estado Social, sob o qual o papel do Estado de promotor de segurança foi ampliado, de modo a atender uma crescente demanda por segurança social.⁶² E, para tanto, a consagração de novos direitos fundamentais, de cunho social e econômico, serviu de instrumento. Em decorrência, o Estado assumia mais fortemente a função intervencionista, abrangendo iniciativas assistenciais e redistributivas que operassem ativamente contra a desigualdade.⁶³

⁵⁸ BÖCKENFÖRDE, Ernst Wolfgang. *Estudios sobre el estado de derecho y la democracia*, cit., ibidem.

⁵⁹ HABERMAS, Jürgen. *Direito e democracia: entre facticidade e validade*. 2 ed. Trad. Flávio Beno Siebeneichler. Rio de Janeiro, Tempo Brasileiro, 2003, v. 1, p. 307-308.

⁶⁰ SCAFF, Fernando Facury. *Orçamento republicano e liberdade igual*, cit., p. 73-77. A esse respeito, Wolfgang Abendroth adverte que, apesar da consagração de direitos sociais na Constituição de Weimar, estes foram rapidamente reduzidos a “fórmulas vazias” pela jurisprudência, considerados “normas programáticas” desprovidas de força vinculante sobre o legislador ordinário (ABENDROTH, Wolfgang. *El Estado de Derecho democrático y social como proyecto político*. In: ABENDROTH, Wolfgang; FORSTHOFF, Ernst; DOEHRING, Karl. *El Estado Social*. Madri: Centro de Estudios Constitucionales, 1986. p. 17-19).

⁶¹ HABERMAS, Jürgen. *Direito e democracia*, cit., p. 304-306.

⁶² RANIERI, Nina. *Teoria do Estado*, cit., p. 131.

⁶³ BÖCKENFÖRDE, Ernst Wolfgang. *Estudios sobre el estado de derecho y la democracia*, cit., p., 35-37.

Esse intervencionismo manifestava-se também no domínio econômico, onde o Estado passou a atuar tanto de forma direta, pela exploração da atividade econômica, na posição de “Estado empresário”, como de forma indireta, pelo direcionamento da iniciativa privada, voltado a objetivos jurídica e politicamente traçados.⁶⁴

A Constituição de Weimar trazia, inclusive, expressa autorização à socialização dos meios de produção, mediante lei e condicionada a prévia indenização, em aceno às aspirações socialistas do movimento operário.⁶⁵

Apesar da mudança de postura do Estado,⁶⁶ o novo desiderato foi compatibilizado com a igualdade jurídica e os direitos e liberdades individuais, presentes no cerne do Estado de Direito liberal – ao menos na maioria dos países ocidentais desenvolvidos, como Estados Unidos, Alemanha, Inglaterra, França e Itália, onde se pôde identificar a emergência de elementos de um Estado Social de Direito,⁶⁷ a despeito de posteriores desvirtuamentos, os mais emblemáticos deles ocorridos na Alemanha e na Itália. Esses direitos e liberdades, porém, foram submetidos a nova perspectiva, no sentido de que a sua universalização não prescindiria de uma atuação estatal positiva.

⁶⁴ NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 184.

⁶⁵ ABENDROTH, Wolfgang. *El Estado de Derecho democrático y social como proyecto político*, cit., p. 17.

⁶⁶ Não obstante a inegável mudança de postura do Estado com o advento do Estado Social, é importante atentar que o Estado de Direito liberal não rechaçava em absoluto a intervenção do Estado na economia, nem negligenciava por completo a questão social. Conforme bem destaca Novais, “os antecedentes da actividade assistencial do Estado podem ser claramente localizados no século XIX ou ainda antes. Assim, desde o século XVII que se encontra na Grã-Bretanha, a partir das *poor laws*, uma tentativa de organizar a assistência social de forma sistemática; mas é sobretudo nos finais do século XIX que, sob o impulso conjugado das lutas populares e de intenções políticas de reforma social, se assiste na generalidade dos países europeus, e a partir das *mútuas* privadas, ao progressivo estabelecimento, por parte do Estado, dos seguros contra acidentes de trabalho ou doenças profissionais e ao aparecimento de uma legislação laboral tendente a refrear os excessos mais chocantes do capitalismo selvagem, especialmente nos domínios dos horários de trabalho e do trabalho infantil e feminino”. E, no mesmo sentido, “também a consagração constitucional dos chamados direitos sociais não é uma *descoberta* do século XX, na medida em que já as Declarações de Direitos da Revolução Francesa estabeleciam obrigações positivas do Estado nos domínios do ensino e da assistência social, o que viria a ser aprofundado nas Constituições do século XIX” (NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 180-181).

⁶⁷ DÍAZ, Elías. *Estado de derecho y sociedad democrática*, cit., p. 96.

O Estado Social manteve, também, como aponta Díaz, outras características e exigências do Estado de Direito, como o império da lei – esta proveniente de um órgão legislativo representativo –, a separação dos Poderes e, em termos mais específicos, a legalidade administrativa.⁶⁸

As próprias necessidades da Primeira Grande Guerra e, em seguida, as necessidades de reconstrução, de enfrentamento da Grande Depressão e, por último, da nova Guerra Mundial exigiam do Estado uma intervenção mais ampla na economia, “com as restrições à liberdade contratual e ao direito de propriedade, a disciplina pública de importantes sectores industriais e da comercialização da generalidade dos bens, o fracionamento político dos mercados internacionais”.⁶⁹

As novas funções assumidas pelo Estado dele demandavam a ampliação de sua estrutura e, conseqüentemente, uma relevante elevação da despesa pública, o que foi financiado tanto pela expansão da carga tributária – gerando, assim, maior pressão sobre a atividade econômica e a propriedade privada – como pelo endividamento público, desvencilhando-se do antigo dogma do orçamento público equilibrado.

A ascensão do Estado Social marca, também, o declínio do “poder financeiro” do Parlamento, tal como construído ao longo do século XIX. Diante da nova atuação do Estado no domínio social e econômico, de forma intervencionista e dirigente, ganha relevância a ideia de um planejamento centralizado e a deferência à burocracia executiva, com sua tecnicidade e especialização temática, tanto no que se refere ao delineamento das políticas públicas, quanto à gestão das finanças públicas em si, que ganhavam em complexidade na medida em que se expandiam as atividades estatais. Nesse contexto, a iniciativa legislativa em matéria orçamentária foi atribuída de forma privativa ao Poder Executivo na generalidade dos países, e a intervenção parlamentar no processo orçamentário foi restringida.⁷⁰

Exsurge daí uma nova predominância do Poder Executivo em matéria financeira, assim como em outras matérias, a que Díaz se refere como “*primacía del ejecutivo*”.⁷¹ Não se trata, contudo – ao menos nos países em que preserva-

⁶⁸ DÍAZ, Elías. *Estado de derecho y sociedade democrática*, cit., p. 98.

⁶⁹ NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 182.

⁷⁰ ALBERT, Jean-Luc. *Finances Publiques*, cit., p. 15-19.

⁷¹ DÍAZ, Elías. *Estado de derecho y sociedade democrática*, cit., p. 97.

dos os valores liberais –, de um regresso à exclusividade do Poder Executivo na matéria, própria do regime absolutista. Ao Poder Legislativo preservou-se, sobretudo, um poder de controle, garantido pela manutenção da prerrogativa de aprovação da proposta orçamentária do Poder Executivo, bem como por outras inerentes à fiscalização da execução orçamentária.⁷² Nas palavras de Díaz, esse “*ejecutivo fuerte*”, característico do Estado Social, diferenciava-se do “*ejecutivo absolutamente incontrolado*”.⁷³

A intensificação da exação tributária que se fez necessária relativizava, por sua vez, em maior ou menor medida, a propriedade privada e a liberdade econômica, em nome do reconhecimento de outros direitos igualmente relacionados à ideia de liberdade.

Tal relativização de elementos basilares do Estado de Direito liberal gerou controvérsia quanto à compatibilidade entre Estado Social e Estado de Direito e, por conseguinte, quanto à possibilidade de se falar em um Estado Social de Direito, tal como consagrou textualmente a Lei Fundamental de Bonn, de 1949 (*sozialer Rechtsstaat*).

Por certo, a pretensão de uma potestade fiscal ilimitada, capaz de efetivar, por si só, a redistribuição da riqueza objetivada pelos valores da justiça social, põe em risco a garantia da propriedade⁷⁴ e de outras liberdades. Daí a necessidade de uma adequada calibragem para que se possa cogitar verdadeiramente de um Estado Social de Direito.

Porém, concordamos com Novais quando aponta que a propriedade, a despeito do “lugar proeminente [que ocupava] na esfera de autonomia individual” sob o Estado de Direito liberal, “não pode ser elevada a fim exclusivo ou identificador do ideal de Estado de Direito”. Conforme defende, o valor essencial do Estado de Direito está antes na tutela da dignidade da pessoa humana e da liberdade que lhe é inerente, a despeito da variabilidade do seu conteúdo valorativo conforme a “consciência jurídica geral” de cada época.⁷⁵

Por outro lado, a possibilidade de intervenção transformadora do Estado sobre os diversos âmbitos da vida em sociedade – particularmente, o social e

⁷² ALBERT, Jean-Luc. *Finances Publiques*, cit., p. 18-19.

⁷³ DÍAZ, Elías. *Estado de derecho y sociedade democrática*, cit., p. 98.

⁷⁴ BÖCKENFÖRDE, Ernst Wolfgang. *Estudios sobre el estado de derecho y la democracia*, cit., p. 39.

⁷⁵ NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 198.

o econômico –, em função de um objetivo de justiça, e o fortalecimento do Poder Executivo aproximam, em alguma medida, o Estado Social do Estado de Polícia absolutista, assim como de outras formas antiliberais de centralização do poder.⁷⁶

Nesse sentido, Díaz alerta que não há que se falar em Estado Social (ou Estado Social de Direito) sem que atendidas as exigências próprias do Estado de Direito. Em especial a submissão do Poder Executivo a limites e controles, o que pressupõe a separação de Poderes e a legalidade administrativa, ainda que compreendida em termos distintos de outrora, admitindo-se maior liberdade de ação do Poder Executivo, inclusive normativa, porém ainda adstrita aos contornos constitucionais e legais e ao controle do Poder Legislativo.⁷⁷

O componente democrático, caracterizador do Direito e do agir estatal como expressões da vontade geral, não estava efetivamente presente na gênese do Estado de Direito, ante uma representação legislativa, à época, essencialmente burguesa.⁷⁸⁻⁷⁹ Poder-se-ia falar, porém, em democracia formal, não como oposta à democracia real, mas como uma “democracia insuficiente”, que trazia as bases de uma verdadeira democracia, possibilitando o caminho progressivo para uma democracia plena.⁸⁰

Apesar de uma possível dissociação entre Estado de Direito e democracia, esta incorpora, assim como aquele, a liberdade como valor, da qual extrai a exigência de autodeterminação do homem coletivamente considerado. Identifi-

⁷⁶ NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 191-192. No mesmo sentido, DÍAZ, Elías. *Estado de derecho y sociedad democrática*, cit., p. 100.

⁷⁷ DÍAZ, Elías. *Estado de derecho y sociedad democrática*, cit., p. 99-101.

⁷⁸ *Idem*, p. 31.

⁷⁹ Segundo Rodrigo Mudrovistch, o caráter não democrático dos governos representativos ao tempo do Estado de Direito liberal não decorria estritamente de eventuais restrições ao exercício do direito de sufrágio, a exemplo do voto censitário, mas de uma distinção existente entre representantes e representados e inerente ao processo eletivo, por sua necessária seletividade (por se tratar, em essência, de um processo seletivo), mas intensificada por razões culturais, econômicas (custo das campanhas eleitorais) e mesmo restrições legais à capacidade eleitoral passiva (direito de ser votado) (MUDROVITSCH, Rodrigo. *Democracia e governo representativo no Brasil*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2018. p. 50-55), o que permitia a apropriação da representação legislativa pela classe burguesa.

⁸⁰ DÍAZ, Elías. *Estado de derecho y sociedad democrática*, cit., p. 145.

ca-se, em tal ponto, a raiz da democracia moderna no individualismo liberal, tal qual a do Estado de Direito.⁸¹

A despeito de reconhecer pontos de contato entre o Estado de Direito e o princípio democrático, Böckenförde identifica, igualmente, pontos de tensão, os quais decorrem da necessidade de compatibilização entre a liberdade de conformação política majoritária, própria da democracia, e os limites a ela impostos pelos direitos fundamentais.⁸² Trata-se, no entanto, de uma contraposição que, para a maioria da doutrina, integra-se à atual configuração do Estado de Direito como Estado Democrático de Direito⁸³ e à moderna compreensão da democracia, dita substantiva.

O Estado Democrático de Direito pauta-se, justamente, nessa dimensão substantiva do princípio democrático – para além dos aspectos formais (existência de eleições livres) e políticos (efetiva competição e participação política) –, que incorpora a dignidade da pessoa humana e, por conseguinte, os direitos fundamentais como princípios fundamentais, condicionantes da legitimidade do sistema jurídico e político.⁸⁴ Subordina, assim, a soberania popular – e o princípio majoritário a ela inerente – à dignidade de todo e cada ser humano, como limite e direção.

Em relação ao Estado Social, a democracia apresenta inegável potencial sinérgico, conforme identifica Böckenförde, em vista da igual liberdade de participação política que lhe caracteriza – ao menos em termos ideais –, o que abre espaço para que demandas sociais sejam incorporadas pela vontade política geral. Ao mesmo tempo, o pleno exercício da liberdade política, para grande parcela da população, impescinde da viabilização de condições materiais mínimas pelo Estado, própria do Estado Social.⁸⁵

No Estado Democrático de Direito a democracia se apresenta como novo elemento de legitimação do domínio estatal, da subordinação do homem ao

⁸¹ BÖCKENFÖRDE, Ernst Wolfgang. *Estudios sobre el estado de derecho y la democracia*, cit., p. 76-77.

⁸² Idem, p. 119.

⁸³ CANOTILHO, J. J. Gomes. *Direito constitucional e teoria da Constituição*, cit., p. 93-94.

⁸⁴ RANIERI, Nina. *Teoria do Estado*, cit., p. 332.

⁸⁵ BÖCKENFÖRDE, Ernst Wolfgang. *Estudios sobre el estado de derecho y la democracia*, cit., p. 129.

Estado, impondo-lhe alguma reciprocidade, pela subordinação do Estado à vontade popular.⁸⁶

A efetiva busca da legitimação do Estado na democracia, verificada, por exemplo, na Lei Fundamental de Bonn, de 1949, ganhou força a partir da segunda metade do século XX, após o término da Segunda Guerra Mundial, expandindo-se, paulatinamente, por toda a Europa ocidental, América Latina e Leste Europeu, e para além desses limites.

Exemplo disso é a inserção da democracia, em seus elementos formais mais nucleares – participação política (direta ou indireta), direito de votar e ser votado, voto secreto, universal e periódico, eleições legítimas –, nos principais instrumentos internacionais de direitos humanos que se seguiram ao arrefecimento dos combates da Segunda Guerra Mundial: a pioneira Declaração Universal de Direitos Humanos das Nações Unidas, de 10 de dezembro de 1948 (art. 21⁸⁷), e o Pacto Internacional de Direitos Cívicos e Políticos, de 16 de dezembro de 1966 (art. 25⁸⁸), os quais compõem, com o Pacto Internacional sobre Direitos Econômicos, Sociais e Culturais, a chamada Carta Internacional dos Direitos Humanos.

Observa-se, portanto, no atual estágio evolutivo, uma confluência entre os princípios do Estado de Direito e do Estado Social e o princípio democrático, do que resulta a expansão do desiderato de segurança jurídica para além da segurança necessária à estabilidade das relações sociais, institucionais e políticas,

⁸⁶ BÖCKENFÖRDE, Ernst Wolfgang. *Estudios sobre el estado de derecho y la democracia*, cit., p. 77. No mesmo sentido, CANOTILHO, J. J. Gomes. *Direito constitucional e teoria da Constituição*, cit., p. 280).

⁸⁷ “Art. 21. 1. Toda pessoa tem o direito de tomar parte no governo de seu país, diretamente ou por intermédio de representantes livremente escolhidos.

[...]

3. A vontade do povo será a base da autoridade do governo; essa vontade será expressa em eleições periódicas e legítimas, por sufrágio universal, por voto secreto ou processo equivalente que assegure a liberdade de voto.”

⁸⁸ “Art. 25. Todo cidadão terá o direito e a possibilidade, sem qualquer das formas de discriminação mencionadas no artigo 2º e sem restrições infundadas:

a) de participar da condução dos assuntos públicos, diretamente ou por meio de representantes livremente escolhidos;

b) de votar e de ser eleito em eleições periódicas, autênticas, realizadas por sufrágio universal e igualitário e por voto secreto, que garantam a manifestação da vontade dos eleitores;

c) de ter acesso, em condições gerais de igualdade, às funções públicas de seu país.”

e mesmo da segurança social demandada no início do século XX, incorporando uma segurança existencial, garantidora das diversas potencialidades humanas amparadas pela ordem constitucional, aí incluídas a autodeterminação coletiva e a efetiva participação democrática que lhe é pressuposto.

Nesse contexto, a democracia desponta como elemento de integração de diferentes crenças e valores, diante de comunidades nacionais cada vez mais plurais, cada vez mais globais. Permite, assim, nas palavras de Ranieri, a transformação “[d]o potencial conflito em diálogo e competição não violenta” pela definição política de prioridades,⁸⁹ preservando a estabilidade (e a segurança), tal como se espera do Estado.

A Constituição, por sua vez, se coloca como “um acordo sobre valores fundamentais”,⁹⁰ plurais e potencialmente conflitantes, que nela interagem e se integram, fornecendo fundamento axiológico para todo o ordenamento jurídico e balizas para o necessário e permanente processo político-decisório. Da imperatividade dessas balizas são pressupostos a supremacia da Constituição e o correlato controle de constitucionalidade, formal e material, dos atos do poder público e, particularmente, das leis. Nas palavras de Gustavo Binjenbojm, esses valores, “como paradigmas da ordem jurídica, representam interesses públicos, ou seja, diretrizes efetivamente vinculantes para a máquina estatal”.⁹¹ Deles derivam, nas palavras de Heleno Torres, os “reais e concretos fins objetivos do Estado”.⁹²

Isso não significa, no entanto, a negação e a substituição da política pelo Direito. Não suprime o necessário espaço de decisão política, mas o submete a critérios jurídicos, procedimentais e substantivos, extraídos da Constituição,⁹³ no que Binjenbojm chama de “ação política juridicamente embasada”.⁹⁴ Os procedimentais se referem, especialmente, à democraticidade do processo decisório, enquanto os substantivos relacionam-se com os objetivos e fins constitucionalmente consagrados, em relação aos quais incumbe à política estabelecer

⁸⁹ RANIERI, Nina. *Teoria do Estado*, cit., p. 82.

⁹⁰ *Idem*, p. 312-313.

⁹¹ BINENBOJM, Gustavo. *Uma teoria do direito administrativo: direitos fundamentais, democracia e constitucionalização*. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2014. p. 106.

⁹² TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional financeiro*, cit., p. 86.

⁹³ *Idem*, p. 122.

⁹⁴ BINENBOJM, Gustavo. *Uma teoria do direito administrativo*, cit., p. 107.

prioridades e o melhor caminho para a sua realização, dentro dos limites das capacidades materiais do Estado.⁹⁵

Nesse sentido, Scaff ressalva que a liberdade quanto à escolha dos meios ou quanto à velocidade a ser empregada na persecução dos fins constitucionais ainda pertence ao âmbito da política, desde que os meios adotados sejam adequados aos fins pretendidos.⁹⁶

E mesmo os critérios jurídico-constitucionais que se impõem à decisão política não deixam de a esta se subordinar, com alguns limites, especialmente às decisões políticas do constituinte derivado reformador. Conforme Böckenförde, a titularidade popular do poder constituinte se destina à conformação de uma ordem normativa dotada de permanência, porém não imutável. Esta não se pode conceber como algo dado previamente, como “*um fundamento ideal-normativo necesario*”, como uma ordem natural ou divina, mas como fruto do poder popular de disposição sobre a configuração da ordem política e social, não exercido de uma única vez e de uma vez por todas, mas constantemente, ainda que com pretensão de perenidade.⁹⁷

Os limites que se impõem à política, no que tange à modificação dos critérios dados pelo Direito – particularmente, pela Constituição – dizem respeito à própria opção fundamental quanto ao modelo de Estado instituído, opção a qual não se abandona sem a erosão da própria ordem constitucional vigente. No que tange ao moderno Estado Democrático de Direito, esses limites referem-se aos direitos e garantias fundamentais, em especial àqueles pertinentes às minorias, e às estruturas democráticas de formação da vontade geral e de controle da representação política. Nas palavras de Ranieri, sob tal paradigma, “não há disponibilidade sobre direitos fundamentais e sobre o regime democrático [...], assim como não o há em relação à forma federativa de Estado, à separação dos Poderes e aos demais mecanismos de controle do poder”.⁹⁸ Outro limite são as cláusulas pétreas politicamente eleitas pelo constituinte originário, voltadas à proteção de escolhas constituintes que, em tese, corporificam a identidade básica do texto.⁹⁹

⁹⁵ TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional financeiro*, cit., p. 144-145.

⁹⁶ SCAFF, Fernando Facury. *Orçamento republicano e liberdade igual*, cit., p. 299.

⁹⁷ BÖCKENFÖRDE, Ernst Wolfgang. *Estudios sobre el estado de derecho y la democracia*, cit., p. 51.

⁹⁸ RANIERI, Nina. *Teoria do Estado*, cit., p. 333.

⁹⁹ Há na doutrina constitucional aqueles que questionam a legitimidade democrática das cláusulas pétreas, por supostamente restringirem a autodeterminação democrática das próximas

Dessa forma, o Estado Social e Democrático de Direito pode – conforme defendido por Novais –, preservando o seu núcleo essencial, “acolher e integrar juridicamente as transformações económicas e sociais democraticamente decididas” e, dessa forma, colocar-se como “princípio estruturante da ordem constitucional das sociedades democráticas contemporâneas”, com sua cambialidade própria de uma “sociedade politicamente heterogénea, pluralista, atravessada por profundos conflitos sociais e dissensões ideológicas”.¹⁰⁰

1.3 A necessária leitura constitucional do Direito Financeiro no Estado Democrático de Direito e a teoria da Constituição Financeira

A Constituição brasileira de 1988, aderindo ao estágio de evolução do Estado de Direito então presente, procurou delinear o Estado brasileiro como um Estado Democrático de Direito, nos termos do que expressamente proclama o seu art. 1º.

Não deixou, igualmente, de consagrar o *bem-estar* e a *justiça sociais* como valores, em extensão tal que permite afirmar se haver instituído verdadeiro Estado Democrático e Social de Direito,¹⁰¹ a exemplo do Estado de Direito democrático e social alemão, inaugurado pela Lei Fundamental de Bonn, de 1949, e de “novas democracias” que precederam à brasileira, como o Estado

gerações, que não poderiam, por meio da reforma constitucional, modificar as escolhas políticas protegidas por tais cláusulas. Alguns veem no procedimento da *dupla revisão* (revogação da cláusula pétrea em si, seguida da modificação de disposições que ela preservava) uma forma de contornar essa restrição, fazendo das cláusulas pétreas tão somente um reforço de estabilidade de certas opções constitucionais, não significando, porém, a sua plena imutabilidade (MENDES, Gilmar Ferreira; GONET BRANCO, Paulo Gustavo. Curso de Direito Constitucional. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 138-139). Jorge Miranda, por exemplo, a despeito de admitir a dupla revisão, exclui tal possibilidade quanto às cláusulas pétreas que verdadeiramente protegeriam princípios fundamentais da Constituição, os quais seriam inerentemente imodificáveis. Seriam estas, portanto, cláusulas pétreas meramente declaratórias, diferentes das que se refiram a elementos não essenciais da Constituição, as quais estariam sujeitas a revogação (MIRANDA, Jorge. *Manual de Direito Constitucional*. Tomo II. Coimbra: Coimbra Editora. 2. ed. 1988, p. 175-182).

¹⁰⁰ NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma teoria do Estado de Direito*, cit., p. 214-218.

¹⁰¹ TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional financeiro*, cit., p. 76.

de Direito democrático português, de 1976, e o Estado social democrático espanhol, de 1978. Em todos, “há marcante positivação de normas de direitos fundamentais e princípios de justiça material, como expressões normativas dos valores sociais”, conforme identifica Ranieri.¹⁰²

O Estado Social brasileiro é explicitado já no preâmbulo constitucional, quando traz, entre os fins do Estado Democrático então instituído, a garantia do exercício dos direitos sociais e do bem-estar social. O mesmo se verifica em seus objetivos fundamentais de justiça social, inscritos no inciso III do art. 3º (erradicação da pobreza e da marginalização e redução das desigualdades sociais e regionais), no amplo rol de direitos fundamentais, que contempla considerável lista de direitos sociais (em especial, aqueles dos arts. 6º e 7º), e nos objetivos específicos da sua ordem social, indicados no art. 193: “bem-estar e a justiça sociais”.

A adoção constitucional do paradigma do Estado Democrático de Direito traz em si um conteúdo valorativo próprio, complexo e estruturante, o qual o legislador constituinte pretendeu incorporar ao Estado e ao Direito brasileiros. Deve servir, portanto, de lente para a leitura das demais normas constitucionais e do ordenamento jurídico como um todo e de norte para a atuação do Estado.

Não é diferente com a atividade financeira do Estado, cujo tratamento jurídico sempre refletiu o modelo de Estado vigente e, portanto, a ascensão e evolução do paradigma do Estado de Direito, até sua conformação mais moderna. Assim, para a adequada compreensão do Direito Financeiro e dos institutos que lhe são específicos, a exemplo da dívida pública, em um Estado Democrático de Direito, é necessário aprofundar-se no conteúdo valorativo que lhe é inerente, o qual envolve, além de aspectos de sua construção histórica, já tratados, o delineamento a ele dado pelo texto constitucional, que lhe empresta singularidade.

Para tanto, adotamos como referencial teórico, a teoria da Constituição Financeira, de Heleno Torres, a qual “tem por objeto a atividade financeira do Estado na Constituição segundo os valores do Estado Democrático de Direito” e a intertextualidade constitucional, a partir de uma visão unitária da Constituição,¹⁰³ servindo, nas palavras do professor, como metodologia para

¹⁰² RANIERI, Nina. *Teoria do Estado*, cit., p. 311.

¹⁰³ TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional financeiro*, cit., p. 25-26.

a aplicação do Direito Financeiro “em conformidade com os valores e regras constitucionais”.¹⁰⁴

Ela adota, portanto, a unidade da Constituição como premissa e, a partir dela, propõe uma visão sistêmica do Direito Financeiro constitucional, não restrita aos limites do capítulo constitucional das finanças públicas e a uma leitura estanque das disposições que este encerra, mas que perpassa toda a Constituição, naquilo que tenha repercussão sobre a atividade financeira do Estado.

Trata-se de um método “positivista metódico-axiológico”, conforme definido por Torres, caracterizado por um “positivismo excludente”, em que são afastadas influências morais. Sem olvidar, contudo, o conteúdo axiológico e o relativismo próprio da Constituição de um Estado Democrático de Direito, inerentes ao “necessário convívio entre princípios e fins do sistema”, provenientes de uma construção jurídica democrática em uma sociedade complexa e pluralista.¹⁰⁵

A constitucionalização ampla do Direito Financeiro – observada, segundo Torres, assim como na Constituição de 1988, nos textos analíticos de outras Constituições contemporâneas – pode ser vista como uma decorrência do Estado Democrático de Direito, como forma de delinear os princípios daquele ramo jurídico e sua relação com os direitos fundamentais, além de aprimorar o equilíbrio entre os Poderes em matéria financeira.¹⁰⁶

O propósito de um controle mais efetivo da gestão financeira também está presente nesse processo de constitucionalização, do qual resultam parâmetros jurídicos que possam se impor mesmo “a governos com maioria legislativa, [...] que poderiam facilmente alterar as leis como forma de flexibilizar as medidas de fiscalização ou de controle”.¹⁰⁷

Torres enxerga tal constitucionalização como “conquista fundamental da sociedade”,¹⁰⁸⁻¹⁰⁹ pela segurança jurídica que proporciona em relação ao exer-

¹⁰⁴ TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional financeiro*, cit., p. 29.

¹⁰⁵ Idem, p. 29; 67-70.

¹⁰⁶ Idem, p. 50.

¹⁰⁷ Idem, p. 145.

¹⁰⁸ Idem, p. 75.

¹⁰⁹ Torres não ignora, contudo, as correntes críticas à ampla constitucionalização do Direito Financeiro na Constituição de 1988, especialmente “quanto à especificidade analítica das disposições sobre despesas públicas, a pretexto de que isso significa restrição à autodeterminação democrática do povo”, comumente mencionada como uma peculiaridade brasileira. Não obstante, ele a defende por entendê-la “protetiva de minorias, de direitos e liberdades

cício do poder financeiro pelo Estado e quanto a seus impactos. Tanto sobre os indivíduos como sobre a coletividade.

A teoria da Constituição Financeira parte de três pressupostos principais para propor uma compreensão constitucional do Direito Financeiro: (i) a necessária relação de coordenação (“de *interconstitucionalidade*”) entre a “Constituição Financeira” e as demais “Constituições parciais”, em especial as Constituições Econômica, Político-Federativa e Social; (ii) a assunção dos fins constitucionais como definidores dos fins da Constituição Financeira, com a exclusão de outros fins supostamente pré ou supraconstitucionais; e, especialmente, (iii) a centralidade dos valores do Estado Democrático de Direito na Constituição de 1988.¹¹⁰

A partir daí, busca identificar no texto constitucional, em sua integralidade, naquilo que tangencia a atividade financeira ou que sobre ela repercute, “todos os princípios, valores, competências e garantias definidores do conteúdo do Direito Financeiro”.¹¹¹

Conforme Torres, a Constituição Financeira, por meio dos mecanismos financeiros que lhe são próprios, cumpre as funções mais gerais de um Estado de Direito – e pertinentes, portanto, à própria Constituição total –, “como organizar a estrutura do Estado, preservar a normalidade e a estabilidade da ordem jurídica, servir de integração permanente dos órgãos e funções do Estado, limitar e controlar o poder, proteger direitos e liberdades fundamentais”,¹¹² além de funções dirigentes, voltadas à mais ampla concretização dos direitos sociais e à consecução dos fins de desenvolvimento e justiça social inseridos na Constituição.

Tais funções guardam coerência com os valores e, por conseguinte, com os fins do Estado Democrático de Direito, os quais sintetizamos, em termos gerais, em três, todos de central importância para a discussão do papel da dívida pública federal e do respectivo regime jurídico em um Estado Democrático de Direito. São eles (i) a limitação do poder do Estado e, por conseguinte, da discricionariedade decisória; (ii) a abertura do processo decisório ao fenômeno democrático; e (iii) a proteção da segurança jurídica, entendida em termos amplos, nela abrangida a garantia dos direitos fundamentais.

fundamentais” e mesmo “do intervencionismo do Estado” voltado à concretização dos fins constitucionais (Idem, p. 145).

¹¹⁰ TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional financeiro*, cit., p. 75-77.

¹¹¹ Idem, p. 39-40.

¹¹² Idem, p. 104-105.

A função de controle também é correlata aos valores do Estado Democrático de Direito e instrumental à persecução dos fins supraenunciados, permitindo fiscalizar a necessária aderência da gestão pública às escolhas democráticas – manifestadas pelo voto popular, mas também pelas deliberações parlamentares – e de ambas à Constituição, aos procedimentos e limites por ela impostos e aos direitos fundamentais nela consagrados.

A compreensão dos fins constitucionais como fins da atividade financeira, tal como proposto por Torres, justifica o abandono da ideia de instrumentalidade da atividade financeira, a que comumente se refere a doutrina,¹¹³ – senão como instrumentalidade inerente a todas as atividades do Estado, voltadas que são à consecução de seus fins –, preferindo-se falar na sua *funcionalidade*, pela necessária conformação do exercício do poder financeiro aos fins e objetivos constitucionais.¹¹⁴

Assim, tanto o auferimento de receitas quanto a realização de despesas condicionam-se aos fins constitucionais. E não só essas duas frentes de atuação financeira, já que a atividade financeira do Estado a elas não se restringe.

Quanto ao conceito de atividade financeira, adotamos o trazido por Jean-Luc Albert – ao se referir ao poder financeiro do Estado (*pouvoir financier public*) –, por sua adequada amplitude, abrangendo, além do dispêndio público e da arrecadação tributária, as diferentes formas de obtenção de receitas pelo Estado, a possibilidade de recorrer a empréstimos públicos, a emissão de moeda e, de modo geral, a intervenção financeira na economia.¹¹⁵

Em todas essas frentes a observância dos fins e valores constitucionais igualmente se impõe, como no caso do endividamento público, que é objeto de atenção deste trabalho, tanto como meio de financiamento suplementar do Estado, quanto como instrumento de intervenção do Estado na esfera econômica.

Ainda a respeito do endividamento público, há que se considerar – em vista dos princípios da unidade e da máxima efetividade da Constituição e por “exigência de *concordância prática*” – que as “regras constitucionais de meio”

¹¹³ Como se observa tanto na doutrina pátria quanto na doutrina estrangeira, a exemplo de Lapatza, que afirma a atividade financeira “*como una actividad instrumental, como una condición para el desarrollo del resto de las actividades del Estado y como um médio para conseguir sus fines*” (LAPATZA, José Juan Ferreiro. *Curso de derecho financiero español*. 18. ed. Madri: Marcial Pons, 1996. p. 118).

¹¹⁴ TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional financeiro*, cit., p. 29.

¹¹⁵ ALBERT, Jean-Luc. *Finances Publiques*, cit., p. 8.

que lhe são pertinentes não podem ser interpretadas em divergência com as “regras constitucionais de fins”, conforme imperativo hermenêutico destacado por Torres.¹¹⁶

A Constituição, no entanto, “não encerra em si todo o direito”, constituindo um “quadro-normativo”, com maior ou menor densidade, a depender da matéria tratada, de onde se extraem atribuições de competências e definições de procedimentos, bem como diretrizes e limites materiais, associados aos princípios e valores nela consagrados.¹¹⁷

Como bem-posto por Torres, sequer se deveria esperar de uma Constituição “um sistema perfeito e acabado, com todas as regras necessárias para reger todas e quaisquer relações da sociedade e da economia. Como obra humana e destinada à permanência e continuidade temporal, prescreve princípios e valores a serem observados”.¹¹⁸

Dessa forma, a complementação da Constituição Financeira depende diretamente da atuação do legislador, especialmente do legislador federal,¹¹⁹ a quem se atribuiu a competência para o estabelecimento, por meio de lei complementar, de normas gerais de Direito Financeiro, aplicáveis a todos os Poderes e a todas as esferas federativas (art. 163 da CR/1988), no que se insere o regime jurídico da dívida pública, o regime jurídico fiscal, a respeito do qual se pretende aqui dialogar.

E, nesse sentido, não se admite do Parlamento atitude passiva na matéria, na medida em que, ao fazê-lo, expõe a gestão fiscal a uma insuficiência de parâmetros normativos, quando considerado o arcabouço jurídico idealizado na Constituição, mas dependente de concretização legislativa.

Importante frisar que, a despeito da necessária aderência constitucional que se impõe à atuação legislativa, persiste espaço de decisão política e conformação democrática não apenas quanto ao direcionamento da gestão fiscal, mas também quanto ao próprio regime jurídico que sobre ela se imporá, desde que guardada a devida coerência com as regras pertinentes já contidas na Constituição e com os princípios desta.

¹¹⁶ TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional financeiro*, cit., p. 116.

¹¹⁷ Idem, p. 111.

¹¹⁸ Idem, p. 151.

¹¹⁹ Idem, *ibidem*.

Sob essas premissas conduziremos a discussão do regime jurídico infra-constitucional pertinente ao controle da dívida e do endividamento público, o já referido regime jurídico fiscal.

ENDIVIDAMENTO PÚBLICO E DÍVIDA PÚBLICA

2.1 Conceitos de endividamento público, dívida pública e operação de crédito

Antes de discorrermos sobre endividamento público e dívida pública, faz-se necessário, preliminarmente, precisar-lhes os conceitos, conforme aqui utilizados. Não existe para ambas as categorias um único conceito, mesmo no estrito âmbito do Direito Financeiro, em que se encontra alguma variação doutrinária, a despeito da existência de conceituação legal. Não pretendemos, aqui, enfrentar exaustivamente a conceituação doutrinária, mas sim explicitar para o leitor as significações ora adotadas, demarcando as distinções entre *endividamento público* e dívida pública, bem como possíveis intersecções semânticas. Serão igualmente abordadas classificações constitucionalmente referidas pertinentes à dívida pública, cuja compreensão far-se-á necessária em futuras menções ao longo do trabalho.

Para tanto, adotamos como ponto de partida um outro conceito, o de operação de crédito ou, mais especificamente, de *operação de crédito público*, por constituir elemento essencial dos conceitos supramencionados.

Trata-se, conforme doutrina majoritária, de uma relação contratual – tal como a operação de crédito privada –, por meio da qual pessoa jurídica de direito público obtém dinheiro de terceiro, público ou privado, obrigando-se à restituição futura da quantia, geralmente acrescida de juros, estes remuneratórios da temporária disponibilidade dos recursos financeiros alheios. Sua natureza contratual decorre do fato de sua concretização depender da manifestação de vontade do prestamista, inexistindo imposição do Estado.

Não constitui, porém, uma modalidade contratual específica, podendo revestir-se de diferentes formas negociais.¹ As mais comuns são o empréstimo, na modalidade *mútuo* (empréstimo de coisa fungível, nos termos do art. 586 do Código Civil), e o *financiamento*, quando a captação do recurso é vinculada a uma destinação específica.²

O caráter creditício não está apenas nas operações de crédito propriamente ditas, mas em negócios jurídicos em geral que envolvam antecipação de valores, ou mesmo de bens e serviços, em troca de uma promessa de contraprestação futura. Constituem, em sentido alargado, operações de crédito³ (e estão, por isso, contempladas no conceito legal adotado na legislação brasileira).

As operações de crédito têm por elemento essencial a *confiança* (que está, inclusive, na origem etimológica da palavra *crédito*⁴). Nos referimos à confiança do prestamista, tanto na intenção do tomador do crédito de cumprir a obrigação debitória, quanto na sua capacidade futura de fazê-lo.

O elemento está presente em operações de crédito públicas e privadas, ainda que sob premissas distintas, na medida em que a comum ausência de instrumentos jurídicos verdadeiramente coercitivos oponíveis ao Estado torna

¹ TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional financeiro*, cit., p. 448.

² O financiamento, apesar de se tratar de uma modalidade contratual comum, não dispõe de definição legal no Direito brasileiro. O conceito normativo existente é infralegal – utilizado, inclusive, para fins penais, em virtude da criminalização da conduta de obtenção de financiamento perante instituição financeira mediante fraude (art. 19 da Lei 7.492/1986) –, dado pela Circular 1.273 do Banco Central do Brasil, de 1987, segundo a qual financiamentos “são as operações realizadas com destinação específica, vinculadas à comprovação da aplicação dos recursos”. A norma cita, como exemplos, “os financiamentos de parques industriais, máquinas e equipamentos, bens de consumo durável, rurais e imobiliárias”.

³ ASSONI FILHO, Sérgio. *Crédito público e responsabilidade fiscal*. Porto Alegre: Núria Fabris, 2007. p. 18-19. No mesmo sentido, TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional financeiro*, cit., p. 450-451.

⁴ ASSONI FILHO, Sérgio. *Crédito público e responsabilidade fiscal*, cit., p. 17-18.

a sua predisposição ao pagamento especialmente relevante. Por outro lado, a perenidade do Estado e sua capacidade de extrair riqueza da sociedade por meio da tributação, e mesmo da emissão de moeda, reduzem as dúvidas quanto à sua capacidade futura de honrar os compromissos assumidos.

A presença de pessoa jurídica de direito público no polo passivo da relação obrigacional constitui o principal elemento distintivo da operação de crédito público, dele decorrendo outras características específicas, como a necessária finalidade de interesse público e a incidência, em alguma medida, do regime jurídico de direito público.⁵

As operações de crédito público sujeitam-se a autorização legislativa, como toda assunção de compromisso financeiro por parte do poder público.⁶ Alguns sustentam a necessidade de autorização legislativa específica para cada operação de crédito. Contudo, parece-nos suficiente, no ordenamento jurídico brasileiro, a autorização orçamentária, em coerência com o disposto no art. 32, § 1º, I, da LRF, desde que preexistente o quadro normativo a que se sujeitarão as operações,⁷ diante da ausência de exigência constitucional expressa em sentido diverso. Há que se considerar, ainda, que a Constituição atribui à lei específica a fixação do montante total da dívida mobiliária federal (art. 48, XIV), o que permite concluir – ao menos em relação àquela modalidade – pela desnecessidade de autorização legal específica para cada operação de crédito, sob pena de tornar despicendo o referido limite legal.

As operações de crédito público podem se dar tanto por meio de contratos específicos, diretamente pactuados entre credor e devedor (dívida contratual propriamente dita), quanto pela emissão pulverizada de títulos públicos (*dívida mobiliária*, supramencionada).⁸ A última modalidade é a mais comum, ao menos para países que, como o Brasil, dispõem de um mercado interno de títulos públicos organizado e/ou de acesso aos mercados de capitais internacionais. Ela permite a adoção de fórmulas padronizadas, prévia e unilateralmente esta-

⁵ ASSONI FILHO, Sérgio. *Crédito público e responsabilidade fiscal*, cit., p. 19.

⁶ TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional financeiro*, cit., p. 443.

⁷ ASSONI FILHO, Sérgio; BLIACHERIENE, Ana Carla; ANDRADE, Cesar Augusto Seijas de. *Dívida Pública*. In: OLIVEIRA, Regis Fernandes de; HORVATH, Estevão; SCAFF, Fernando Facury; CONTI, José Mauricio. *Lições de direito financeiro*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016. p. 98.

⁸ ABRAHAM, Marcus. *Curso de direito financeiro brasileiro*. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015. p. 177.

belecidas pelo poder público – ainda que comumente em adesão a fórmulas de mercado –, de modo a facilitar o processo de tomada de crédito, que há muito perdeu seu caráter extraordinário, relativamente às outras fontes de financiamento do Estado. Há, portanto, em relação à dívida mobiliária, uma espécie de contratação por adesão.⁹

A dívida mobiliária permite, ainda, maior liquidez aos direitos creditórios dela decorrentes, uma vez que os adquirentes dos títulos públicos podem negociá-los com terceiros no chamado “mercado secundário” antes de seu vencimento, em razão do que tende a ser mais barata que a dívida contratual.

O *endividamento público* se refere ao processo genericamente considerado de captação de recursos financeiros de terceiros, por meio de *operações de crédito público*. Corresponde a uma das modalidades pelas quais o Estado obtém recursos financeiros para fazer frente às suas necessidades de dispêndio, a exemplo da tributação – a principal delas – e da exploração do patrimônio próprio do Estado.¹⁰

A *dívida pública* corresponde ao estoque das obrigações pecuniárias (ou conversíveis em pecúnia) assumidas pelo Estado em decorrência de *operações de crédito*, aqui genericamente denominadas *obrigações debitórias*, que ainda não tenham sido adimplidas. Constitui, portanto, um subconjunto do passivo patrimonial do Estado. Podem-se incluir no conceito as obrigações provenientes de garantias prestadas pelo Estado, não obstante não envolverem obrigação financeira certa, mas eventual.

Assim, pode-se afirmar, em síntese, que dívida pública corresponde à ideia de *estoque* (estoque de obrigações debitórias), e endividamento público, à ideia de *fluxo* (processo de contração de novas obrigações debitórias). Em sentido semelhante, Kiyoshi Harada se refere à dívida pública como “volume de recursos financeiros obtidos por um ente político, dentro de um determinado período,

⁹ ASSONI FILHO, Sérgio; BLIACHERIENE, Ana Carla; ANDRADE, Cesar Augusto Seijas de. *Dívida Pública*, cit., p. 98.

¹⁰ “As *receitas patrimoniais* são aquelas provenientes dos rendimentos decorrentes da exploração de patrimônio imobiliário, mobiliário, empresarial ou natural pertencente ao ente público (União, Estados, DF e Municípios). O que caracteriza a receita patrimonial é a utilização de algum bem público para gerar renda para o Estado. São exemplos o arrendamento ou aluguel de imóveis; a ocupação de espaço público; as participações ou compensações financeiras (*royalties*); as autorizações, concessões ou permissões onerosas; os dividendos e juros de capital próprio de empresas públicas e sociedades de economia mista; dentre outras” (ABRAHAM, Marcus. *Curso de direito financeiro brasileiro*, cit., p. 91).

sob condição de devolver, em geral, acrescido de juros, e dentro de certo prazo preestabelecido”, e ao endividamento público como “processo dinâmico de obtenção de recursos financeiros creditícios”.¹¹

Não obstante, é comum o uso de expressões como “*nível ou patamar de endividamento*”, “*endividamento total*” “*limite (global) de endividamento*” ou mesmo “*estoque de endividamento*” para designar justamente a ideia de estoque e, portanto, a dívida pública conforme aqui conceituada. É algo que se verifica na própria Constituição, no § 19 do art. 100 do seu texto principal, incluído pela Emenda Constitucional 94/2016, e em algumas disposições constitucionais transitórias (arts. 33, par. único, e 101, § 2º, III, e § 4º, IV, do ADCT).

É comum, igualmente, o uso legal de conceitos extensivos de dívida pública, a depender dos fins pretendidos, de forma a abranger não apenas as obrigações decorrentes de operações de crédito, mas outras obrigações pecuniárias, como forma de lhes dar tratamento semelhante. É o que faz a LRF ao conceituar dívida pública consolidada (art. 29, I) e promover equiparações (art. 30, § 7º), ainda que para fins determinados.

A extrapolação legal da noção de dívida pública, por meio de conceituação extensiva, é apontada como boa prática de transparência fiscal,¹² por dar maior visibilidade a um recorte ampliado do passivo do Estado, permitindo um melhor controle, e, sobretudo, por prevenir a preferência de gestores públicos por meios que não se caracterizem propriamente como operações de crédito para a cobertura de insuficiências financeiras, como forma de escapar das condições e dos limites impostos ao endividamento público.

Além da dívida mobiliária, já abordada, a Constituição se refere, também, às dívidas interna e externa. Os respectivos conceitos, contudo, não estão definidos nem na Constituição, nem nas normas gerais de Direito Financeiro, às quais incumbiria fazê-lo. Também não existe, na praxe internacional, um critério único ou amplamente prevalecente.

¹¹ HARADA, Kiyoshi. *Responsabilidade fiscal: Lei Complementar nº 101/2000 comentada e legislação correlata anotada*. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2002.

¹² Para o Fundo Monetário Internacional (FMI), o regime jurídico da dívida pública deve cuidar não apenas da dívida propriamente dita, decorrente de operações de crédito, mas abarcar, também, garantias, operações extraorçamentárias equiparáveis, por importarem em obrigação financeira futura, e “colateralizações” que onerem receitas futuras, inclusive decorrentes do lucro esperado de empresas estatais (FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Transparency Handbook*. Washington-DC: FMI, 2018. p. 115).

Conforme publicação especializada da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), existem dois critérios mais comuns, para a classificação de obrigações debitorias como dívida interna ou externa. São eles (i) a moeda na qual ocorrem os fluxos de recebimento e pagamento pertinentes à operação de crédito; e (ii) a residência do credor. Um terceiro, menos usual, seria a jurisdição eleita para a solução de eventuais controvérsias entre credores e devedor.¹³⁻¹⁴

O critério da moeda associa-se aos riscos relacionados ao balanço de pagamentos, ou seja, ao fluxo de entrada e saída de divisas do país. Esse critério costuma ser adotado por países com histórico de crises em seu balanço de pagamentos, caracterizadas por momentâneas escassezes de divisas, como forma de melhor mensuração de risco. É o critério adotado pela STN na contabilização da dívida pública externa brasileira.¹⁵

¹³ SILVA, Aline Dieguez B. de Meneses; MEDEIROS, Otavio Ladeira de. Conceitos e estatísticas da dívida pública. In: SILVA, Anderson Caputo; CARVALHO, Lena Oliveira de; MEDEIROS, Otavio Ladeira de (org.). *Dívida pública: a experiência brasileira*. Brasília: STN, 2009, p. 104.

¹⁴ A doutrina jusfinanceira aponta um quarto critério, segundo o local de pagamento, independentemente da moeda utilizada (ANDRADE, Cesar Augusto Seijas de. *O controle do endividamento público e a autonomia dos entes da federação*. Dissertação [Mestrado]. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2012, p. 34; ASSONI FILHO, Sérgio. *Crédito público e responsabilidade fiscal*, cit., p. 55-58; OLIVEIRA, Regis Fernandes. Empréstimos públicos no Brasil. In: MELLO, Celso Antônio Bandeira de (org.). *Estudos em homenagem a Geraldo Ataliba*, v. 1 – Direito tributário. São Paulo: Malheiros, 1997, p. 244-245; e LEITE, Geilson Salomão. Crédito e empréstimo público. In: MARTINS, Ives Gandra da Silva; MENDES, Gilmar; NASCIMENTO, Carlos Valder do (coord.). *Tratado de direito financeiro*. São Paulo: Saraiva, 2013. v. 2, p. 41-42). Nesse sentido, seria interna a dívida pública paga no mercado interno, sem a remessa de divisas para o exterior, e externa a dívida paga fora do mercado externo, por meio da remessa de divisas para o exterior. Contudo, não vislumbramos maior diferença prática em relação ao critério da moeda, utilizado pela STN – ao menos em um país que, como o Brasil, tem sua própria moeda como meio exclusivo de pagamento em âmbito interno, não sendo esta, por outro lado, correntemente aceita como meio de pagamento em mercados externos.

¹⁵ “Em relação à moeda na qual ocorrem seus fluxos de recebimento e pagamento, a Dívida Pública Federal pode ser classificada como interna ou externa. Quando os pagamentos e recebimentos são realizados na moeda corrente em circulação no país, no caso brasileiro o real, a dívida é chamada de interna. Por sua vez, quando tais fluxos financeiros ocorrem em moeda estrangeira, usualmente o dólar norte-americano, a dívida é classificada como externa” (Disponível em: <https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/divida-publica-federal/sobre-a-divida-publica/o-que-e-a-divida-publica-federal>. Acesso em: 12 nov. 2019). Nesse

O critério da residência do credor é mais relevante para países em cuja dívida a participação de estrangeiros é expressiva, mesmo em captações de crédito realizadas internamente. É especialmente relevante no âmbito dos países periféricos europeus, onde a moeda corrente não é por eles soberanamente gerida e a presença de estrangeiros no mercado interno da dívida pública é ampla.¹⁶

2.2 A evolução do papel do endividamento público

A despeito do esboço histórico feito no primeiro capítulo, em que se narrou o processo de surgimento e evolução do Estado de Direito e seus impactos sobre a atividade financeira do Estado, entendemos relevante dedicar tópico à análise mais detida das transformações observadas quanto ao uso e à própria compreensão do endividamento público ao longo dos séculos. O fazemos, ainda assim, em termos gerais, sem adentrarmos, por exemplo, em detalhe da história do endividamento público no Brasil, por considerarmos desnecessário aos fins aqui pretendidos.

O Estado, em suas origens pré-modernas, tinha como principal fonte de receita não a tributação, mas a exploração do patrimônio próprio (ou do patrimônio do soberano, quando indiferenciado do patrimônio público). São exemplos da época a exploração de recursos naturais, o arrendamento da pro-

sentido, mesmo títulos denominados em reais (indexados à cotação internacional da moeda nacional), mas cujos fluxos de recebimento e pagamento se dão em moeda forte, a exemplo dos *Global BRLs*, integrariam a dívida externa. De modo diverso, a Resolução SF 20/2004, em aparente exercício da competência do art. 52, V, da CR/1988 (“autorizar operações externas de natureza financeira...”), autoriza a emissão de títulos da dívida pública federal no exterior (até o valor limite de US\$ 75 bilhões), “com contrapartida em moeda corrente nacional ou estrangeira”, permitindo inferir que o critério de classificação utilizado seria o do local de negociação dos títulos, independentemente da moeda em que ocorrem os fluxos de recebimento e pagamento, a despeito de, na prática, esse fluxo se dar em moeda estrangeira (ainda que o título público seja referenciado em moeda nacional, conforme explicado na nota precedente). Convém considerar, contudo, que não compete ao Senado Federal a definição do conceito de dívida externa, sob pena de se atribuir ao órgão legislativo o poder de dar os contornos de sua própria competência autorizativa de operações de crédito externo.

¹⁶ ANDRADE, Fernando Rocha. A limitação constitucional do déficit orçamental e sua circunstância (versão provisória do estudo elaborado para publicação na obra *Estudos em homenagem ao Prof. Doutor Aníbal de Almeida*), 2018. p. 5.

priedade pública imobiliária e mesmo a exploração direta de atividades econômicas. Paulatinamente, a tributação passou a ocupar lugar preponderante no financiamento do Estado, por seu elevado potencial arrecadatório, perenidade e relativa estabilidade. Hoje, são raros os Estados que não lançam mão predominantemente da receita tributária. Conforme José Casalta Nabais, é corrente a compreensão do Estado atual, “na generalidade dos países contemporâneos, e mormente nos desenvolvidos”, como um *Estado fiscal*, ou seja, um “estado cujas necessidades financeiras são essencialmente cobertas por impostos”.¹⁷

Paralelamente a essas fontes, sempre se recorreu, desde tempos imemoriais e em diferentes sociedades, ao endividamento público como fonte subsidiária de financiamento do Estado. Seu uso era destinado, em geral, a despesas extraordinárias, associadas à defesa do território, em face de ameaças externas, e a incursões bélicas. Também ao enfrentamento de calamidades públicas,¹⁸ ao pagamento de indenizações de guerra e, eventualmente, à compra de apoio político.¹⁹

Apesar de inexistir precisão histórica quanto às primeiras ocorrências do endividamento público, evidências remontam a períodos anteriores em muitos séculos à era cristã.²⁰ Escritos atribuídos a Aristóteles, por exemplo, indicam o endividamento público como prática entre as cidades-Estado gregas, no século IV a.C.²¹

Ordinariamente, dois pressupostos são necessários para a emergência dessa peculiar forma de endividamento. O primeiro deles é a existência de organizações políticas duráveis. O segundo é a existência de prestamistas economicamente capazes de suprir, associados ou não, as necessidades financeiras dessas formas organizativas, presumidamente vultosas, diante de sua conformação coletiva, que lhes garante um porte econômico diferenciado. Daí porque, até os

¹⁷ NABAIS, José Casalta. Algumas reflexões sobre o actual estado fiscal. *Revista Virtual da AGU*, ano II, nº 09, p. 2, abr. 2001.

¹⁸ ASSONI FILHO, Sérgio. *Crédito público e responsabilidade fiscal*, cit., p. 22-23.

¹⁹ BALEEIRO, Aliomar. *Uma introdução à ciência das finanças*. 19. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015. p. 582-583.

²⁰ ASSONI FILHO, Sérgio. *Crédito público e responsabilidade fiscal*, cit., p. 22-23.

²¹ EICHENGREEN, Barry; EL-GANAINY, Asmaa; ESTEVES, Rui Pedro; MITCHENER, Kris James. *Public Debt Through the Ages*. IMF Working Paper nº 19/6. Washington-DC: FMI, 2019, p. 5.

primeiros desenvolvimentos de um mercado financeiro, eram mais comuns os empréstimos entre coletividades políticas.²²

Em determinados períodos e sociedades, a contração de empréstimos públicos se dava como obrigação pessoal do soberano. Assim ocorria na Idade Média, anteriormente à consolidação dos Estados-nação. Naquele contexto, não se admitia sequer a transferência da dívida aos sucessores do soberano, que poderiam pagá-la, porém, por sua vontade, em deferência à memória do devedor. Tal circunstância tornava o risco de crédito excessivamente elevado e ensejava a prática de prazos curtos, além de juros altíssimos e garantias excessivamente gravosas²³ ou de conotação moral, “desde o fio da barba sacratíssima de Sua Majestade, príncipes tomados como reféns, relíquias de santos, até o penhor da coroa, joias ou a vinculação de certas rendas ao serviço de juros e amortizações da dívida”.²⁴

A Igreja Católica foi grande indutora da abertura de capital de instituições financeiras, com fins a lhes ampliar a capacidade de empréstimo e assim permitir o financiamento de seu esforço bélico, em meio aos conflitos mantidos com o Sacro Império Romano-Germânico, no século XIII,²⁵ do que resultou a ampliação da oferta de crédito às estatalidades.

O surgimento dos empréstimos vitalícios, na forma de títulos, teve, igualmente, papel relevante no desenvolvimento do crédito público. Esses não obrigavam, necessariamente, o pagamento do principal, mas tão somente de uma taxa de juros periódica, na forma de renda perpétua ao prestamista. O tomador tinha a possibilidade de se desobrigar pelo pagamento do principal, o que raramente era feito. Tal formulação permitiu uma maior condescendência da doutrina religiosa, que, à época, condenava a usura, sob o entendimento de que a operação não constituiria propriamente um empréstimo, mas espécie de alienação de receita futura. Além disso, tais créditos, corporificados em títulos, admitiam negociação, o que garantia liquidez ao prestamista e possibilitava, assim, a prática de taxas de juros menores. Por serem considerados relativa-

²² EICHENGREEN, Barry; EL-GANAINY, Asmaa; ESTEVES, Rui Pedro; MITCHENER, Kris James. *Public Debt Through the Ages*. IMF Working Paper nº 19/6. Washington-DC: FMI, 2019, p. 4-5.

²³ *Idem*, p. 5.

²⁴ BALEEIRO, Aliomar. *Uma introdução à ciência das finanças*, cit., p. 584.

²⁵ EICHENGREEN, Barry; EL-GANAINY, Asmaa; ESTEVES, Rui Pedro; MITCHENER, Kris James. *Public Debt Through the Ages*, cit., p. 5-6.

mente seguros – a depender, é claro, da credibilidade do ente político emissor –, esses títulos passaram a servir de garantia em outras operações, colaborando, também, para a ampliação e o barateamento do crédito privado e, conseqüentemente, para o desenvolvimento do mercado financeiro, a expansão do comércio e a aceleração do crescimento econômico.²⁶

A emergência do Estado-nação e o processo de acumulação de capitais iniciado com os descobrimentos e o desenvolvimento do mercantilismo possibilitaram a consolidação do crédito público. Mesmo que ainda confundido com o patrimônio pessoal do monarca, a robustez e a perenidade do erário passaram a representar uma garantia mais sólida aos credores do Estado, incentivando maior disponibilidade de crédito e taxas de juros menores. Esse quadro foi intensificado pela Revolução Industrial, pelo incremento da receita tributária e, com ela, da capacidade financeira do Estado, bem como pela ascensão do Estado de Direito liberal, no âmbito do qual a figura do Estado dissociou-se da figura do monarca, assim como os respectivos patrimônios.²⁷

A submissão do Estado ao Direito, inerente ao paradigma do Estado de Direito, trouxe, também, maior previsibilidade à atuação estatal, inclusive na seara fiscal, e maior segurança jurídica, tanto para os cidadãos, como para aqueles com quem o Estado se relacionava contratualmente, incluídos seus prestamistas. Isso permitiu, mais uma vez, o barateamento do crédito público, o que coincidiu com uma ampliação do uso do endividamento público, ainda no século XIX, para fins mais corriqueiros, a exemplo da cobertura de insuficiências financeiras recorrentes, e, sobretudo, para o financiamento de investimentos públicos, tanto em infraestrutura, quanto na expansão da educação pública.²⁸

Surgia no período a compreensão do crédito público como instrumento de justa repartição de encargos governamentais no tempo e proporcionador de projetos vultosos geradores de benefícios de longo prazo, extensíveis às gerações futuras, dos quais são maior exemplo os investimentos públicos. Porém, a despeito de um enfoque teórico no investimento público como destinação aconselhável, parcela significativa do endividamento entre o fim do século XIX

²⁶ EICHENGREEN, Barry; EL-GANAINY, Asmaa; ESTEVES, Rui Pedro; MITCHENER, Kris James. *Public Debt Through the Ages*, cit., p. 6-7.

²⁷ BALEEIRO, Aliomar. *Uma introdução à ciência das finanças*, cit., p. 593-594.

²⁸ EICHENGREEN, Barry; EL-GANAINY, Asmaa; ESTEVES, Rui Pedro; MITCHENER, Kris James. *Public Debt Through the Ages*, cit., p. 8-10.

e início do século XX verteu-se ao custeio de despesas correntes, além das tradicionais despesas bélicas.²⁹

EUA e Grã-Bretanha mantiveram superávits primários (descontadas as despesas com juros e amortizações de dívidas anteriores) por grande parte do período entre o século XIX e o início do século XX, em virtude, inclusive, da ausência de grandes conflitos ou crises econômicas. Também pela compreensão mais restritiva da época quanto ao papel do Estado, bem como pela crença de que uma postura fiscal responsável os garantiria acesso a endividamento a custos menores, em caso de emergências militares ou econômicas.³⁰ Contudo, desequilíbrios e moratórias foram comuns entre os demais países durante o século XIX, particularmente na sua primeira metade.³¹

Para alguns países, a moratória passou a constituir um perigo recorrente, indicando uma possível correlação entre o histórico de moratórias e o risco de novos eventos. Quanto mais episódios de moratórias tivesse o país, maior a percepção de risco,³² com possíveis impactos sobre seu acesso ao endividamento. Já se observava o fenômeno, ainda atual, descrito por Carmen Reinhart, Kenneth Rogoff e Miguel Savastano como “intolerância a dívidas” (*debt intolerance*).³³

Na primeira metade do século XX, marcada pelas duas grandes guerras mundiais e pela crise de 1928, período durante o qual demandas sociais ganharam força e foram absorvidas pelo Estado, observou-se um expressivo crescimento das dívidas públicas dos países desenvolvidos, que alcançaram patamares recordes.³⁴

²⁹ EICHENGREEN, Barry; EL-GANAINY, Asmaa; ESTEVES, Rui Pedro; MITCHENER, Kris James. *Public Debt Through the Ages*, cit., p. 11.

³⁰ Idem, p. 48.

³¹ EICHENGREEN, Barry; EL-GANAINY, Asmaa; ESTEVES, Rui Pedro; MITCHENER, Kris James. *Public Debt Through the Ages*, cit., p. 17. No mesmo sentido: REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Kenneth S. *Oito séculos de delírios financeiros: desta vez é diferente*. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

³² EICHENGREEN, Barry; EL-GANAINY, Asmaa; ESTEVES, Rui Pedro; MITCHENER, Kris James. *Public Debt Through the Ages*, cit., p. 18.

³³ REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Kenneth S.; SAVASTANO, Miguel A. *Debt Intolerance*. NBER Working Paper 9908. Cambridge-MA, US: National Bureau of Economic Research, 2003.

³⁴ EICHENGREEN, Barry; EL-GANAINY, Asmaa; ESTEVES, Rui Pedro; MITCHENER, Kris James. *Public Debt Through the Ages*, cit., p. 28-29.

O enfrentamento da grande depressão foi marcado pela experimentação das ideias econômicas ascendentes no período, em especial de John Maynard Keynes, que defendia a intervenção do Estado na economia por meio de instrumentos financeiros, com fins à reversão de episódios de recessão econômica.³⁵ Keynes defendia, particularmente, o estímulo à demanda agregada da economia por meio do aumento da despesa pública, o que geraria, por sua vez, estímulo à oferta e, conseqüentemente, crescimento econômico e elevação do emprego e da renda, impulsionando mais uma vez a demanda, e assim em diante, em um círculo virtuoso.³⁶ Identificava, assim, um efeito multiplicador no aumento do gasto público (*multiplicador keynesiano*), que justificaria o uso do endividamento público para principiar esse processo, elevando-lhe a importância, agora como instrumento financeiro de intervenção do Estado na economia. Majorar a tributação para tanto, por outro lado, neutralizaria o estímulo econômico pretendido, por implicar redução da renda dos contribuintes “antes que o gasto público [pudesse] ter tido a chance de exercer sua influência expansiva”.³⁷

Segundo explica Fernando José Cardim de Carvalho, para Keynes, “uma política de gastos expansionista não [seria] necessariamente deficitária” no médio prazo, uma vez que o crescimento da renda, se concretizado, levaria a um aumento da arrecadação tributária, compensando o déficit inicial.³⁸

No mesmo período, emergia o paradigma do Estado Social de Direito, pautado pela assunção de novas e crescentes atribuições pelo Estado, com a correspondente ampliação da estrutura estatal, ensejando significativa expan-

³⁵ Não obstante, dados indicam que tal abordagem nos EUA, durante a Grande Depressão, restringiu-se a medidas expansionistas modestas e temporárias, a despeito do alardeado *New Deal* (BLANCHARD, Olivier. *Macroeconomia*. 5. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2011. p. 432). Alemanha e Japão, por seu turno, ampliaram substancialmente seu gasto público e, por conseguinte, seu déficit primário, tanto em virtude da ampliação dos investimentos públicos quanto dos gastos militares, às vésperas da Segunda Guerra Mundial, o que, de todo modo, contribuiu para a superação da recessão econômica naqueles países (EICHENGREEN, Barry; EL-GANAINY, Asmaa; ESTEVES, Rui Pedro; MITCHENER, Kris James. *Public Debt Through the Ages*, cit., p. 38-39).

³⁶ SACHS, Jeffrey D.; LARRAIN B., Felipe. *Macroeconomia: em uma economia global*. São Paulo: Makron Books, 2000. p. 383-384.

³⁷ CARVALHO, Fernando J. Cardim de. Equilíbrio fiscal e política econômica keynesiana. *Revista Análise Jurídica*, v. 26, nº 50, 2008, p. 18.

³⁸ *Idem*, p. 7.

são da despesa pública, viabilizada também por um maior endividamento.³⁹ Visava-se ao atendimento progressivo dos recém-reconhecidos direitos sociais e econômicos e à mitigação das desigualdades sociais, exacerbadas e evidenciadas pela Revolução Industrial.

Nesse cenário, os déficits recorrentes e o recurso constante ao endividamento público foram naturalizados, e a ideia do equilíbrio orçamentário, reduzida a “tabu anacrônico”, nas palavras de Aliomar Baleeiro.⁴⁰ O endividamento público era encarado, cada vez mais, como “alternativa viável”,⁴¹ inclusive para a cobertura de déficits estruturais, diante da elevada disponibilidade de recursos financeiros que marcou o período pós-guerra.

O quadro de alta liquidez, no entanto, inverteu-se ao final da década de 1970, como reação ao quadro inflacionário que se seguiu aos choques do preço do petróleo. As taxas de juros internacionais elevaram-se drasticamente, com graves impactos sobre o refinanciamento das dívidas públicas, especialmente as dos países latino-americanos.

Ganharam força, nesse contexto, os ideais econômicos neoconservadores ou neoliberais, que priorizavam a adoção de uma gestão fiscal equilibrada e a persecução de níveis prudentes de endividamento, especialmente pela racionalização do gasto público, sob a máxima da responsabilidade fiscal, como forma de se assegurar a estabilidade macroeconômica, a despeito das oscilações próprias da economia.

Não se abandonou, contudo, o uso dos meios financeiros como instrumentos de intervenção do Estado na economia ou, em outros termos, como instrumentos de política macroeconômica, com destaque para o endividamento público, ainda que, agora, em associação a uma maior prudência.

A despeito da mudança de paradigma, não se verificou no mundo desenvolvido significativa regressão dos níveis de endividamento. Nos países emergentes, ainda que se tenha observado tal redução, esta foi motivada menos por esforços de reequilíbrio fiscal e mais por renegociações (reestruturações) de dívidas que se tornaram excessivamente onerosas.⁴²

³⁹ ASSONI FILHO, Sérgio. *Crédito público e responsabilidade fiscal*, cit., p. 23.

⁴⁰ BALEEIRO, Aliomar. *Uma introdução à ciência das finanças*, cit., p. 131.

⁴¹ ASSONI FILHO, Sérgio. *Crédito público e responsabilidade fiscal*, cit., p. 25.

⁴² EICHENGREEN, Barry; EL-GANAINY, Asmaa; ESTEVES, Rui Pedro; MITCHENER, Kris James. *Public Debt Through the Ages*, cit., p. 28; 33-37.

Muitos atribuem a persistência do processo de endividamento dos países desenvolvidos, ao final do século XX – em um cenário em que ausentes grandes crises econômicas ou conflitos militares –, à crescente demanda social.⁴³ Demandas que não se dirigiam unicamente à expansão das prestações sociais, abarcando, também, o clamor de setores produtivos por subsídios e benefícios fiscais, em meio à ascensão de uma competição global. Wolfgang Streeck sustenta que a causa preponderante do déficit financeiro estrutural observado nas democracias ricas não estaria no aumento da despesa pública, mas, sobretudo, na paulatina redução da carga tributária incidente sobre o capital, na tentativa de atrair investimentos produtivos em uma economia internacional globalizada, caracterizada por uma ampla liberdade de circulação de capitais e mercadorias.⁴⁴

É inegável, de todo modo, o impacto do fenômeno do envelhecimento populacional, que vem impondo maior pressão sobre os sistemas públicos de saúde e previdência, particularmente entre as economias avançadas europeias.⁴⁵

Streeck reconhece que, num primeiro momento, em meados da década de 1980, o aumento do endividamento das democracias ricas se deveu à continuidade da expansão da despesa pública, em momento de desaceleração da economia, em que a receita deixou de crescer no mesmo ritmo da despesa. Porém, a partir de meados da década de 1990, a despesa pública teria sido reduzida em diversos países desenvolvidos, em percentagem dos respectivos produtos internos brutos (PIBs), sem que se tenham solucionado os déficits públicos.⁴⁶

No Brasil, a despeito dos esforços de reequilíbrio fiscal, intensificados a partir do Plano Real, de 1994, e dos reiterados superávits primários observados entre os anos de 1998 e 2013, durante todo o atual período democrático, a partir de 1985, o país apresentou déficits nominais, ou seja, despesas maiores que receitas, quando incluídas as chamadas despesas financeiras, com juros, encargos

⁴³ SACHS, Jeffrey D.; LARRAIN B., Felipe. *Macroeconomia*, cit., p. 206.

⁴⁴ STREECK, Wolfgang. *Tempo comprado: a crise adiada do capitalismo democrático*. Lisboa: Conjuntura Actual Editora, 2013.

⁴⁵ EICHENGREEN, Barry; EL-GANAINY, Asmaa; ESTEVES, Rui Pedro; MITCHENER, Kris James. *Public Debt Through the Ages*, cit., p. 48. No mesmo sentido, YARED, Pierre. Rising Government Debt: Causes and Solutions for a Decades-Old Trend. *Journal of Economic Perspectives*, v. 33(2), p. 115-140, 2019.

⁴⁶ STREECK, Wolfgang. *Tempo comprado*, cit., 2013.

e amortizações da dívida pública.⁴⁷ Isso se deveu, em boa medida, às altas taxas de juros praticadas a partir da implementação do Plano Real, como estratégia de preservação da estabilidade dos preços.

A despesa pública primária federal (descontadas as despesas financeiras), por sua vez, apesar de eventuais esforços de contenção, apresentou expressiva tendência de expansão desde a redemocratização, mesmo em termos proporcionais ao PIB,⁴⁸ fruto, em parte, de uma demanda social reprimida que passou a encontrar amparo na Constituição de 1988. É o que atesta Nina Ranieri, ao se referir a dados empíricos que evidenciariam “inflexão no padrão brasileiro de proteção social”, associada à ampliação dos gastos sociais.⁴⁹

⁴⁷ MENDES, Marcos José. *Por que o Brasil cresce pouco?: desigualdade, democracia e baixo crescimento no país do futuro*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014. p. 35.

⁴⁸ “[...] em 1984, a despesa [corrente da União, excluídos juros e encargos da dívida] era apenas 8% superior à de 1980. A partir de 1985, ano de redemocratização, percebe-se clara aceleração dos gastos. Em 1986 a despesa já era 46% maior do que em 1980 (35% mais que 1984) e a tendência de crescimento persistiu ao longo de três décadas, chegando a 2012 com um nível de gasto sete vezes maior que o de 1980.

[...] o forte processo inflacionário que ocorreu até 1994 (que levou a cinco mudanças de padrão monetário) e a baixa qualidade das estatísticas fiscais anteriores a 1990 reduzem a confiabilidade dos dados referentes à década de 1980 e à primeira metade da década de 1990. Por isso optou-se, como de praxe em análises fiscais da economia brasileira, por trabalhar com dados referentes à chamada ‘despesa primária do Governo Central’, contabilizada pelo Tesouro Nacional a partir de 1997. O Gráfico 1.5. mostra que tal despesa tem clara trajetória de crescimento, tendo passado de 14% para 18,3% do PIB entre 1997 e 2012: em 15 anos o gasto do governo central avançou nada menos do que 4,3 pontos percentuais do PIB.
[...]

O mesmo padrão é observado nos estados e municípios. O Gráfico 1.6 apresenta a evolução das despesas correntes não financeiras dos governos subnacionais brasileiros entre 1995 e 2011: a despesa como proporção do PIB em 2011 era 5,8 pontos percentuais maior que em 1995” (Idem, p. 26-28).

⁴⁹ “A alteração positiva percebida deve-se, fundamentalmente, a quatro condições promovidas pela Constituição Federal de 1988: valorização dos direitos sociais e impulso à sua universalização; descentralização de competências; novos parâmetros para alocação de recursos e a redefinição das relações público-privadas no que diz respeito ao financiamento e oferecimento de bens e serviços sociais” (RANIERI, Nina. *Teoria do Estado*, cit., p. 343-344).

Após a implementação do Plano Real e o controle da inflação (e do *financiamento inflacionário*⁵⁰), a expansão da despesa passou a exigir expressivo aumento da carga tributária, como forma de se buscar o equilíbrio fiscal.⁵¹

Assim, ainda que sob circunstâncias diferentes daquelas descritas por Streeck em relação às democracias desenvolvidas, a cobertura de déficits fiscais (nominais, ao menos) por meio do endividamento público tem sido uma constante também no Brasil. Daí se poder afirmar que, tanto aqui quanto lá, o endividamento público há muito deixou de constituir uma modalidade realmente extraordinária de financiamento do Estado, figurando hoje, conforme já

⁵⁰ O que se denomina *financiamento inflacionário ou monetário*, ou *monetização do déficit fiscal*, consiste no suprimento das insuficiências financeiras do Estado por meio da emissão de moeda, ou outra operação de efeito equivalente, às custas de um provável efeito inflacionário, absorvido pelos particulares, que terão, em maior ou menor medida, sua renda e patrimônio corroídos pela inflação. Ele costuma ocorrer em países que perderam ou tiveram bastante restringido o seu acesso a crédito. Foi prática comum na América Latina, sobretudo na década de 1980, com destaque para Brasil e Argentina (BLANCHARD, Olivier. *Macroeconomia*, cit., p. 445). Como consequência, a região experimentou forte descontrole inflacionário por um período de tempo considerável, como talvez em nenhuma outra região (SACHS, Jeffrey D.; LARRAIN B., Felipe. *Macroeconomia*, cit., p. 351). Trata-se de mecanismo de financiamento estatal arbitrário, alheio à legalidade, pouco transparente e flagrantemente atentatório às liberdades individuais, encarnadas, em matéria financeira, nas garantias individuais do contribuinte, dentre as quais o consentimento tributário. Incoerente, portanto, com o princípio do Estado Democrático de Direito. Não à toa, a prática encontra óbice no art. 164, § 1º, da Constituição brasileira (regra semelhante foi consagrada no Direito comunitário europeu, conforme art. 123 [1] do Tratado de Funcionamento da União Europeia). Sobre as consequências socioeconômicas do descontrole inflacionário, tratamos no subtópico 4.2.1.

Por outro lado, mesmo a inflação não deliberadamente ocasionada pela monetização do déficit público, em qualquer patamar, permite ao Estado algum financiamento monetário. Isso porque a inflação, ao gerar a corrosão do valor real da moeda, impõe ao Estado a emissão de moeda a fim de recompor o valor real da base monetária, podendo dela se utilizar como fonte de financiamento. Trata-se de um fenômeno natural da moeda, sem que dele se possa extrair *a priori* antijuridicidade da postura estatal.

⁵¹ “O Gráfico 1.8 ilustra a trajetória ascendente da carga tributária. Em 2011, ela atingiu 33,5% do PIB, nove pontos percentuais acima do montante observado em 1991. Houve um salto na arrecadação logo após o Plano Real (1994) e a tendência ascendente continuou até 2008, quando, frente à crise econômica global, o governo decidiu conceder estímulos fiscais e reduzir a arrecadação.” (MENDES, Marcos José. *Por que o Brasil cresce pouco?*, cit., p. 29).

afirmou Marcus Abraham, como “parte integrante do orçamento como fonte regular de financiamento estatal”.⁵²

Observa-se, portanto, como bem identificado por Streeck, a transformação, em alguma medida, do Estado fiscal em um *Estado endividado*: “um Estado que cobre grande parte [...] das suas despesas contraindo empréstimos, e não cobrando impostos, acumulando, por conseguinte, uma enorme dívida para cujo financiamento tem de utilizar uma percentagem cada vez maior das suas receitas”.⁵³

Daí a centralidade que o endividamento público e a dívida pública têm tomado na seara das finanças públicas, não devendo ser diferente no âmbito do Direito Financeiro.

2.3 As funções econômicas do endividamento público e aspectos jurídicos interseccionais

O endividamento público tem por função mais evidente a obtenção de fundos pelo Estado, necessários ao financiamento das suas mais diversas atividades. Serve, portanto, ao *suprimento da necessidade de financiamento do Estado*, quando não inteiramente atendidas pelos ditos meios ordinários. Tem por peculiaridade, contudo, conforme aponta a doutrina jusfinanceira, o fato de não ensejar entradas financeiras definitivas, aderentes ao patrimônio público, diante da obrigação de restituição dos valores obtidos. Daí por que essas entradas são classificadas pela maioria da doutrina não como *receitas públicas* – que seriam aquelas que integram definitivamente o patrimônio público –, mas como meros *ingressos públicos* – arrecadados de maneira temporária.⁵⁴

Não obstante tal peculiaridade, paralelos são traçados entre o endividamento público e a tributação. Alguns sustentam que o endividamento público equivaleria a uma tributação diferida, por ensejar um ônus tributário futuro. Isso porque, uma vez assumidas obrigações financeiras futuras, caberia à tributação futura viabilizar não apenas as despesas ordinárias vindouras, mas também os recursos financeiros necessários a honrar os compromissos assumidos. Nesse sentido, o endividamento de hoje significaria uma maior carga

⁵² ABRAHAM, Marcus. *Curso de direito financeiro brasileiro*, cit., p. 176.

⁵³ STREECK, Wolfgang. *Tempo comprado*, cit., 2013.

⁵⁴ ABRAHAM, Marcus. *Curso de direito financeiro brasileiro*, cit., p. 90.

tributária amanhã. Contudo, um Estado, por sua perenidade, não precisa quitar suas dívidas com suas próprias forças, podendo substituir, em boa medida, dívidas antigas por novas (em um processo denominado *rolagem da dívida*). E, diante de uma esperada expansão econômica, a longo prazo, lhe é possível, inclusive, o gradual aumento de seu estoque de endividamento, sem que daí decorra necessariamente um maior ônus econômico-financeiro em termos proporcionais, desde que o PIB e a arrecadação tributária aumentem em igual ou maior proporção. Em tal cenário, a tributação futura mais gravosa não seria um imperativo. Isso só é possível, contudo, a uma taxa de juros real inferior à taxa de crescimento da economia, o que não tem sido a realidade, por exemplo, no Brasil. Trata-se, ainda, de circunstância pouco confiável, na medida em que ambas as taxas mencionadas se sujeitam a oscilações conjunturais.

Baleeiro aponta uma outra suposta semelhança entre o endividamento público e a tributação. Segundo ele, ambos ensejam “uma repartição de sacrifícios e uma redistribuição da renda nacional entre os diversos grupos da coletividade politicamente organizada”.⁵⁵ Contudo, mesmo nesse aspecto, as diferenças são muitas.

Na tributação, o sacrifício imposto é claro, na medida em que a extração de parcela da renda do contribuinte se dá de forma coercitiva e definitiva, sem uma necessária contraprestação equivalente em bens e serviços públicos.⁵⁶ Os “sa-

⁵⁵ BALEEIRO, Aliomar. *Uma introdução à ciência das finanças*, cit., p. 582.

⁵⁶ “Como alertou Franco Gallo (*Le ragioni del fisco: Etica e giustizia nella tassazione*), nos dias atuais já não seria possível, sequer sob a teoria econômica, um sistema de tributos baseado em critérios sinalagmáticos. A teoria do benefício, equivalência, contraprestação (*benefit theory*) consistia em uma equivalência entre os impostos pagos pelo contribuinte e as prestações recebidas do Estado. Segundo essa doutrina, os tributos deveriam ser cobrados de acordo com os benefícios recebidos do produto da arrecadação. Diversamente, cabe aos tributos a função de financiar a despesa pública com base em justiça distributiva e segundo a capacidade contributiva, conforme a chamada teoria do sacrifício. Thomas Nagel e Liam Murphy (*O Mito da propriedade*), igualmente examinam esses fundamentos para chegarem a semelhantes conclusões quanto à finalidade econômica dos tributos” (TORRES, Heleno Taveira. *Tributo precisa respeitar valores constitucionais*. *Consultor Jurídico*, 27 mar. 2013). As taxas são exceção. Porém, ainda que delas se exija o sinalgma, ou seja, uma correlação entre o valor cobrado e o custeio de um serviço público específico e divisível ou de uma atividade administrativa de poder polícia (art. 77 do CTN), não se faz necessária uma equivalência entre a quantia entregue ao Estado e proveito por ele proporcionado ao contribuinte. Esta, se houvesse, obstaria subsídios cruzados, contraditoriamente aos mandamentos constitucionais de isonomia e justiça distributiva, bem como

crificados” são identificáveis, na figura dos contribuintes. A redistribuição da renda opera-se na medida em que os recursos financeiros auferidos são empregados em despesas públicas que beneficiam em maior ou menor medida cada contribuinte, independentemente do montante dele cobrado, a depender das políticas públicas a ele dirigidas e dos bens e serviços públicos de que usufrua. O esperado, inclusive – em vista de uma compreensão material do princípio isonômico e da diretriz constitucional distributiva (art. 3º, III, da CR/1988) –, é que as políticas públicas tenham foco preferencial em grupos de menor capacidade econômica, cujo bem-estar depende em maior medida de bens e serviços públicos, ainda que esses grupos contribuam, ao menos em termos absolutos *per capita*, com uma parcela menor da arrecadação.

No endividamento público, por outro lado, inexistente uma captura coercitiva e definitiva de parcela da renda dos prestamistas. Estes entregam parte de seu patrimônio de forma voluntária e não definitiva, visando à restituição futura, acrescida, em regra, de juros compensatórios. Assim, ainda que o prestamista perca temporariamente a disponibilidade da quantia emprestada – em benefício de políticas públicas não necessariamente voltadas a grupos aos quais pertença –, o faz de forma transitória e com vistas a um retorno pessoal, consistente na destinação a si de parcela da renda nacional absorvida pela tributação futura (ou por novo endividamento), a título de juros.

Da dinâmica supradescrita extrai-se uma outra potencialidade do endividamento, que é possibilitar o financiamento presente da atividade estatal sem um concomitante ônus financeiro ao contribuinte, sob a forma de tributação. Posterga-se o sacrifício do contribuinte, conforme o vencimento da dívida assumida. Pode-se reconhecer assim, entre as funções do endividamento público, a *postergação do sacrifício econômico demandado para o financiamento da atividade estatal*, ou a sua *diluição temporal*, “em contraste com a tributação, que divide os mesmos gravames apenas entre indivíduos e classes do presente”.⁵⁷ Permite, desse modo, a *distribuição intergeracional dos ônus financeiros da atividade estatal*, especialmente justificável diante de despesas públicas aptas a gerar benefícios socioeconômicos duradouros, ou preponderantemente

ao princípio tributário da capacidade contributiva. Além disso, a lei tributária admite, por exemplo, a cobrança pela “utilização potencial” de um serviço público, o que, por si só, afasta uma necessária equivalência.

⁵⁷ BALEEIRO, Aliomar. *Uma introdução à ciência das finanças*, cit., p. 599.

futuros,⁵⁸ sob critério de *isonomia intergeracional*. Admite, por outro lado, que o Estado dele se utilize para o financiamento de seu consumo presente, sem maior proveito para as gerações vindouras, indo de encontro à desejada equidade intergeracional.

Por equivaler à *antecipação de receita futura*, o endividamento público tem por efeito, também, a *ampliação da capacidade financeira presente do Estado*, permitindo a realização de despesas de grande vulto, em especial investimentos públicos, sem prejudicar outras alocações financeiras, nem exigir do Estado uma poupança prévia, o que postergaria os benefícios sociais associados àquelas despesas.

Um outro papel relevante do endividamento público é a *garantia da continuidade de políticas e serviços públicos*, especialmente nos períodos de decréscimo arrecadatário.

A arrecadação tributária do Estado e mesmo suas receitas patrimoniais costumam variar de acordo com as oscilações próprias da economia, sujeita que é a movimentos cíclicos. A literatura econômica fala em *ciclos econômicos* ou *ciclos de negócios*, que, conforme explicação de Jeffrey Sachs e Felipe Larrain, “consiste[m] em expansões que ocorrem ao mesmo tempo em muitas atividades econômicas, seguidas por recessões, contrações e recuperações igualmente generalizadas, que se fundem com a fase de expansão do ciclo seguinte”. Trata-se de um movimento oscilatório natural da atividade econômica, repetitivo, porém não uniforme, seja quanto à intensidade, seja quanto à duração.⁵⁹

Por outro lado, as atividades estatais juridicamente estabelecidas são, de regra, de desempenho obrigatório – ressalvados os espaços de discricionariedade reservados ao gestor público –, por força da legalidade estrita a que se vincula a administração pública.⁶⁰ Logo, o não desempenho, sem que haja norma jurídica que lhe ampare, constitui, a princípio, situação antijurídica. A insuficiência de recursos financeiros (ou de recursos de qualquer outra natureza) não autoriza por si só a paralisação das atividades estatais.

⁵⁸ Marc Robinson cita como exemplo os “gastos massivos” com o financiamento do esforço de guerra, durante a Segunda Guerra Mundial, do qual grande parte do benefício foi fruído pelas gerações pós-guerra (ROBINSON, Marc. *Measuring Compliance with the Golden Rule*. *Fiscal Studies*, v. 19, nº 4, p. 447-462, 1998, p. 448).

⁵⁹ SACHS, Jeffrey D.; LARRAIN B., Felipe. *Macroeconomia*, cit., p. 554.

⁶⁰ MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. *Curso de direito administrativo*. 14. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005. p. 103.

Eventual racionamento de recursos é possível, assim como a reavaliação de programas, com a suspensão ou mesmo a exclusão de alguns, desde que assim se faça pelos meios juridicamente adequados. Contudo, situações estritamente conjunturais não justificam a descontinuação de políticas públicas relevantes, sobretudo quando a consistência temporal constitua condição para o atingimento dos resultados pretendidos, inclusive como forma de evitar a dissipação dos recursos públicos anteriormente alocados, em coerência com o dever de eficiência do Estado.

Em tal contexto, o endividamento público se apresenta como instrumento à manutenção da regularidade da atividade do Estado. E, particularmente no que tange às políticas públicas voltadas à promoção e defesa dos direitos fundamentais, ele se presta a verdadeira *garantia de segurança jurídica* – ou segurança fiscal, conforme conceito que desenvolveremos no subtópico 4.5.2 –, além de constituir *instrumento de prevenção do retrocesso social*, em contexto de escasseamento conjuntural da receita pública.

O endividamento público tem função ainda – tão relevante quanto permeada por controvérsias – de servir de *instrumento financeiro de intervenção do Estado na economia*, sobre a qual discorreremos mais detidamente nos subtópicos seguintes.

2.3.1 A intervenção financeira do Estado na economia e a dívida pública

Conforme já mencionado no esboço histórico feito anteriormente, a partir da primeira metade do século XX, o endividamento público passou a ser compreendido, também, como importante instrumento de intervenção do Estado na economia. Mas não só ele. Todo o instrumental financeiro do Estado passou a ser utilizado, conforme diferentes teorias e escolas econômicas, visando à consecução de fins político-econômicos, de que são exemplos o combate à inflação, a promoção do crescimento econômico, a ampliação do emprego e da renda, a proteção da produção nacional e a redução da desigualdade social.⁶¹

A importância do manejo dos instrumentos financeiros do Estado para fins ditos “extrafiscais” foi destacada por Niklas Luhmann, em obra de 1965. Em suas palavras, o Estado, por sua dimensão financeira e sua capacidade de concentrar decisões de cunho econômico, “não pode permitir-se, como outros

⁶¹ BALEEIRO, Aliomar. *Uma introdução à ciência das finanças*, cit., p. 11; 33-34.

sujeitos econômicos, tomar o dinheiro simplesmente como meio para a obtenção de um fim”. O Estado “[...] deve tratar o dinheiro não só como meio para satisfazer necessidades, mas também como instituição altamente sensível, com efeitos complexos em todos os âmbitos da sociedade”.⁶² Assim, ao mesmo tempo em que se vislumbra uma atuação proativa do Estado – valendo-se de seus instrumentos financeiros para a correção de possíveis desarranjos macroeconômicos –, dele se exige prudência no desempenho de sua própria atividade financeira, de modo a prevenir interferências indesejadas, perturbadoras do equilíbrio macroeconômico.

Essa gestão dos instrumentos financeiros do Estado com foco específico em seus reflexos sobre a economia integra a chamada política macroeconômica. Como qualquer outra política de Estado, ela tem como premissa a consecução do interesse público, ou, em outros termos, do bem-estar social. A despeito desse objetivo geral, inexorável, os objetivos específicos da política macroeconômica sujeitam-se a escolhas políticas,⁶³ guiadas pelos parâmetros normativos existentes, sobretudo os constitucionais, bem como, desejavelmente, pela evidência científica. Contudo, o estudo da macroeconomia é especialmente permeado por controvérsias, em virtude, em boa medida, do sem-número de variáveis envolvidas nas análises macroeconômicas, o que impede, muitas vezes, que hipóteses sejam empírica e peremptoriamente refutadas.⁶⁴

Entre os possíveis objetivos de política macroeconômica, dois podem ser apontados como de aceitação mais geral, conforme Jeffrey Sachs e Felipe Larrain: a maximização do emprego e a minimização da inflação. São, assim, os dois principais fins de política macroeconômica, ainda que conflitantes sob determinadas circunstâncias. Porém, apesar de haver razoável consenso a seu

⁶² LUHMANN, Niklas. *Los derechos fundamentales como institución*. Aportación a la sociología política. México: Universidad Iberoamericana, 2010. p. 216-217 (tradução livre).

⁶³ STIGLITZ, Joseph E.; ROSENGARD, Jay K. *La economía del sector público*. 4. ed. Barcelona: Antoni Bosch, 2015. p. 63.

⁶⁴ “Statistical analysis of the world is muddied by the vast number of variables, many of which are correlated with the thing whose effect the economist is trying to isolate. Macroeconomic arguments tend not to produce winners and losers: only those with more influence and those with less. Post-Keynesian ideas were never proven false, unlike the Ptolemaic model of the solar system. Rather, they declined in status as mainstream Keynesianism rose.” (Is MODERN monetary theory nutty or essential? *The Economist*, Londres, v. 430, nº 9134, 14 mar. 2019).

respeito, persistem controvérsias quanto aos patamares ótimos a serem perseguidos, bem como quanto aos meios mais adequados para fazê-lo.⁶⁵

Inflação, tal como conceitua Olivier Blanchard, consiste em “uma elevação sustentada do nível geral de preços da economia” e, por consequência, em uma depreciação do valor relativo da moeda, em face dos preços de bens e serviços, que passam a ser expressados em quantidade maior de moeda. Simetricamente, mas em sentido contrário, a *deflação* consiste em “uma queda sustentada do nível de preços”, correspondente “a uma taxa de inflação negativa”.⁶⁶

Os determinantes da inflação não são inequívocos. Sob um enfoque quantitativo, o nível de preços seria determinado pela quantidade de moeda em circulação. Em outros termos, o valor da moeda seria dado pela relação entre oferta e demanda monetária. Assim, o crescimento da oferta de moeda determinaria a taxa de inflação. No entanto, modernamente, a teoria quantitativa cedeu lugar a abordagens que enxergam a pressão da demanda agregada da economia sobre a capacidade produtiva instalada como principal determinante da inflação,⁶⁷ sem desprezar, contudo, os efeitos da variação da oferta monetária. Dá-se, hoje, também, especial relevância aos efeitos das expectativas sobre os níveis futuros de preços.

A teoria macroeconômica tem por premissa a existência de taxas naturais de emprego e produto. A taxa natural de emprego seria aquela “em que o nível de preços efetivo é igual ao nível esperado de preços” ou “em que a taxa de inflação efetiva é igual à taxa de inflação esperada”.⁶⁸ Ou seja, sob uma taxa natural de emprego, a inflação seria determinada sobretudo pelas expectativas. Estando o emprego acima de sua taxa natural, o efeito sobre a demanda agregada refletir-se-ia em aceleração inflacionária. Estando abaixo, haveria efeito contrário, deflacionário. A taxa natural de produto, por sua vez, corresponderia ao nível de produção, de atividade econômica, estando o emprego em seu nível natural.⁶⁹

Tais taxas naturais seriam coerentes com as condições estruturais da economia de cada país em um dado momento (por isso serem chamadas também de

⁶⁵ SACHS, Jeffrey D.; LARRAIN B., Felipe. *Macroeconomia*, cit., p. 636.

⁶⁶ BLANCHARD, Olivier. *Macroeconomia*, cit., p. 25.

⁶⁷ Idem, p. 487-492.

⁶⁸ Idem, p. 154.

⁶⁹ Idem, p. 115.

taxas estruturais). Seriam, portanto, variáveis no tempo, como o são as condições estruturais da economia, determinada por fatores como produtividade e capital humano. São, contudo, “variáveis não observáveis”, já que, na prática, o que se observa são as taxas efetivas,⁷⁰ impactadas pela conjuntura. As taxas naturais são, desse modo, somente estimáveis, conforme diferentes modelos teóricos.

Os níveis de emprego e produto sujeitar-se-iam, ainda, a “mecanismos automáticos de estabilização”, que ensejariam o tendencial retorno daqueles componentes cíclicos aos seus níveis naturais no médio prazo, e à estabilização da taxa de inflação, ainda que em um novo patamar (maior ou menor, caso estivesse o emprego, respectivamente, acima ou abaixo de seu nível natural), o que tornaria contraproducente uma constante perseguição de patamares de emprego e produto sobrelevados, relativamente a seus níveis estruturais estimados.⁷¹⁻⁷²

A despeito desses “mecanismos automáticos de estabilização”, em situações de desequilíbrio, a intervenção do Estado justifica-se como forma de amenizar as naturais oscilações do ciclo econômico, quanto a sua duração e intensidade, particularmente aquelas descendentes, pelo seu efeito gravoso sobre o emprego e o bem-estar coletivo. Além disso, os mecanismos automáticos de estabilização podem não funcionar como o esperado, tornando premente alguma providência do Estado.⁷³

A intervenção justifica-se, também, como forma de assegurar níveis de inflação baixos e estáveis, diante dos efeitos deletérios da instabilidade de preços, sob os aspectos social e econômico.

Dado que o nível de emprego responde, em tese, à demanda agregada da economia, existe uma correlação positiva entre emprego e demanda, podendo esta ser influenciada pelo Estado, por meio de seus instrumentos financeiros. São duas, em termos mais gerais, as políticas macroeconômicas de administração da demanda, conforme aponta Cardim de Carvalho: a *política monetária*, “por onde os agentes econômicos são induzidos a ajustar suas demandas por

⁷⁰ BLANCHARD, Olivier. *Macroeconomia*, cit., p. 111; 153-158.

⁷¹ Idem, p. 421-422.

⁷² Apesar da explicação teórica, tem-se observado, em alguns países desenvolvidos, uma aparente perda da correlação entre níveis altos de emprego e elevação da inflação, sobre cujas razões ainda há muita especulação, levando a discussões quanto a possível mudança nas ditas taxas naturais (ou estruturais) e mesmo a questionamentos quanto aos fundamentos da teoria macroeconômica dominante.

⁷³ Idem, p. 423.

movimentos de preços relativos dos ativos (taxas de juros)”, e a *política fiscal*, por meio da qual o Estado pode impactar diretamente a demanda, pela calibragem dos seus gastos, ou indiretamente, pelo manejo da tributação e, consequentemente, da renda disponível dos agentes privados.⁷⁴

Passaremos, a seguir, a melhor explicar as políticas fiscal e monetária.

2.3.1.1 A política fiscal

Segundo Gilmar Ferreira Mendes e Celso de Barros Correia Neto, *política fiscal* consiste na “definição dos objetivos e das diretrizes gerais a serem perseguidos pela atividade financeira do Estado, seja no que se refere às receitas, seja no que se refere às despesas”. A expressão abarcaria, portanto, “o conjunto de atos e deliberações” que antecedem a execução da atividade financeira, “que lhe dá sentido e direção”,⁷⁵ ou, em outros termos, o planejamento que a antecede.

As funções a que se destinam esse planejamento podem ser divididas em três categorias: (i) uma função alocativa propriamente dita, destinada ao provimento de bens e serviços públicos; (ii) uma função redistributiva de renda, orientada por critérios de justiça e equidade; e (iii) uma função estabilizadora, voltada a assegurar a estabilidade macroeconômica, tanto quanto possível, prevenindo riscos a ela associados e amortecendo os efeitos dos naturais ciclos econômicos. A maximização do emprego e a minimização (e estabilização) da inflação são objetivos específicos comuns a tal função estabilizadora.⁷⁶

Optamos, neste trabalho, por utilizarmos a expressão *política fiscal* em sentido estrito, para designar especificamente o planejamento associado à função estabilizadora supraindicada. Quanto aos “atos e deliberações” que, de maneira geral, antecedem a execução da atividade financeira do Estado, independentemente da função a que associados, a eles nos referiremos genericamente como *planejamento fiscal* ou *planejamento fiscal-orçamentário*. Utilizaremos, ainda, a expressão *gestão fiscal* para designar, também genericamente, a atividade financeira em seu todo, abrangendo planejamento e execução.

⁷⁴ CARVALHO, Fernando J. Cardim de. Equilíbrio fiscal e política econômica keynesiana, cit., p. 14.

⁷⁵ MENDES, Gilmar Ferreira; CORREIA NETO, Celso de Barros. Transparência fiscal. In: NASCIMENTO, Carlos Valder do; MENDES, Gilmar Ferreira; MARTINS, Ives Gandra da Silva (coords.). *Tratado de direito financeiro*, v. 1. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 183-184.

⁷⁶ STIGLITZ, Joseph E.; ROSENGARD, Jay K. *La economía del sector público*.

Sob a acepção estrita ora adotada, a política fiscal se vale da calibragem do gasto público e do manejo da tributação como forma de administrar a demanda agregada da economia, objetivando influenciar os níveis de atividade econômica, emprego e inflação.

O aumento do gasto público e a redução da tributação, caracterizadores de uma “expansão fiscal”, têm por consequência, tudo o mais constante, a expansão da demanda agregada, ainda que no curto prazo,⁷⁷ pela ampliação da demanda do setor público e maior disponibilidade de renda para os particulares. Conforme explica a teoria econômica, seus efeitos são distribuídos entre o aumento da atividade econômica (e conseqüentemente do emprego) e a elevação de preços (inflação), a depender da conjuntura:⁷⁸ quanto mais distante a produção estiver da plena utilização da capacidade produtiva instalada – ou, em outros termos, quanto maior for a “capacidade ociosa” –, maior o impulso sobre o produto e menor sobre a inflação. Em outros termos, a expansão fiscal tende a mostrar melhores resultados em cenário de oscilação descendente do ciclo econômico, em que haja capacidade produtiva ociosa, hipótese em que atua de forma anticíclica. O impacto fiscal, consistente em uma esperada elevação inicial do déficit público (e da dívida), poderá ser, em maior ou menor medida, compensado pelo estímulo à atividade econômica e seu reflexo sobre a arrecadação tributária.

A redução do gasto público e a majoração de tributos, em sentido contrário, têm por efeito esperado o arrefecimento da demanda agregada, servindo à

⁷⁷ Isso porque a maior disponibilidade monetária potencialmente ocasionará uma elevação da taxa de juros de mercado, o que conduzirá a um arrefecimento dos investimentos (e do consumo) privado, neutralizando, no médio prazo, os efeitos da expansão fiscal anterior. Por outro lado, tal como adverte Leonardo Romero Marino, “a expansão continuada dos gastos públicos em proporção à atividade econômica total tem efeitos prejudiciais sobre o crescimento, a médio e longo prazo [...]. Pela influência a longo prazo dos gastos públicos na elevação da taxa de juros, um crescimento exagerado do Estado deixa o país com um estoque menor de capital produtivo [sobretudo quando o aumento do gasto é dissociado do investimento público]. Nessa situação, o trabalho humano será um fator de produção mais abundante em relação ao capital, tornando relativamente menores a produtividade do trabalho e os salários. Isso contribui para uma maior concentração de renda, para uma menor renda per capita, e para uma menor possibilidade de concretização de direitos fundamentais e liberdades humanas, violando o artigo 3º, incisos II e III, da Constituição Federal” (MARINO, Leonardo Romero. Moldando a “reserva do possível” no tempo: a sustentabilidade fiscal como direito difuso fundamental. *Revista Brasileira de Políticas Públicas*, Brasília, v. 5, nº 1, p. 170-193, p. 177, 2015).

⁷⁸ SACHS, Jeffrey D.; LARRAIN B., Felipe. *Macroeconomia*, cit., p. 390-392.

contenção da inflação, com esperados efeitos negativos de curto prazo sobre produto e emprego. Caracterizam, assim, uma política fiscal contracionista. Servem também ao saneamento das contas públicas, quando o nível de endividamento, assim como a sua trajetória, motivarem preocupações quanto à sustentabilidade financeira e à solvência do Estado.

Para além da existência de capacidade ociosa, a eficiência de uma expansão fiscal, em termos de estímulos econômicos, varia, também, de acordo com a forma adotada, bem como em razão das expectativas dos agentes privados, pois, a depender destas, a expansão fiscal pode simplesmente não gerar o efeito esperado sobre a atividade econômica.

Segundo Cardim de Carvalho, o impacto da política fiscal expansionista “se dá através dos comportamentos que induz, mas estes, por sua vez, dependem de como os agentes econômicos interpretam os estímulos recebidos”. Para Keynes, um dos pilares do estímulo fiscal é a geração de expectativas empresariais positivas, quanto à disposição (e capacidade) do Estado de manter a demanda em níveis suficientes à remuneração dos investimentos privados.⁷⁹

Contudo, isso pode não ocorrer diante de um quadro de expectativas adversas, sobretudo quanto à sustentabilidade financeira do Estado, levando os agentes privados a anteverem a conversão da política fiscal expansionista, em uma dinâmica dita ricardiana, em que a expansão fiscal de hoje é associada a uma contração fiscal futura compensatória, despertando cautela entre empresários e consumidores, que optam por não converter o acréscimo de renda em consumo e investimento, mas em “poupança precaucionária”.⁸⁰

Quanto à forma, existe razoável consenso de que a ampliação do gasto público é, em regra, mais eficiente quando focada em investimentos, sobretudo nos de maior retorno potencial, como aqueles adequados ao enfrentamento de gargalos de infraestrutura, que prejudicam a produtividade da economia. Contudo, nem todo investimento público tem esse potencial, podendo significar uma alocação ineficiente de recursos públicos (não apenas daqueles dirigidos à concretização do investimento, mas, também, das subsequentes despesas de custeio associadas). Por outro lado, determinadas políticas públicas (em áreas como educação, saúde, ciência e tecnologia), a despeito de envolverem pre-

⁷⁹ CARVALHO, Fernando J. Cardim de. Equilíbrio fiscal e política econômica keynesiana, cit., p. 7; 20.

⁸⁰ Daí Cardim de Carvalho defender que o equilíbrio fiscal não é aspecto de menor relevância para a teoria keynesiana, conforme afirmam alguns (Idem, p. 17-19).

ponderantemente despesas correntes, podem trazer, além do desejado retorno social, elevado retorno econômico, em termos de produtividade.

A opção pelo investimento público como melhor canal de expansão fiscal era defendida por Keynes, também, em razão da maior flexibilidade das despesas de capital, que “poderia[m] ter o seu ritmo de implementação variado conforme a conjuntura”.⁸¹

Algo semelhante ocorre com a tributação. Sua redução pode se dar de diferentes formas, podendo variar quanto aos tributos alcançados e quanto aos extratos sociais e setores econômicos mais ou menos impactados, com diferentes reflexos sobre a eficiência socioeconômica da medida.

A dinâmica financeira do Estado pode apresentar, ainda, um efeito estabilizador automático, a depender de quão sensíveis são as receitas e despesas às oscilações do ciclo econômico. Isso se deve a uma redução da arrecadação tributária proporcionalmente maior que a contração da atividade econômica, em virtude, por exemplo, do efeito de tributos progressivos, para os quais a queda da renda se reflete em menores alíquotas e em redução proporcionalmente maior dos valores a serem pagos; de tributos atrelados ao lucro das empresas, o qual tende a cair muito mais fortemente do que o faturamento; e mesmo da postergação do pagamento de tributos, como opção adotada pelos agentes econômicos para melhor manejar suas disponibilidades reduzidas. Fenômeno semelhante pode se operar em relação a algumas despesas, como as de seguro-desemprego e assistência social, que podem se elevar de forma automática em virtude da perda de emprego e renda, conforme os critérios eletivos predefinidos dos respectivos programas sociais. Daí resulta, em algum nível, um efeito fiscal expansionista automático. E o efeito contrário, contracionista, pode ser observado em momentos de aceleração econômica. Fala-se, por isso, em “estabilizadores fiscais automáticos”.⁸²

O endividamento público tem importante papel na instrumentalização de uma política fiscal expansionista, seja por simplesmente permitir o financiamento de um déficit naturalmente emergente (ou majorado) em cenários de retração cíclica da atividade econômica, seja pela viabilização de uma política expansionista pró-ativa, voltada ao estímulo da demanda.

⁸¹ CARVALHO, Fernando J. Cardim de. Equilíbrio fiscal e política econômica keynesiana, cit., p. 22.

⁸² SILVIA, John; IQBAL, Azhar. Monetary Policy, Fiscal Policy, and Confidence. *International Journal of Economics and Finance*, v. 3, nº 4, p. 22-35, p. 27, set. 2011.

O suprimento do déficit orçamentário por meio do crédito público previne a utilização de outros meios, de ordinário mais gravosos, como o financiamento monetário, pela emissão de moeda – ou outra operação de efeito equivalente⁸³ –, e a alienação de ativos estratégicos⁸⁴ e evita o efeito contracionista do corte de gastos e da elevação da carga tributária, estando-se já diante de um cenário de contração cíclica.

2.3.1.2 A política monetária

Conforme expõe Frederic Mishkin, a partir de 1960, a política fiscal perdeu importância como mecanismo de estabilização econômica, diante da difusão de déficits orçamentários altos e persistentes, os quais agregariam teoricamente maior risco ao manejo da política fiscal. Esses déficits, se, por um lado, mostram-se de difícil contenção, sobretudo em termos políticos, obstaculizando a adoção de medidas fiscais constritivas, por outro, criam resistência à adoção de medidas de expansão fiscal, que, na prática, os aprofundariam.

Assim, a política monetária, que não se encontra sujeita às mesmas amarras, despontou como alternativa mais viável de persecução da estabilidade macroeconômica.⁸⁵

Hoje, contudo, ambas são, cada vez mais, vistas como complementares, conforme demonstraram as abordagens mais bem sucedidas de enfrentamento da crise de 2008.⁸⁶ No contexto da pandemia do coronavírus, a mesma fórmula

⁸³ Sobre o financiamento monetário, conferir nota de rodapé 184. Sobre os efeitos socioeconômicos do descontrole inflacionário (possível consequência do financiamento monetário), conferir subtópico 4.2.1.

⁸⁴ A alienação de ativos motivada por razões estritamente fiscais não é ideal, sendo preferível a opção pelo endividamento, estando o país em um patamar seguro de dívida pública. Existem, contudo, outros objetivos que podem justificar a opção pela alienação de ativos públicos, como, por exemplo, a melhoria da produtividade de determinado setor, pela ampliação da competição privada (possivelmente inibida, quando não excluída, pela atuação estatal), e o aproveitamento da disponibilidade do capital privado para ampliar o potencial de investimento em determinada atividade econômica, ou como forma de possibilitar a realocação dos recursos públicos para outras áreas mais carentes e prioritárias.

⁸⁵ MISHKIN, Frederic S. Symposium on the Monetary Transmission Mechanism. *Journal of Economic Perspectives*, v. 9, n° 4, p. 3-10, p. 3, 1995.

⁸⁶ SILVIA, John; IQBAL, Azhar. Monetary Policy, Fiscal Policy, and Confidence, cit., p. 22-23.

foi adotada por diversos países, para o enfrentamento da crise econômica, sobretudo pelas economias avançadas.

A política monetária envolve o manejo direto da quantidade de moeda, ou indireto, via preços relativos (juros), como forma de impactar a demanda agregada. Tem como premissa que uma maior disponibilidade de moeda conduz, em condições normais, ao aumento da demanda agregada e, potencialmente, do crescimento econômico de curto prazo, do emprego e da inflação. Em sentido contrário, uma menor disponibilidade de moeda leva a uma contração da demanda agregada e, potencialmente, do produto e da inflação.⁸⁷

A política monetária é executada no Brasil, assim como na maioria dos países, por um Banco Central, na condição de autoridade monetária, como forma de separá-la da execução da política fiscal, a cargo da autoridade fiscal, integrada esta última à direção superior da administração pública. O objetivo é evitar interferências indesejadas entre ambas⁸⁸ e assegurar à primeira uma condução menos suscetível a interesses político-eleitorais de curto prazo, sem prejuízo de sua necessária vinculação a diretriz política, definida em lei ou, como ocorre no Brasil, por agentes políticos do Poder Executivo, os componentes do Conselho Monetário Nacional (CMN),⁸⁹⁻⁹⁰ o que lhe garante, em tese, democraticidade.

Segundo Blanchard, os Bancos Centrais, em sua maioria, executam a política monetária pelo estabelecimento de uma meta para a taxa de juros (de curto prazo), a qual perseguem, principalmente, pela compra e venda de títulos públicos, em operações de mercado aberto.⁹¹ Interferem, assim, na relação entre oferta e demanda e, conseqüentemente, nos preços dos títulos públicos. O preço de um título determina a taxa de juros correspondente, representada pela

⁸⁷ SACHS, Jeffrey D.; LARRAIN B., Felipe. *Macroeconomia*, cit., p. 392.

⁸⁸ PARREIRAS, Maria Araujo. *A estrutura institucional da dívida pública brasileira e seus impactos sobre a gestão da política monetária: uma análise empírica do regime de metas para a inflação*. Dissertação (Mestrado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, 2007.

⁸⁹ Art. 2º da LC 179/2021 (“As metas de política monetária serão estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, competindo privativamente ao Banco Central do Brasil conduzir a política monetária necessária para cumprimento das metas estabelecidas”).

⁹⁰ A composição do conselho é estabelecida na Lei 9.069/1995 (e alterações), integrado pelo Presidente do Banco Central e agentes políticos da área econômica do governo.

⁹¹ BLANCHARD, Olivier. *Macroeconomia*, cit., p. 62-64.

diferença entre o valor pago pelo título e o seu valor de face, que designa o seu valor de regaste, equivalente à promessa de pagamento futuro nele contida.

A compra de títulos públicos pelo Banco Central é feita com moeda, criada pela própria autoridade monetária e entregue a quem detinha o título, que, desta forma, é posta em circulação. Ocasiona, portanto, a ampliação da oferta monetária. A venda de títulos públicos pelo Banco Central, por sua vez, retira de circulação a moeda recebida em pagamento, diminuindo a oferta monetária.⁹²

No Brasil, a competência do Banco Central para a compra e venda de títulos públicos com o objetivo de regular a oferta de moeda e a taxa de juros é constitucionalmente estabelecida (art. 164, § 2º, da CR/1988). Conforme regulamentação infraconstitucional, o estabelecimento da meta para a taxa básica de juros incumbe ao Banco Central, tendo como diretriz a meta de inflação definida para cada ano pelo CMN.⁹³

Nesse sentido, o controle inflacionário se coloca como principal diretriz da política monetária brasileira, como hoje expressa o art. 1º da LC 179/2021 e conforme é a prática entre muitos países desenvolvidos e emergentes.⁹⁴

⁹² BLANCHARD, Olivier. *Macroeconomia*, cit., p. 62. No mesmo sentido, SACHS, Jeffrey D.; LARRAIN B., Felipe. *Macroeconomia*, cit., p. 274.

⁹³ O Decreto 3.088/1999, do Presidente da República, estabeleceu o “regime de metas para a inflação”, atribuindo ao CMN o estabelecimento das metas para cada ano, conforme sua competência legal, traçada em termos gerais na Lei 4.595/1964. Mais recentemente, a LC 179/2021 reforçou, em seu art. 2º, a competência do CMN para estabelecer as metas de política monetária.

⁹⁴ “The first country to adopt inflation targeting was New Zealand. The only central banks to have stopped inflation targeting once they started it are Finland, Spain, and the Slovak Republic—in each case after they adopted the euro as their domestic currency. Armenia, the Czech Republic, Hungary, and Poland adopted inflation targeting while they were making the transition from centrally planned to market economies. Several emerging market economies adopted inflation targeting after the 1997 crisis, which forced a number of countries to abandon fixed exchange rate pegs.

There are also a number of central banks in more advanced economies—including the European Central Bank and the US Federal Reserve—that have adopted many of the main elements of inflation targeting but do not officially call themselves inflation targeters. These central banks are committed to achieving low inflation, but some do not announce explicit numerical targets (there are exceptions, such as the United States, which explicitly adopted an inflation target of 2 percent in 2012) or have other objectives, such as promoting maximum employment and moderate long-term interest rates, in addition to stable prices.”

A política monetária tem parte importante na definição do custo fiscal da dívida pública federal. Isso porque a taxa de juros estabelecida pelo Banco Central se reflete na taxa de juros média incidente sobre a dívida pública federal. O impacto é direto sobre títulos públicos cuja remuneração é indexada à taxa básica de juros, que representam parcela bastante significativa da dívida pública federal (38,9%, ao final de 2019,⁹⁵ e 34,8%, ao final de 2020⁹⁶). Em relação a outros títulos, ainda que não tenham a remuneração atrelada à taxa básica de juros, os respectivos preços de emissão tendem a acompanhar o movimento desta.

O custo fiscal da política monetária tem sido elevado no Brasil, diante das altas taxas de juros praticadas – mesmo quando comparadas às de outros países emergentes – desde a implementação do Plano Real. Foram os juros, inclusive, o maior fator de elevação da dívida pública federal no período que se seguiu, exigindo do governo federal maior esforço fiscal para a contenção do crescimento da dívida pública.⁹⁷

Além dos exemplos extraídos do trecho acima, também adotam metas de inflação como principal diretriz de política monetária Canadá, Reino Unido, Austrália, Suécia, Israel, Chile, Colômbia, África do Sul, Tailândia, México, Irlanda, Coreia do Sul, Noruega, Peru, Filipinas, Indonésia, Uruguai, Paraguai, Japão, Índia, Rússia, entre outros (JAHAN, Sarwat. *Inflation Targeting: Holding the Line. Finance & Development*. Washington-DC: FMI, 2017).

Ainda que alguns Bancos Centrais apresentem mais de um objetivo a que se orienta sua atividade operacional – como é o caso do norte-americano, que tem duplo mandato, de emprego e inflação, e, mais recentemente, do Brasil (art. 1º, par. único, da LC 179/2021) – a definição de um único mandato ou de um mandato primário, prioritário, é mais comum e defendida como forma de restringir a discricionariedade política da autoridade monetária, já que a conjugação de dois mandatos, potencialmente conflitantes, envolve possíveis *trade-offs* (LAURENS, Bernard; DE LA PIEDRA, Enrique G. *Coordination of Monetary and Fiscal Policies*. IMF Working Paper nº 98/25. Washington-DC: FMI, 1998, p. 18) ou, em outros termos, priorizações circunstanciais, consubstanciadoras de típicas escolhas políticas, desbordando de uma autonomia que se pretende estritamente técnica (apesar de críticos apontarem escolhas políticas mesmo dentro do repertório de atuação de um Banco Central de mandato único).

⁹⁵ BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Relatório Anual da Dívida Pública Federal 2019 (n. 17). Brasília: STN, 2020.

⁹⁶ BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Relatório Anual da Dívida Pública Federal 2020 (n. 18). Brasília: STN, 2021.

⁹⁷ Conforme Nota Técnica do Banco Central do Brasil nº 47, de setembro de 2018, no período entre 2003 e 2013, a incorporação de juros, em termos acumulados, contribuiu para uma elevação em 65 pontos percentuais na relação entre Dívida Líquida do Setor Público (DLSP)/PIB, contrabalanceada por outros fatores condicionantes, que contribuíram para o

O economista Marcos Mendes aponta como causa dos juros persistentemente altos um excesso crônico de demanda, decorrente de uma despesa pública elevada e crescente, e com pouca contrapartida em investimentos públicos, capazes de contribuir para uma elevação da capacidade produtiva. Outro fator seriam as expectativas, que, contaminadas pelo histórico de descontrole inflacionário, imporiam uma inércia inflacionária.⁹⁸ Conforme advertem Carmen M. Reinhart e Kenneth S. Rogoff, “um país com maus antecedentes de inflação precisará manter a inflação baixa durante muito tempo antes de reduzir significativamente a probabilidade de outro espasmo de inflação”, o que pode exigir, de fato, a manutenção de política econômica minimamente contracionista.⁹⁹

Não obstante o retrospecto, a taxa básica de juros vinha caindo notavelmente, tendo alcançado o patamar nominal de 4,25% em 05/02/2020, menor marca histórica até então – antes dos drásticos efeitos econômicos da pandemia da Covid-19, em face dos quais a taxa foi fortemente reduzida, chegando a 2% em 05/08/2020 –, sem que especialistas então vislumbrassem pressões inflacionárias relevantes. Isso, porém, diante de um quadro econômico de demanda desaquecida e grande capacidade produtiva ociosa, além de um cenário internacional de juros baixos¹⁰⁰ (sem prejuízo dos reconhecidos avanços macroe-

decrécimo. Trata-se, de longe, do principal fator condicionante do crescimento da DLSP no período (BRASIL. Banco Central do Brasil. Nota Técnica do Banco Central do Brasil nº 47: Fatores condicionantes da evolução da dívida pública (Nota Metodológica). Brasília, set. 2018. p. 16-18).

⁹⁸ MENDES, Marcos José. *Por que o Brasil cresce pouco?*, cit., p. 38-39.

⁹⁹ REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Kenneth S. *Oito séculos de delírios financeiros*, cit., p. 190.

¹⁰⁰ Enquanto o atual quadro brasileiro de juros e inflação baixos admite entre suas causas os atuais patamares de emprego e produto bastante aquém do estrutural, o mesmo não se pode dizer das ditas economias avançadas, em que a expansão monetária desassociada de pressões inflacionárias tem desafiado dogmas, mesmo em países que apresentam hoje seus menores níveis de desemprego. Segundo dados veiculados pela revista *The Economist* (THE END OF INFLATION? *The Economist*, Londres, v. 433, nº 9164 (Special Report: The world economy), p. 1-12, 12 out. 2019), 2/3 dos países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) – a maioria deles dentre as economias mais desenvolvidas –, muito ao contrário do Brasil, apresentam nível de emprego recorde, juros baixíssimos – nominalmente negativos em alguns casos, como no Japão e na Europa, ou próximos disso, sem que se vislumbrem pressões inflacionárias relevantes.

A notória *Modern Monetary Theory* (MMT), ainda bastante controversa, é bom exemplo de contestação da dogmática macroeconômica tradicional. Dentre os dogmas por ela refu-

conômicos recentes, que se refletiam, àquele momento, em projeções de juros futuros igualmente baixos).

Hoje, o cenário já é outro. Com o arrefecimento paulatino da pandemia, observou-se uma inesperada elevação da inflação ao redor do mundo, ainda que de forma desigual entre os países. Isso se deveu a uma retomada da demanda mais rápida do que a esperada, a qual encontrou cadeias produtivas desarranjadas, fatores produtivos ainda não plenamente realocados e, portanto, uma oferta deficiente, entre outros fatores que vêm sendo considerados.¹⁰¹

As expectativas inflacionárias mais bem ancoradas de países economicamente avançados, como os EUA e os europeus, permitiram que suas autoridades monetárias se abstivessem, até aqui, de elevar juros. Contudo, existe algum receio de persistência da pressão inflacionária.¹⁰²

Já, para os países emergentes, a ancoragem das expectativas não é a mesma, especialmente para aqueles com histórico inflacionário. O problema é ainda agravado pela depreciação de suas moedas frente ao dólar, diante da perspectiva de elevação da taxa básica de juros americana, ainda que não imediata. Em julho de 2021, Brasil, Hungria, México e Rússia já haviam elevado suas taxas de juros.¹⁰³

No Brasil, em verdade, a depreciação cambial foi significativamente superior à média dos demais países emergentes (em virtude do cenário de risco), o

tados está a premissa de que excesso de moeda provoca inflação. Conforme compreensão propagada por André Lara Resende, a inflação não seria resultado do excesso de moeda. Resultaria, sim, do excesso de demanda agregada, de eventual choque negativo de oferta e, sobretudo, das expectativas de inflação, que, segundo ele, seriam capazes de ocasionar por si só inflação alta, mesmo ausente de fatores macroeconômicos objetivos para tanto.

Nesse sentido, a MMT defende o financiamento monetário do Estado, por não vislumbrar, necessariamente, uma reação inflacionária. Não advoga, porém, o gasto público ilimitado. Para ela, a expansão fiscal de um Estado emissor de moeda encontra limite não na disponibilidade financeira, mas na capacidade produtiva instalada, para além da qual a demanda agregada geraria inflação. Nessa linha, a tributação estatal não serviria propriamente para angariar fundos, mas “para retirar poder aquisitivo da economia e abrir espaço para que [o Estado] possa aumentar os seus gastos, sem pressionar a capacidade instalada” (RESENDE, André Lara. *Consenso e contrassenso: déficit, dívida e previdência*. *Valor Econômico*. São Paulo, 8 mar. 2019).

¹⁰¹ WILL SURPRISINGLY high global inflation last? *The Economist*, Londres, 10 jul. 2021.

¹⁰² Idem.

¹⁰³ Idem.

que, aliado ao histórico inflacionário do país, tem levado a taxa básica de juros a sucessivos aumentos.

Enquanto, para a média dos países emergentes, a expectativa do FMI era, em novembro de 2021, de uma inflação de 5,8% no ano, para o Brasil ela era de 10,2%.¹⁰⁴

O quadro atual reforça a compreensão de que a manutenção de taxas de juros mais razoáveis no Brasil, de forma duradoura e sem maiores riscos inflacionários, ainda é um desafio que se impõe a nossa política econômica, para o qual inexistente solução simples, tampouco isenta de controvérsia. Trata-se de tema de notória preocupação entre economistas brasileiros e objeto de vasta produção acadêmica.

2.4 A questão do tamanho da dívida e o risco de *default*

Não obstante o interesse público subjacente ao endividamento público, o seu manejo envolve custos e riscos. Ambos serão tendencialmente maiores quanto maior for a dívida. O custo mais elevado decorre da sobreposição de obrigações financeiras, que oneram mais e mais o orçamento público, mas também do aumento do “prêmio de risco” exigido pelos credores, ou, em outros termos, do aumento das taxas de juros associadas às operações de crédito realizadas pelo Estado, em virtude de uma maior percepção de risco de inadimplemento.

O endividamento público excessivo tem o potencial de desencadear a deterioração do crédito público, da confiança dos credores na capacidade futura do Estado – ou mesmo na sua disposição – de continuar a honrar suas obrigações debitorias, considerando o custo fiscal cada vez mais alto a elas associado. Isso faz com que menos prestamistas estejam dispostos a emprestar e com que aqueles que estejam passem a exigir condições mais vantajosas e seguras, na forma de juros mais altos e prazos de vencimento mais curtos, ampliando, em contrapartida, os fatores de risco da dívida pública. A deterioração do crédito pode resultar no seu escasseamento, trazendo dificuldades para a tomada de novos empréstimos pelo Estado e, assim, para a continuidade do financiamento de seus déficits e refinanciamento da dívida pública preexistente.

¹⁰⁴ CAUTIONARY tales from high-inflation emerging economies. *The Economist*, Londres, 6 nov. 2021.

Esse cenário, conforme alerta Élica Graziane Pinto, “traz consigo uma asfixia de recursos, porquanto o Estado tem margens limitadas para expansão de suas receitas (notadamente tributárias)”,¹⁰⁵ reduzindo a própria capacidade do Estado de executar políticas públicas, a não ser recorrendo a um fluxo cada vez maior de endividamento, em termos, em princípio, pouco sustentáveis.

Diz-se haver uma *crise de confiança* quando o comprometimento da credibilidade do Estado-devedor é tal que leva ao escasseamento do crédito público e a aguda majoração do custo de endividamento, tornando cada vez mais provável o temido inadimplemento e, portanto, uma *crise da dívida*. Tem-se uma espécie de “profecia autorrealizável”, na medida em que o acontecimento que se teme torna-se tão mais provável quanto maior o temor.

Olivier Blanchard, Álvaro Leandro e Jeromin Zettelmeyer explicam que, além do risco de inadimplemento, existem outros canais por meio dos quais a elevação do endividamento pode ensejar o aumento da taxa de juros, basicamente por razões de oferta e demanda.¹⁰⁶ Nesses casos, porém, o impacto é dado pelo fluxo de endividamento, em virtude de um déficit relevante, e não propriamente pelo volume acumulado de dívida (ainda que os juros sobre ela incidentes possam figurar entre as principais causas de um déficit excessivo).

Uma dívida pública elevada e crescente, em razão de um déficit expressivo e persistente, é forte indicativo de insustentabilidade fiscal, gerando receio de uma futura deterioração do crédito público (*crise de confiança*) ou, no mínimo, de guinada contracionista da política fiscal, com o objetivo de saneamento do quadro de desequilíbrio.¹⁰⁷ Isso tende a minar as expectativas privadas, em virtude de uma esperada maior drenagem tributária e menor irrigação da economia por meio do gasto público –, gerando cautela em empresários e consumidores, desestimulando a demanda e, particularmente, o investimento privado, com consequências sobre o crescimento econômico.

É bem verdade que muitos dos países economicamente avançados convivem hoje com dívidas elevadas e taxas de juros baixas, em muitos casos negati-

¹⁰⁵ PINTO, Élica Graziane. *Financiamento de direitos fundamentais: políticas públicas vinculadas, estabilização monetária e conflito distributivo no orçamento da União do pós-Plano Real*. Belo Horizonte: O Lutador, 2010. p. 162.

¹⁰⁶ BLANCHARD, Olivier; LEANDRO, Álvaro; ZETTELMEYER, Jeromin. *Redesigning EU Fiscal Rules: From Rules to Standards*. Working Paper nº 21-1. Washington-DC: Peterson Institute for International Economics, 2021. p. 9.

¹⁰⁷ MARINO, Leonardo Romero. Moldando a “reserva do possível” no tempo, cit., p. 174.

vas, em termos reais e até mesmo nominais. Blanchard, Leandro e Zettelmeyer advertem que desse quadro não se deve extrair que o tamanho da dívida não tem impacto sobre os juros, mas sim que outros fatores têm atuado para mantê-los nos patamares presentes, a despeito dos altos índices de endividamento.¹⁰⁸

Charles Wyplosz pontua que dívidas públicas podem crescer significativamente sem aparentemente serem notadas, ou seja, sem que sejam levantados maiores questionamentos quanto à solvência do Estado, até que um dia o sejam, em razão de algum gatilho, configurando-se, assim, um cenário repentino de crise, em que se conjugam dívida pública alta, orçamento excessivamente deficitário e escasseamento do crédito, quando não a sua quase perda.¹⁰⁹

Não obstante, no atual cenário macroeconômico internacional, prevalece o diagnóstico de que tal risco seria baixo no que tange às economias avançadas, diante das previsões de continuidade dos juros nesses países em patamares historicamente baixos.¹¹⁰⁻¹¹¹

¹⁰⁸ BLANCHARD, Olivier; LEANDRO, Álvaro; ZETTELMAYER, Jeromin. *Redesigning EU Fiscal Rules*, cit., p. 9.

¹⁰⁹ WYPLOSZ, Charles. *Fiscal Rules: Theoretical Issues and Historical Experiences*. NBER Working Paper 17884. Cambridge-MA, US: National Bureau of Economic Research, 2012.

¹¹⁰ Ademais, o atual perfil de dívida das economias avançadas, como regra, as blinda, em boa medida, dos efeitos de elevações de curto prazo da taxa de juros. Blanchard, Leandro e Zettelmeyer destacam a elevação da “vida média” (“*maturity*”) da dívida dos países europeus ao longo do tempo, dando como exemplo as dívidas de França e Alemanha, com vida média de 8 anos, e de Espanha e Itália, com vida média de 7,3 anos (dados por ele veiculados em fevereiro de 2021), o que reduziria consideravelmente o risco de aumento relevante da taxa de juros média paga por esses países em uma década, ao menos (BLANCHARD, Olivier; LEANDRO, Álvaro; ZETTELMAYER, Jeromin. *Redesigning EU Fiscal Rules*, cit., p. 10-11). O caso do Brasil difere substancialmente. Em março de 2021, a dívida pública federal apresentava uma vida média menor, de 4,87 anos, além de uma parcela considerável (33,8% naquele momento) indexada à taxa básica de juros, fazendo com que qualquer oscilação desta tenha impacto imediato sobre a conta de juros (cf. <https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/divida-publica-federal/sobre-a-divida-publica/a-divida-em-grandes-numeros>).

¹¹¹ Esse quadro de juros baixos evidencia, segundo Jason Furman e Lawrence Summers, a problemática da utilização do tamanho da dívida (em relação ao PIB) como parâmetro de sustentabilidade fiscal, já que, a juros baixíssimos, uma dívida outrora considerada elevada deixa de impor um excessivo constrangimento fiscal. Defendem, por isso, a adoção da razão entre a despesa com juros, descontada a inflação (ou, mais precisamente, o custo real do serviço da dívida), e o PIB como melhor parâmetro de sustentabilidade fiscal (tal razão pode ser compreendida como a medida do comprometimento da riqueza gerada com o serviço da

Além dos impactos estritamente econômicos, o quadro de crise traz riscos sociais relevantes, relacionados a uma provável elevação do desemprego e a possíveis cortes em políticas públicas.¹¹²

Não raro, o senso de urgência quanto à realização do ajuste surge em momentos de recessão, quando a desaceleração da atividade econômica se reflete na queda da arrecadação tributária, ampliando déficits antes já elevados. Assim, não obstante a demanda reprimida recomendar, em tese, a adoção de uma política fiscal expansionista e, portanto, anticíclica, o quadro de deterioração fiscal preexistente (déficit e dívida pública excessivos) e a incerteza a ele associada podem desaconselhar, ou mesmo inviabilizar, uma expansão fiscal, em virtude da aceleração do endividamento que lhe é correlata, sobretudo em se tratando de países emergentes, como o Brasil, em relação aos quais a confiança é mais frágil.¹¹³ Desse modo, a depender das circunstâncias, a solução ortodoxa – tida,

dívida): “Debt levels have been a leading metric for public policy but the decline in interest rates shows how problematic this measure is. For example, in 1992 the Maastricht Treaty set a limit of 60 percent debt-to-GDP ratio for countries in the euro zone. At the time, ten-year German bonds had a nominal interest rate of 7.8 percent or a real interest rate of about 5 percent. In 2019 the nominal interest rate on ten-year German bonds had fallen to -0.2 percent or a real interest rate of about -2 percent. At interest rates prevailing in 1992, a country with a 60 percent debt-to-GDP ratio paid about 5 percent of GDP in interest. Today, Japan with a 177 percent debt-to-GDP ratio is expected to pay 0.2 percent in interest and the United States with a 107 percent debt-to-GDP ratio for general government is expected to pay 2.0 percent of GDP in interest, with the real interest after accounting for inflation being negative or close to zero in both countries. *If a 60 percent debt-to-GDP ratio made sense as a ceiling in 1992 it definitely no longer does. Instead a much higher ceiling would be appropriate today.* This is a vivid illustration of how the debt-to-GDP metric is flawed and why it should be replaced with other measures of a country’s fiscal position. Importantly, these other measures generally show that fiscal positions are better today than they were a few decades ago as the favorable debt sustainability dynamic associated with lower interest rates outweighs the increase in the debt itself. (...) The more analytically relevant measure is real interest payments as a share of GDP.” (FURMAN, Jason; SUMMERS, Lawrence. *A Reconsideration of Fiscal Policy in the Era of Low Interest Rates*. Discussion Draft, 30 novembro 2020, p. 18; 21). As considerações, apesar de pertinentes, merecem ressalva quanto à sua plena aplicabilidade à realidade brasileira, onde o custo da dívida pública é altamente sensível a oscilações da taxa de juros, podendo variar largamente em curto período de tempo, o que prejudica o uso do parâmetro de sustentabilidade fiscal proposto.

¹¹² MARINO, Leonardo Romero. Moldando a “reserva do possível” no tempo, cit., p. 178.

¹¹³ Segundo Carmen Reinhart e Kenneth Rogoff, em se tratando de países emergentes, existe uma menor tolerância por parte dos mercados quanto a seus níveis de endividamento, de

majoritariamente, como a mais prudente – pode ser a adoção de uma política contracionista (e pró-cíclica), para a contenção do déficit e da dívida.¹¹⁴ De todo modo, não há garantia de que a solução adotada – qualquer que seja ela – será eficaz para afastar a crise da dívida.

O inadimplemento da dívida, total ou parcial, é genericamente denominado *default*. Trata-se, de expressão pertinente a qualquer atraso ou interrupção do pagamento do principal, dos juros ou de ambos e a qualquer outra forma de descumprimento ou cumprimento imperfeito de uma obrigação debitória.¹¹⁵

À vista das categorias do direito brasileiro, o inadimplemento relativo, caracterizado pelo cumprimento imperfeito da obrigação, enquadra-se no conceito de mora, dado pelo art. 394 do Código Civil: “Considera-se em mora o devedor que não efetuar o pagamento e o credor que não quiser recebê-lo no tempo, lugar e forma que a lei ou a convenção estabelecer”. Em tais casos, é adequado, portanto, falar-se em moratória da dívida pública.

Porém, o termo *default* tem significação mais ampla, abrangendo também outras hipóteses, como o *repúdio* da dívida pública, total ou parcial. O primeiro configura um inadimplemento absoluto,¹¹⁶ enquanto o segundo uma espécie de novação não consensual, caracterizada pela alteração unilateral e definitiva das obrigações debitórias, em termos financeiramente gravosos aos credores.¹¹⁷

Sob um cenário de grave deterioração fiscal, o repúdio da dívida pública, total ou parcial, expresso ou tácito, pode se apresentar como solução política

modo que, para esses países, a ampliação do déficit para a realização de estímulos fiscais exige especial cautela, sobretudo quando preexistir uma dívida já elevada, sob pena de aceleração do processo de deterioração do crédito público, podendo culminar em uma crise da dívida (REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Kenneth S. *Oito séculos de delírios financeiros*, cit., p. 33).

¹¹⁴ MARINO, Leonardo Romero. Moldando a “reserva do possível” no tempo, cit., p. 178.

¹¹⁵ LOCHAGIN, Gabriel Loretto. *Elementos jurídicos da reestruturação internacional da dívida pública*. São Paulo: Blucher, 2017. p. 80.

¹¹⁶ Idem, p. 109.

¹¹⁷ Gabriel Lochagin se refere ao repúdio da dívida como aquele baseado em alegações de “vícios na constituição ou na evolução dos pagamentos”, fundadas ou não, “relacionados à irregularidade dos procedimentos de autorização da dívida pública, à alegação de juros excessivos que se tachariam de usura, ou ainda à destinação dos recursos para objetivos contrários ao interesse público” (Idem, p. 109-110). Não aderimos, aqui, a tal uso qualificado do termo, preferindo dar-lhe uso mais amplo, não condicionado a determinada motivação.

e, até mesmo, social e economicamente mais palatável, quando comparado ao necessário esforço de estabilização da dívida. Conforme apontam Carmen Reinhart e Kenneth Rogoff, “os calotes [*defaults*] dos países quase sempre resultam de cálculos complexos de custo-benefício, envolvendo considerações políticas e sociais, não apenas aspectos econômicos e financeiros”, concretizando-se, majoritariamente, na ausência de um efetivo quadro de insolvência.¹¹⁸

Tem-se como repúdio *implícito* (ou *tácito*, conforme supramencionado) a monetização da dívida pública denominada em moeda local, ou seja, a emissão de moeda para o seu pagamento, ocasionando provável depreciação do valor da moeda e, conseqüentemente, a corrosão do capital entregue aos credores,¹¹⁹ além, é claro, da moeda em poder de toda a coletividade, ante o agravamento provocado do processo inflacionário. Em tal hipótese, tem-se, conforme bem qualifica Élide Graziane Pinto, não apenas a apropriação da riqueza de credores, mas de toda a sociedade.¹²⁰

As conseqüências mais evidentes de um *default* são a perda, pelo Estado, de acesso ao mercado de capitais – ainda que temporária, ao menos até o saneamento da situação de inadimplemento (ordinariamente por meio da reestruturação da dívida¹²¹) – e a dificultação, bem como o encarecimento de outras formas de crédito, inviabilizando o financiamento de novos déficits por meio de mais endividamento. Assim, a remediação do déficit fiscal se impõe por outros meios. Um deles seria o imediato estancamento do déficit, através de forte e abrupta contração fiscal. Alternativa comum é a monetização do déficit, ou seja, o recurso ao financiamento por meio da emissão de moeda, acelerando fortemente o processo inflacionário. Não à toa, os episódios de *default* estão comumente associados a uma seguinte elevação da inflação.

O efeito é especialmente mais grave nos casos de *default* da dívida interna, atingindo a inflação, em tal hipótese, uma média de 170% no ano do *default* e

¹¹⁸ REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Kenneth S. *Oito séculos de delírios financeiros*, cit., p. 51.

¹¹⁹ LOPES, Luiz Martins; VASCONCELOS, Marco Antonio Sandoval de. *Manual de macroeconomia: nível básico e nível intermediário*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2013. p. 426.

¹²⁰ PINTO, Élide Graziane. *Financiamento de direitos fundamentais*, cit., p. 163.

¹²¹ BORENSZTEIN, Eduardo; PANIZZA, Ugo. *The costs of sovereign default*. IMF Working Paper nº 08/238. Washington-DC: FMI, 2008. p. 11.

mantendo-se “acima de 100%, nos anos seguintes”, conforme dados extraídos dos casos catalogados por Reinhart e Rogoff.¹²²⁻¹²³

Há, ainda, conforme apontam Eduardo Borensztein e Ugo Panizza, uma clara correlação negativa entre *default* e crescimento econômico, ainda que seja difícil precisar em que medida o prejuízo ao crescimento advém do *default* em si, e não dos fatores macroeconômicos desfavoráveis preexistentes, que, inclusive, contribuíram para a crise da dívida.¹²⁴ Há que se considerar que, comumente, os nacionais estão entre os maiores credores da dívida pública (especialmente em se tratando de dívida interna). Em sua maioria, indiretamente, por meio de intermediadoras financeiras de que são “clientes”, a exemplo dos bancos, que promovem o encontro entre poupadores e tomadores de crédito, e, em menor medida, pela aquisição direta de títulos da dívida pública.¹²⁵ Assim, é provável que um *default* traga prejuízo à poupança interna (inclusive àquela de finalidade previdenciária), instabilidade ao sistema financeiro nacional e uma retração precaucionária da demanda.

No caso brasileiro, por exemplo, instituições financeiras propriamente ditas (bancos), fundos de investimentos e fundos de previdência detêm juntos mais de 78% da dívida pública mobiliária federal interna (que, por sua vez, constituía, ao final de 2020, aproximadamente 95% da dívida pública federal)¹²⁶ e têm os títulos públicos entre seus principais ativos, o que os torna vulneráveis, assim como seus clientes, aos riscos associados à dívida pública.

Conforme informação veiculada pelo *Bank for International Settlements*, em seu 86º relatório anual, o Brasil, em 2015, estava entre os países com maior

¹²² REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Kenneth S. *Oito séculos de delírios financeiros*, cit., p. 30.

¹²³ Os autores adotam o critério da jurisdição a que se sujeita a relação creditícia como critério distintivo entre crédito externo e crédito interno, a despeito de outras características consideradas por eles típicas, porém não determinantes: a expressão da obrigação financeira em moeda estrangeira e credores não residentes (Idem, p. 10). O critério é distinto do adotado no Brasil, conforme já mencionado no tópico 2.1, apesar de imaginarmos haver grande coincidência entre as operações de crédito que se qualificam como externas sob ambos os critérios.

¹²⁴ BORENSZTEIN, Eduardo; PANIZZA, Ugo. *The costs of sovereign default*, cit., p. 4.

¹²⁵ Idem, p. 3-4.

¹²⁶ BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Relatório Anual da Dívida Pública Federal 2020, cit.

exposição dos balanços patrimoniais bancários à dívida pública (em torno de 20% em 2015, abaixo apenas de Índia e México, entre os países investigados). Trata-se, segundo a entidade, de uma tendência entre países com dívida pública interna elevada, a exemplo de Índia, Itália, Japão e do próprio Brasil.¹²⁷

Diante de um tal cenário, o *default* da dívida pública interna pode trazer incerteza quanto à solidez das instituições financeiras e, conseqüentemente, uma crise bancária, caracterizada pela “corrida aos bancos”, para o levantamento de depósitos, trazendo-lhes risco de iliquidez momentânea e, no limite, de efetiva insolvência (trata-se de mais um caso de “profecia autorrealizável”). Ao mesmo tempo, o quadro de *default* enfraquece os instrumentos de que dispõe o Estado para a recapitalização dos bancos, dificultando o enfrentamento da crise bancária.¹²⁸⁻¹²⁹ E, mesmo na ausência de corrida bancária, persiste a deterioração dos ativos das instituições financeiras e o prejuízo à poupança privada, por si só indesejáveis. O quadro permite cogitar, ainda, de possíveis reflexos constritivos sobre a disponibilidade de crédito, no que tange aos canais privados.¹³⁰

¹²⁷ BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. 86th Annual Report: 1 April 2015 – 31 March 2016. Basileia, 2016.

¹²⁸ “This channel is particularly relevant because, in many emerging economies, banks hold significant amounts of government bonds in their portfolios. Thus, a sovereign default would weaken their balance sheets and even create the threat of a bank run. To make matters worse, banking crises are usually resolved through the injection of government “recapitalization” bonds and central bank liquidity. But in a debt crisis, government bonds have questionable value and the domestic currency may not carry much favor with the public either” (BORENSZTEIN, Eduardo; PANIZZA, Ugo. *The costs of sovereign default*, cit., p. 4).

¹²⁹ Conforme explicam Reinhart e Rogoff, crises bancárias, ao mesmo tempo em que podem resultar de uma *crise de dívida*, podem, também, ocasioná-la. Isso porque costumam resultar no enfraquecimento da atividade econômica e, conseqüentemente, na queda da arrecadação tributária, ampliando o déficit fiscal (e, possivelmente, o custo de endividamento). Além disso, os meios comuns de enfrentamento, como a adoção de políticas fiscais anticíclicas compensatórias e as operações de recapitalização dos bancos, quando viáveis, costumam contribuir significativamente para a ampliação da dívida pública. Segundo os autores, “[e]m média, na era moderna, a dívida pública real aumenta em 86% nos três anos seguintes às crises bancárias” (REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Kenneth S. *Oito séculos de delírios financeiros*, cit., p. 142).

¹³⁰ Borensztein e Panizza relatam não terem conseguido demonstrar tais reflexos empiricamente, apesar de intuitivos, o que, por outro lado, não permite concluir que inexistem (BORENSZTEIN, Eduardo; PANIZZA, Ugo. *The costs of sovereign default*, cit., p. 18-19).

Existe evidência de que o *default* tem impacto negativo sobre as transações comerciais de um país no curto prazo, prejudicando gravemente setores produtivos mais integrados ao comércio internacional. Possível explicação estaria na deterioração do crédito à exportação,¹³¹ que se tornaria mais caro e escasso, diante do incremento do risco cambial. Um maior risco cambial também constituiu potencial desestímulo a investimentos estrangeiros diretos.

A perda de crédito, particularmente de crédito externo, traz dificuldades, ainda, para a obtenção de divisas pelo país, que podem eventualmente tornar-se insuficientes à regular continuidade das importações, em prejuízo não só dos consumidores internos, mas também das atividades econômicas que se valem de insumos e equipamentos importados.

Não obstante, evidências indicam que os efeitos deletérios mais notórios de um *default* têm curta duração. Por outro lado, existiria alguma correlação negativa duradoura entre o histórico de *defaults* de um país e sua nota de crédito (*credit rating*), a qual influi em seu custo de endividamento no longo prazo.¹³²

Reinhart, Rogoff e Savastano sustentam que os países com maior histórico de *defaults* têm maior propensão a crises de confiança e ao círculo vicioso por elas desencadeado, em caso de deterioração do quadro fiscal, mesmo a níveis de endividamento considerados razoáveis para outros países. Esses países apresentam aquilo que os autores chamam de “intolerância a dívidas” (*debt intolerance*).¹³³ Trata-se, nas palavras de Reinhart e Rogoff, de uma maior

¹³¹ BORENSZTEIN, Eduardo; PANIZZA, Ugo. *The costs of sovereign default*, cit., p. 14-15.

¹³² Idem, ibidem. No mesmo sentido, LOCHAGIN, Gabriel Loretto. *Elementos jurídicos da reestruturação internacional da dívida pública*, cit., p. 127.

¹³³ “In this paper we argue that history matters: that a country’s record at meeting its debt obligations and managing its macroeconomy in the past is relevant to forecasting its ability to sustain moderate to high levels of indebtedness, both domestic and external, for many years into the future. We introduce the concept of debt intolerance (drawing an analogy to, for example, “lactose intolerance”), which manifests itself in the extreme duress many emerging market economies experience at overall debt levels that would seem quite manageable by the standards of the advanced industrial economies. [...] Debt intolerance is indeed intimately linked to the pervasive phenomenon of serial default that has plagued so many countries over the past two centuries. [...] [...] The calculus of domestic default obviously differs from that of default on external debt, and we lack sufficient historical data to investigate this question fully. However, we argue that a record of external debt intolerance is likely to be a good predictor of future domestic debt intolerance.” (REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Kenneth S.; SAVASTANO, Miguel A. *Debt Intolerance*, cit., p. 3-5).

“vulnerabilidade a aumentos marginais do endividamento”. Ou seja, para esses países “intolerantes a dívidas”, o aumento do endividamento traz maior incerteza e, conseqüentemente, maior risco macroeconômico do que para outros.¹³⁴ Segundo os autores, o Brasil estaria entre eles.¹³⁵

Acrescentam que, não obstante seja possível a superação do quadro de “intolerância”, seria algo difícil e demorado.¹³⁶ Mesmo países que apresentaram melhora substantiva em seus fundamentos macroeconômicos, a ponto de serem exaltados pela comunidade internacional “como modelo de boa política econômica”, observaram rápida deterioração do seu crédito em cenário de crise.¹³⁷

As conclusões de Reinhart, Rogoff e Savastano procuram explicar por que, na prática, alguns países simplesmente não podem manter os mesmos níveis de endividamento que outros – particularmente que aqueles economicamente desenvolvidos –, sem elevar a percepção de risco e sua suscetibilidade a crises. Justificam também a dificuldade que muitos países emergentes enfrentam para adotar de forma bem sucedida políticas anticíclicas, na medida em que, para eles, uma significativa elevação da dívida pública no curto prazo, mesmo em níveis preexistentes de endividamento relativamente moderados, tem maior

¹³⁴ REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Kenneth S. *Oito séculos de delírios financeiros*, cit., p. 22.

¹³⁵ “Default can become a way of life. Over the period from 1824 to 2001, the debts of Brazil and Argentina were either in default or undergoing restructuring a quarter of the time, those of Venezuela and Colombia almost 40 percent of the time, and that of Mexico for almost half of all the years since its independence. On average, the serial defaulters have had annual inflation exceeding 40 percent roughly a quarter of the time as well. By contrast, the emerging market economies in the table that have no external default history do not count a single twelve-month period with inflation over 40 percent among them.” (REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Kenneth S.; SAVASTANO, Miguel A. *Debt Intolerance*, cit., p. 9).

¹³⁶ “Countries can eventually outgrow debt intolerance, but the process tends to be exceedingly slow, and backsliding is extremely difficult to avoid.” (Idem, p. 11).

¹³⁷ A título de exemplo, os autores citam México, Coreia do Sul e Argentina e suas grandes crises de dívida de 1994, 1997 e 2001, respectivamente, às vésperas das quais “todos esses países haviam sido retratados pelas organizações multilaterais e pelos mercados financeiros como modelos e exemplos de graduação” (REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Kenneth S. *Oito séculos de delírios financeiros*, cit., p. 280). O mesmo pode ser dito, possivelmente, do Brasil, que experimentou grave deterioração fiscal a partir de 2014, acompanhada de notável piora em sua nota de crédito, a despeito do anterior reconhecimento da estabilidade e do aperfeiçoamento institucional construídos entre a última década do século XX e a primeira do século XXI.

probabilidade de ocasionar instabilidade. Segundo eles, a definição de um nível seguro de endividamento variaria bastante de país para país, a depender dos fundamentos de sua economia, mas também de seu histórico em matéria de *defaults* e inflação alta.¹³⁸

Nesse sentido, Reinhart, Rogoff e Savastano apontam o estabelecimento de mecanismos institucionais de limitação do endividamento público, especialmente para países “intolerantes a dívidas”, como “provavelmente desejável”.¹³⁹ Os limites de dívida propriamente ditos são o exemplo mais emblemático. Outras normas, porém, tanto quanto eles, fornecem direcionamento à gestão fiscal e, direta ou indiretamente, à trajetória da dívida pública. Sobre elas trataremos a seguir.

¹³⁸ REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Kenneth S.; SAVASTANO, Miguel A. *Debt Intolerance*, cit., p. 5.

¹³⁹ *Idem*, p. 7-8.

REGRAS FISCAIS, REGIME JURÍDICO FISCAL E CONTROLE NORMATIVO DA DÍVIDA PÚBLICA

3.1 Regras fiscais e regime jurídico fiscal

Regras fiscais (*fiscal rules*) são um conceito mais largamente utilizado na literatura de finanças públicas, ainda que bastante pertinente ao objeto imediato do Direito Financeiro, na medida em que se referem a regras orientadas à disciplina normativa da atividade financeira do Estado. Não obstante a sua origem fora do Direito, o seu uso bastante disseminado, não só no Brasil, justifica, em nosso ponto de vista, sua incorporação pela doutrina jusfinanceira, conforme já se observa, por exemplo, no *Curso de direito financeiro brasileiro* de Marcus Abraham.¹ Permite-se, assim, que o necessário debate interdisciplinar da matéria possa se estabelecer em bases conceituais semelhantes.

A despeito da apreensão, no Direito brasileiro, do qualificativo “fiscal” pelo Direito Tributário, ele designa, mais genericamente, aquilo que é pertinente ao “Fisco”. O termo *Fisco* é originário do Direito Romano, utilizado para a personificação da gestão patrimonial do Estado, com as atividades fi-

¹ ABRAHAM, Marcus. *Curso de direito financeiro brasileiro*, cit., p. 374.

nanceiras que lhe são inerentes, noção essa recuperada pelo Estado de Direito do século XIX.²

As ditas regras fiscais não se referem, porém, a quaisquer regras de Direito Financeiro. Constituem, conforme Shaechter, Kinda, Budina e Weber, em linha com o conceito utilizado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), restrições de longa duração (“*long-lasting constraints*”) aplicáveis à gestão fiscal sob a forma de limites numéricos incidentes sobre determinado agregado fiscal ou orçamentário, que pode ser a despesa, a receita, o resultado da diferença entre despesa e receita (resultado fiscal), o fluxo ou o estoque de dívida.³

Apesar do enfoque do presente trabalho no controle quantitativo da dívida pública, não nos restringiremos em nossa análise às regras de dívida propriamente ditas (*debt rules*), quais sejam aquelas que estabelecem limite ou meta quantitativa para a dívida pública (comumente em percentual do PIB),⁴ na medida em que as demais regras fiscais e os regimes jurídicos fiscais em que se inserem têm, em seu desiderato, a racionalização do endividamento público e, conseqüentemente, a contenção do tamanho da dívida pública.

Em termos ampliados, consideramos como regras fiscais, também, limites numéricos pertinentes a recortes da despesa orçamentariamente relevantes, a exemplo dos limites de despesa de pessoal previstos na Constituição brasileira e especificados na LRF. E não só limites numéricos propriamente ditos, mas as regras que determinam o seu estabelecimento periódico, ainda que sob a forma de metas de curto prazo, a exemplo da previsão legal que obriga os entes federativos brasileiros a estabelecerem metas anuais de resultado fiscal (art. 4º, § 1º, da LRF).

Mais importante para a definição do conceito é o objetivo comum a essas regras, qual seja a persecução da sustentabilidade das finanças públicas e, em particular, da dívida pública. E, nesse sentido, incluímos entre as regras fiscais as restrições e condições normativas impostas à gestão fiscal, não apenas as de cunho quantitativo, mas também qualitativo, desde que fundadas no sobredito objetivo, a exemplo de regras voltadas à neutralização de incentivos políticos perniciosos, dissociados de uma gestão fiscal responsável.

² TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional financeiro*, cit., p. 57-58.

³ SCHAECHTER, Andrea; BUDINA, Nina; WEBER, Anke. *Fiscal Rules in Response to the Crisis – Toward the “Next-Generation” Rules*. A New Dataset. Washington-DC: FMI, 2012. p. 5.

⁴ Idem, p. 7.

Incluimos entre elas, ainda, diretrizes fiscais construídas sob a forma de enunciados normativos abertos, principiológicos, às quais Blanchard, Leandro e Zettelmeyer se referem como *fiscal standards*, em contraposição às *fiscal rules*, apesar de reconhecerem que a maioria das normas legais se situam entre as duas categorias.⁵ Para os fins do presente trabalho, não enxergamos razão para diferenciá-las e, por isso, as tratamos aqui de modo genérico, como regras fiscais, aproveitando-nos de um conceito mais largamente utilizado.

Essas regras fiscais (amplamente consideradas), associadas a outras que lhes são complementares, dentro do mesmo desiderato, sejam elas constitucionais ou infraconstitucionais, compõem o regime jurídico fiscal.

A expressão “regime fiscal” foi recentemente incorporada ao texto constitucional brasileiro pela EC 95/2016, que, conforme sua ementa e os termos do art. 106 por ela incluído no ADCT, instituiu um “Novo Regime Fiscal no âmbito dos Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social da União”, restrito, portanto, ao âmbito federal, de vigência temporária, por 20 (vinte) exercícios financeiros.

O “Novo Regime Fiscal” visa ao regramento da evolução de um único agregado fiscal (ou orçamentário), qual seja a despesa primária federal, por um período de 20 (vinte) anos, por meio de um limite numérico, predefinido para os primeiros 10 (dez) anos, aderindo, portanto, ao conceito mais estrito de regra fiscal, aqui inicialmente tratado.

Ao contrário do que a expressão adotada pela EC 95/2016 faz parecer, o “Novo Regime Fiscal” não veio a substituir o regime anteriormente existente, no que tange à gestão fiscal federal, mas a ele se somar.

⁵ “Rules and standards are alternative ways of writing down legal norms that regulate behavior. The difference between them is in the degree to which legal content is defined ex post, at the point of application, rather than ex ante. The limit case of a rule is a legal norm in which all legal content is defined ex ante, such as ‘do not drive faster than 55 miles an hour’. The limit case for a standard is a norm in which all legal content is defined ex post, such as ‘do not drive at excessive speed’. What ‘excessive speed’ means exactly is left to the driver (and in the event of a dispute, to a court), based on social norms and legal precedent. Most legal norms lie between these extreme cases. Standards may list criteria that adjudicators must consider when deciding whether the standard was met, making them more rule-like. Rules may include exceptions or state contingencies, as is the case for today’s EU fiscal rules, moving them closer to standards.” (BLANCHARD, Olivier; LEANDRO, Álvaro; ZETTELMEYER, Jeromin. *Redesigning EU Fiscal Rules*, cit., p. 20).

O que aqui designamos regime fiscal, ou regime jurídico fiscal, costuma ser mencionado na literatura econômica estrangeira como “*fiscal framework*”. Segundo o FMI, este comumente se compõe de: (i) princípios ou diretrizes orientadoras da formulação da política fiscal; (ii) detalhada articulação entre o planejamento fiscal-orçamentário e projeções fiscais de curto, médio e longo prazos; (iii) mecanismos orçamentários e procedimentos desenhados para prevenir e remediar desvios de uma trajetória fiscal sustentável; e (iv) fortes exigências de transparência e controle social.⁶

Nessa linha, para além das regras fiscais e daquelas que lhe são diretamente acessórias (*e.g.* cláusulas de escape, procedimentos de correção de desvios, mecanismos de correção automática e, eventualmente, sanções por desconformidade), consideramos integrantes do regime jurídico fiscal, também, as *regras de planejamento fiscal-orçamentário e de transparência e controle*, mesmo que não orientadas exclusivamente à promoção da sustentabilidade financeira do Estado, desde que com ela guardem pertinência.

3.2 A emergência das regras fiscais

Pelos critérios do FMI, até o início da década 1990, poucos países adotavam regras fiscais.⁷ Porém, após um longo período de larga disponibilidade financeira e, conseqüentemente, custo de endividamento baixo, revertido ao final da década de 1970, as dívidas públicas de países dos mais diferentes graus de desenvolvimento econômico alcançaram patamares cada vez mais preocupantes,⁸ sobretudo diante da inflexão dos custos de refinanciamento. Muitos deles, principalmente os países em desenvolvimento e subdesenvolvidos, enfrentaram dificuldades para honrar seus compromissos financeiros, especialmente, de crédito externo. A situação somente foi apaziguada, para a maioria, pela rene-

⁶ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules – Anchoring Expectations for Sustainable Public Finances*. Washington-DC: FMI, 2009. p. 12.

⁷ Apenas sete países membros do FMI adotavam regras fiscais em nível nacional em 1990, segundo informação e critérios daquele organismo internacional (FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 7).

⁸ *Idem*, p. 3.

gociação – como no caso brasileiro – e, em casos mais graves (particularmente entre os países subdesenvolvidos), pela remissão dessas dívidas.⁹

Tal contexto internacional fez crescer a preocupação com o equilíbrio fiscal e a persecução de patamares mais razoáveis de endividamento, e o disciplinamento normativo da gestão fiscal foi ganhando espaço como estratégia para tanto. Observou-se, assim, fenômeno disseminado de ampliação da juridicização das finanças públicas, particularmente no que tange ao controle do déficit e da dívida pública, de tal modo que, no início de 2009, segundo o FMI, pelo menos 80 (oitenta) países adotavam regras fiscais nacionais ou supranacionais.¹⁰

Teve grande relevância nesse processo a pactuação, no âmbito da União Europeia, em 1997, do Pacto de Estabilidade e Crescimento, que incluiu no Tratado de Roma (hoje denominado Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia e referido pela sigla TFUE) regras fiscais sob a forma de limites numéricos comuns para déficit e dívida dos países do bloco,¹¹ com os objetivos de fazer convergirem as políticas fiscais dos países membros e de viabilizar uma futura moeda única (o euro), com a consequente centralização da política monetária.¹²

Aspecto que torna particularmente relevante a experiência europeia é a relativa diversidade dos países que compõem o bloco, em termos sociais e econômicos.

Além das regras fiscais supranacionais europeias, diversos países desenvolvidos adotaram regimes fiscais nacionais, servindo, em maior ou menor medida, de influência para a legislação que viria a ser editada no Brasil. São eles, os EUA, com seus *Balanced Budget and Emergency Deficit Control Act*, de 1985, e *Budget Enforcement Act*, de 1990, de onde o Brasil extraiu mecanismos de correção e prevenção de desvios, a Nova Zelândia, cujo *Fiscal*

⁹ EICHENGREEN, Barry; EL-GANAINY, Asmaa; ESTEVES, Rui Pedro; MITCHENER, Kris James. *Public Debt Through the Ages*, cit., p. 33-37.

¹⁰ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 3.

¹¹ “Os valores de referência a que se refere o n° 2 do artigo 126° do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia são: 3% para a relação entre o déficit orçamental programado ou verificado e o produto interno bruto a preços de mercado; 60% para a relação entre a dívida pública e o produto interno bruto a preços de mercado” (artigo 1° do Protocolo n° 12 anexo ao hoje denominado Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia).

¹² Artigo 119 e seguintes do TFUE.

Responsibility Act, de 1994, serviu de forte inspiração principiológica para a LRF, especialmente em termos de transparência fiscal, e outros como Reino Unido, Austrália, Dinamarca, Suécia, Holanda e Islândia.¹³⁻¹⁴

No regime neozelandês não são prescritas metas numéricas, mas princípios de responsabilidade fiscal, associados a significativas exigências de transparência fiscal, que impõem a definição governamental transparente de objetivos fiscais de longo prazo, coerentes com aqueles princípios, e a apresentação motivada das intenções de curto e médio prazo da gestão fiscal.¹⁵⁻¹⁶ A referida lei constituiu iniciativa de consolidação institucional de um novo paradigma de gestão fiscal instituído naquele país nos anos antecedentes (associado à adoção então pioneira de um regime de metas de inflação), que ensejou resultados expressivos em termos de rápida redução de déficit e dívida, o que lhe permitiu papel de destaque no debate internacional.¹⁷

Na América Latina, a adoção, um pouco mais tardia (fins da década de 1990 e início da década de 2000), de regras fiscais, em países como Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, Equador e México, deu-se, também, por pressão do FMI e do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BIRD), a despeito de, no caso brasileiro, existir uma gênese constitucional que remonta ao final da década de 1980. Nesse sentido, Marcus Abraham destaca dois motivos principais para a adoção da LRF: a estabilização fiscal, explicitada na respectiva exposição de motivos; e a regulamentação do regime jurídico fiscal cujas bases eram dadas pela Constituição.¹⁸

¹³ ABRAHAM, Marcus. *Curso de direito financeiro brasileiro*, cit., p. 331-333.

¹⁴ FIGUEIREDO, Carlos Maurício; NÓBREGA, Marcos. *Responsabilidade fiscal: aspectos polêmicos*. Belo Horizonte: Fórum, 2006. p. 22.

¹⁵ MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. *Considerações sobre a Lei de Responsabilidade Fiscal*, cit., p. 79-80.

¹⁶ Em verdade, não obstante o *Fiscal Responsibility Act* fale em “princípios de gestão fiscal responsável” (“*principles for responsible fiscal management*”), dele se extraem princípios, a exemplo do manejo prudente dos riscos fiscais (“*prudent management of the fiscal risks facing the Crown*”), e regras, ainda que algumas de enunciação aberta, como a que determina a persecução de um “nível prudente de dívida”. De forma concreta, a lei prescreve, uma vez alcançado aquele tal nível prudente, a adoção do equilíbrio orçamentário, na média plurianual.

¹⁷ GIAMBIAGI, Fabio; ALÉM, Ana Cláudia. *Finanças públicas: teoria e prática no Brasil*. 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011. p. 170-171.

¹⁸ ABRAHAM, Marcus. *Curso de direito financeiro brasileiro*, cit., p. 329-330.

O FMI também tem especial influência sobre o regime da LRF no que tange a suas regras de transparência, as quais buscaram incorporar, em boa medida, as detalhadas diretrizes de transparência fiscal daquele organismo internacional.¹⁹

Fatores internos, específicos do Brasil, também contribuíram para a estruturação do nosso regime jurídico fiscal, na passagem da década de 1990 para a década de 2000. A estabilização monetária alcançada com o Plano Real foi, talvez, o principal deles.

Em um primeiro momento, ela fez cessar os efeitos das altas taxas de inflação sobre o orçamento de União, Estados, Distrito Federal e Municípios, que corroíam o valor real das despesas autorizadas (apesar de algumas indexações sobre elas incidentes), favorecendo o encontro de contas. Nesse sentido, o novo quadro de inflação relativamente baixa explicitou déficits estruturais antes ocultos, fazendo o endividamento público crescer de maneira acelerada.²⁰

No caso da União, pesava, ainda, o custo da rígida política monetária associada ao Plano Real, que visava, por meio de altas taxas reais de juros, a atrair divisas, de modo a garantir estabilidade à cotação da moeda brasileira perante o dólar, ancorando, assim, as expectativas inflacionárias. Trata-se da chamada “âncora cambial”.²¹

A partir daí, os esforços de saneamento financeiro do setor público brasileiro foram muitos, envolvendo alterações constitucionais que promoveram a desvinculação (supostamente temporária, mas reiteradamente estendida²²) e a ampliação de receitas tributárias federais não partilháveis, as reformas administrativa e previdenciária (ECs 19 e 20/1998), a regulamentação dos limites de gasto de pessoal (LC 82/1995 e LC 96/1999), além da assunção e repactuação,

¹⁹ ABRAHAM, Marcus. *Curso de direito financeiro brasileiro*, cit., p. 331-332.

²⁰ “A título de ilustração, em 1994, os entes subnacionais apresentaram um superávit primário de 0,77% do Produto Interno Bruto (PIB); em 1997, estes entes evidenciaram um déficit primário de 0,74% do PIB. Concomitantemente, em janeiro de 1994, a dívida interna líquida dos estados e dos municípios representava 8,32% do PIB, passando para 11,52% do PIB em dezembro de 1997” (SILVA, Alexandre Manoel Angelo da; MONTEIRO NETO, Aristides; GERARDO, José Carlos. *Dívidas estaduais, federalismo fiscal e desigualdades regionais no Brasil: percalços no limiar do século XXI*. Texto para discussão nº 1889. Rio de Janeiro: Ipea, 2013. p. 7).

²¹ PEDRAS, Guilherme Binato Villela. *História da dívida pública no Brasil*, cit., p. 66.

²² Como se observa da sucessão de emendas constitucionais pertinentes: ECs 1/1994, 10/1996, 27/2000, 42/2003, 56/2007, 68/2011, 93/2016.

pela União, das dívidas de Estados, Distrito Federal e Municípios, mediante contrapartidas de ajustamento fiscal.

Porém, a questão fiscal ganhou ainda maior importância com o abandono da âncora cambial, em 1999, e a adoção do atual regime de metas de inflação, sob o qual o controle da demanda agregada passou a constituir o principal mecanismo de controle inflacionário. Assim, para além do manejo da taxa básica de juros, a geração de superávits primários (constritivos da demanda) passou a ter papel mais relevante na estratégia brasileira de controle inflacionário.²³

Sob esse contexto, viabilizou-se politicamente a edificação de um regime jurídico fiscal. Assim se fez pela edição da LRF, conjugada com as Resoluções 40 e 43/2001 do Senado e a Lei 10.028/2000.

A LRF incorporou em si a estratégia política de enfrentamento do quadro de desequilíbrio fiscal crônico da Federação brasileira, a partir das diretrizes constitucionais pertinentes, abrangendo exigências de transparência e planejamento vinculativo (sob a forma de metas fiscais), prevenção de riscos e correção de desvios, com fins de atingir o “equilíbrio das contas públicas” (art. 1º, § 1º, da LRF).

3.3 A evolução da preocupação constitucional com a dívida pública federal e os pilares constitucionais do regime jurídico fiscal brasileiro

Antes de detalharmos o regime jurídico fiscal brasileiro, convém expormos a evolução do tratamento constitucional da matéria, a partir dos textos constitucionais que precederam o atual, culminando com o tratamento mais aprofundado dado pela Constituição de 1988, de onde se extraem as bases desse regime.

O endividamento público, como importante fonte de financiamento do Estado, e por suas implicações em termos de comprometimento futuro das finanças públicas, constitui matéria constitucional típica, como a matéria financeira de um modo geral.

²³ AFONSO, José Roberto; JUNQUEIRA, Gabriel. O federalismo fiscal na organização do Estado brasileiro pela Constituição de 1988. In: DANTAS, Bruno *et al.* (org.). *Constituição de 1988: O Brasil 20 anos depois – Estado e economia em vinte anos de mudanças*. Brasília: Senado Federal, 2008, v. 4, p. 14.

O tema foi tratado já na pioneira Constituição americana, de 1787, a qual prevê a competência do Poder Legislativo para autorizar a tomada de crédito (Artigo I, Seção 8)²⁴ e estabelece garantia constitucional de validade jurídica da dívida pública contraída mediante autorização legislativa (Artigo XIV²⁵⁻²⁶).

Garantia correlata foi introduzida, também, na Constituição revolucionária francesa, de 1791. Tratava-se, mais especificamente, de garantia constitucional do empenho financeiro suficiente ao pagamento da dívida pública (Título V, Artigo 2^{o27}).

²⁴ Diante da previsão constitucional de submissão dos empréstimos públicos a autorização do Congresso norte-americano, entre o final do século XIX e o início do século XX – mais de um século, portanto, da promulgação da Constituição dos EUA –, aquele legislativo passou a conceder autorizações mais abrangentes, até que se chegou ao modelo atual, de uma autorização genérica, sob a forma de um teto da dívida pública federal norte-americana (*debt ceiling*). Tal limite não era tratado, porém, como uma regra fiscal, na acepção hoje corrente. Tratava-se, sim, de uma forma de desobstaculizar a contração de empréstimos pelo governo federal e, ao mesmo tempo, preservar a competência de controle do Congresso, ainda que em termos mais lenientes. Logo, durante muito tempo, as reiteradas elevações do teto, de forma a abrir espaço para uma dívida pública crescente, não suscitavam maiores questionamentos entre os legisladores.

O cenário alterou-se nas últimas décadas, fruto da maior atenção dada aos desequilíbrios fiscais a partir de fins da década de 1980. Ainda que isso não tenha impedido que se continuasse a elevar reiteradamente o limite, os debates parlamentares se acirraram, servindo de oportunidade para tentativas de enfrentamento do déficit fiscal, além de outras barganhas políticas. Nesse sentido, em diferentes ocasiões, foram aprovadas, como contraprestação, regras fiscais com desiderato de redução do déficit (NANDA, Ved. P. Limitations on Government Debt and Deficits in the United States, p. 325-336; RAPPEPORT, Alan. *The Debt Ceiling*, cit.).

²⁵ “4. *The validity of the public debt of the United States, authorized by law, including debts incurred for payment of pensions and bounties for services in suppressing insurrection or rebellion, shall not be questioned. [...]*”. Considerações recentes buscam dar à referida cláusula constitucional (*The Public Debt Clause*) a força, também, de garantia de pagamento, de modo a que eventual inadimplência seja tida como violação constitucional e, assim, judicialmente sindicável (Idem, p. 338).

²⁶ Tal garantia inexistia no direito brasileiro. Em sentido oposto, nosso atual texto constitucional determinou, no art. 26 do ADCT, o exame analítico e pericial dos atos e fatos geradores do endividamento externo brasileiro pretérito, por Comissão Mista do Congresso Nacional, podendo daí resultar proposta para a declaração de nulidade de atos.

²⁷ “*Sous aucun prétexte, les fonds nécessaires à l’acquittement de la dette nationale et au paiement de la liste civile, ne pourront être ni refusés ni suspendus. [...]*”.

O primeiro texto constitucional brasileiro, a Constituição Imperial, de 1824, trazia regra de competência semelhante à norte-americana, que condicionava a contração de empréstimos à autorização da Assembleia Geral e consagrava específica garantia do direito dos credores da dívida pública entre os direitos civis, de forma a explicitar a extensão da mesma proteção constitucional destinada à propriedade privada, como típico direito fundamental.²⁸

Tal extensão seria, em princípio, despidianda, já que aqueles direitos creditórios se inserem no conceito genérico de patrimônio. Trata-se, contudo, de tentativa de se buscar maior credibilidade entre prestamistas, mediante a atribuição de amparo jurídico qualificado aos direitos creditórios da dívida pública, com o objetivo de fortalecer o tão necessário crédito público, de forma a garantir ao Estado amplo acesso a crédito, sob menor custo.

Mesmo hoje esse tipo de garantia não é incomum, apesar de vista por alguns juristas como forma de captura da norma constitucional pelos interesses privados dos credores.²⁹ É o caso, inclusive, da Constituição de 1988, que, com intuito semelhante, atribui proteção especial à dotação orçamentária consignada na proposta orçamentária do Poder Executivo destinada ao serviço da dívida (juros, demais encargos e amortizações), a qual seria insuscetível de supressão pelo Poder Legislativo, por ocasião da apreciação do projeto da lei orçamentária anual (art. 166, § 3º, II, “b”, da CR/1988).³⁰

²⁸ “Art. 179. A inviolabilidade dos Direitos Civis, e Politicos dos Cidadãos Brasileiros, que tem por base a liberdade, a segurança individual, e a propriedade, é garantida pela Constituição do Imperio, pela maneira seguinte. [...] XXII. É garantido o Direito de Propriedade em toda a sua plenitude. Se o bem publico legalmente verificado exigir o uso, e emprego da Propriedade do Cidadão, será elle préviamente indemnizado do valor della. A Lei marcará os casos, em que terá logar esta unica excepção, e dará as regras para se determinar a indemnisação. XXIII. *Tambem fica garantida a Dívida Publica*” (grifos nossos).

²⁹ Com conteúdo semelhante àquele da Constituição revolucionária francesa, cláusula inserida na Constituição espanhola tem por “sempre incluídos” – independentemente de deliberação política, dos Poderes Executivo ou Legislativo – os créditos orçamentários necessários a satisfazer o pagamento dos juros e capital da dívida pública, sem que possam ser objeto de emenda ou modificação. Assim dispõe o respectivo art. 135 (2): “Os créditos para satisfazer o pagamento de juros e capital da Dívida Pública do Estado entender-se-ão sempre incluídos na partida de gastos dos orçamentos e não poderão ser objecto de emenda ou modificação, enquanto se ajustem às condições da lei de emissão”.

³⁰ O dispositivo – impõe-se que se diga – constitui mais uma regra de respeito a contratos do que um imperativo alocativo, um determinante de esforço fiscal para o pagamento do serviço da dívida. A insuprimibilidade da dotação orçamentária consignada pelo Poder Executivo

Resguarda-se, assim, o direito dos credores de revezes políticos no âmbito do Poder Legislativo, no curso do processo legislativo orçamentário, sem prejuízo da proteção constitucional aos contratos e ao direito de propriedade (art. 5º, XXII e XXXVI), que naturalmente se estende a tais direitos creditórios. Esta proteção, porém – assim como aquela regra de processo legislativo orçamentário –, não constitui garantia absoluta.³¹

A competência do Congresso Nacional para editar normas gerais a respeito da temática do endividamento público surgiu no ordenamento constitucional brasileiro com a Constituição republicana, de 1891, repetindo-se nos textos seguintes,³² e evidencia a percepção política da necessidade de um disciplinamento jurídico-normativo da dívida pública. Não obstante, isso só veio a se concretizar, de fato, na forma de um regime jurídico, com a edição da LRF, sob a Constituição de 1988.

A Constituição de 1967, outorgada sob o regime militar, foi a primeira a veicular verdadeira regra fiscal. Seu art. 166, § 3º, trazia regra de prevenção de déficits excessivos. Ela prescrevia a propositura, pelo Poder Executivo, de medidas corretivas caso se verificasse o risco de um déficit superior a 10% (dez por cento) da receita total estimada, sujeitas a aprovação legislativa. Vigeu, no entanto, por curtíssimo período, já que não foi reproduzida pela Emenda

ao atendimento do serviço da dívida não impõe a priorização do serviço da dívida pública em detrimento de outras categorias de despesas. Isso será definido, sim, pela fonte de receita destinada a fazer frente ao serviço da dívida, se correspondente à parcela da receita do Estado propriamente dita (não decorrente de endividamento) – significando assim um efetivo esforço de abertura de espaço fiscal para a redução ou, ao menos, contenção do crescimento da dívida – ou se proveniente de novas operações de crédito – o que indica a opção por um maior nível de despesa primária, viabilizador do provimento de mais bens e serviços públicos pelo Estado, em detrimento do também desejável esforço de contenção da dívida.

³¹ Não impedem, conforme já registramos – em situação de grave deterioração do crédito público, em que a rolagem da dívida fique dificultada –, a decisão política pelo *default*, ainda que parcial, como forma de se atribuir prioridade a outras despesas, de elevada relevância constitucional, diante de uma grave e incontornável insuficiência financeira do Estado. Entendemos que tal iniciativa poderia até partir do Congresso, por meio do processo legislativo ordinário, mas não pela mera supressão da dotação orçamentária destinada ao serviço da dívida, o que é vedado pelo dispositivo constitucional em comento.

³² Art. 34, 3º, da Constituição de 1891; art. 39, 3, da Constituição de 1934; art. 16, VI, c/c art. 13, “g”, da Constituição de 1937; art. 65, III, da Constituição de 1946; art. 46, II, da Constituição de 1967; art. 43, II, da Emenda Constitucional 1/1969; art. 163, I a IV e VIII, da Constituição de 1988.

Constitucional 1, de 17 de outubro de 1969 (EC 1/1969), que configurou, na prática, uma nova Constituição.

A mesma Constituição de 1967 trouxe a previsão de limites para as despesas de pessoal da União, Estados e Municípios (art. 66, § 4º) e para a dívida consolidada de Estados e Municípios (art. 69, § 2º, “a”), reproduzida na EC 1/1969 (arts. 64 e 42, VI), a serem definidos em âmbito infraconstitucional.

A preocupação constitucional diretamente dirigida ao volume de endividamento, sob a forma de limite normativo, restringia-se, contudo, às dívidas subnacionais. A fixação de um limite normativo para a dívida pública federal pelo órgão legislativo constituiria instrumento de conformação legislativa da gestão fiscal incompatível com a concentração de poder própria de uma ditadura.

Contudo, com a redemocratização do país, a ideia de recuperação pelo Poder Legislativo de prerrogativas que lhe são próprias – em matéria financeira, inclusive – constituiu uma das principais tônicas do processo constituinte de 1987 e 1988.³³ Nesse contexto, atribuiu-se ao Senado a fixação de limite global para a dívida consolidada também da União.

A Constituição atual prevê ainda a definição de outros limites pertinentes à dívida pública, de menor abrangência. Tratase de limites parciais, ou subtetos, pertinentes: (i) à dívida mobiliária de União (art. 48, XIV), Estados, Distrito Federal e Municípios (art. 52, IX); (ii) ao comprometimento financeiro da União mediante a concessão de garantia (art. 52, VIII); e (iii) às operações de crédito externo e interno (art. 52, VII).

Existia, naquele momento constituinte, na sociedade e no meio político, uma crescente preocupação com a dívida pública, fruto da grave crise da dívida externa vivida pelo Brasil na década de 1980, que, associada a outros fatores macroeconômicos, resultou em importante recessão (daí a denominação “década perdida”) e, em 1987, na moratória da dívida externa,³⁴ somente solucionada por meio de esforços de renegociação que se ultimaram em 1994.³⁵

³³ AFONSO, José Roberto. *Orçamento e finanças públicas na elaboração da Constituição da República de 1988*. Texto de discussão FGV-Ibre n° 87. São Paulo: FGV, 2015. p. 8.

³⁴ PEDRAS, Guilherme Binato Villela. *História da dívida pública no Brasil*, cit., p. 71-73.

³⁵ O quadro foi solucionado de fato com a adesão do Brasil ao chamado Plano *Brady*, ultimada em 1994, após longas tratativas iniciadas no fim de 1990, ainda no governo do Presidente Fernando Collor de Mello. Aquele contexto de crise foi marcado, também, pela intensificação do financiamento monetário do Estado e grave e persistente descontrolado inflacionário,

Esse contexto justifica a marcada presença da ideia de austeridade nos debates constituintes pertinentes ao endividamento público, conforme identificado por José Roberto Afonso. Talvez aí esteja a principal razão para a especial importância dada à matéria financeira na Constituição de 1988, que nela ganhou capítulo específico, em extensão, segundo Afonso, “sem precedentes na tradição constitucional brasileira e mesmo internacional”.³⁶

Outro indicativo de tal orientação constituinte foi a introdução da regra de ouro (assim designada na literatura pertinente) do art. 167, III, que veda a realização de operações de créditos que excedam o montante das despesas de capital.

A regra de ouro das finanças públicas, então prevista na Constituição alemã – ainda que em termos distintos do adotado pelo constituinte brasileiro – é fruto de construção teórica originada do debate econômico da primeira metade do século XX. Parte da premissa de que o equilíbrio orçamentário deveria se restringir ao orçamento corrente do Estado, que congrega as despesas correntes, relacionadas à manutenção da máquina pública, e as receitas correntes, basicamente aquelas mais ordinárias e recorrentes, advindas da atividade tributária e da exploração do patrimônio estatal. Já as despesas de capital, associadas à constituição de capital, ou mais particularmente aos investimentos públicos, poderiam ser financiadas por meio do endividamento. Evitar-se-ia, assim, o endividamento para fins de custeio da máquina, para fins de consumo, e, ao mesmo tempo, estimular-se-ia a ampliação do capital público, por meio do investimento público, diante da importância deste como instrumento de estímulo ao desenvolvimento socioeconômico.

Contudo, a regra brasileira não veda, de fato, o uso da receita de operações de crédito no financiamento de despesas correntes, mas apenas impõe o montante de despesas de capital como limite móvel para o volume de operações de crédito. Esta e outras questões pertinentes à regra de ouro serão mais bem desenvolvidas no subtópico 4.5.3.1.

Na forma como primeiramente proposta, no âmbito do debate constituinte, a regra admitiria a tomada de crédito, também, para a cobertura dos encargos da dívida pública, a despeito de configurarem despesa corrente, em dissonância

somente contido em 1994, com os esforços inerentes ao plano de estabilização macroeconômica conhecido como Plano Real (Idem, p. 73-74).

³⁶ AFONSO, José Roberto. *Orçamento e finanças públicas na elaboração da Constituição da República de 1988*, cit.

com sua formulação teórica. No entanto, o plenário da Assembleia Nacional Constituinte limitou o financiamento creditório ao montante das despesas de capital, admitindo, porém, o excepcionamento da regra pela autorização da maioria absoluta do Congresso Nacional.³⁷

Chegou-se, também, a cogitar a obrigatória introdução na LDO, em caso de previsão de déficit orçamentário, de medidas tributárias a serem tomadas com fins à elevação da receita, de modo a se alcançar o equilíbrio orçamentário.³⁸ O mecanismo corretivo (pelo lado da receita) não prosperou, assim como a ideia a ele subjacente de um equilíbrio orçamentário mandatário.

De forma similar aos textos anteriores, porém mais detalhada, a Constituição de 1988 estabeleceu a competência do Congresso Nacional para a edição de normas gerais, aplicáveis a todas as esferas federativas, sobre endividamento e dívida pública, bem como sobre instrumentos específicos que lhe são inerentes ou correlatos, como a concessão de garantias (do que decorre para o ente público garantidor a assunção de uma obrigação debitória eventual) e a emissão e resgate de títulos representativos da dívida mobiliária, reservando o tratamento da matéria à lei complementar (arts. 24, I e §1º, 48, II, e 163, II a IV).

O desígnio constitucional de submeter o endividamento público – e, conseqüentemente, a gestão fiscal – a parâmetros normativos de controle é evidenciado pela previsão de limites de dívida, assim como para a despesa de pessoal, ativo e inativo, de União, Estados, Distrito Federal e Municípios.

A escolha do constituinte por tal categoria de despesa se deve não só a seu peso expressivo no orçamento público, especialmente dos entes subnacionais, mas, também, a sua elevada rigidez, dadas a irredutibilidade de vencimentos e a estabilidade dos servidores públicos garantidas constitucionalmente, o que torna o seu controle especialmente relevante para a preservação da sustentabilidade financeira do Estado.

No que tange a competências de controle, a Constituição atribuiu, ao Senado, a autorização de operações externas de natureza financeira de interesse de União, Estados, Distrito Federal e Municípios (art. 52, V); aos controles internos, o monitoramento das operações de crédito, avais e garantias, bem como de direitos e haveres (art. 74, III); e, aos Legislativos e Tribunais de Contas,

³⁷ PEDRAS, Guilherme Binato Villela. História da dívida pública no Brasil, cit., p. 15.

³⁸ Idem, p. 19-20.

ampla competência de controle externo da administração pública (arts. 70 e 71), inclusive em matéria de dívida.

Outras disposições pertinentes à dívida e ao endividamento público foram incorporadas à Constituição por meio de sucessivas emendas, demonstrando a persistência da correspondente preocupação política, apesar de naturais oscilações ao longo do período.

Entre elas, está o expresso condicionamento da execução orçamentária a metas fiscais ou limites de despesa normativos, constitucionais ou legais. Condiciona, portanto, a execução orçamentária a regras fiscais, atuais e eventuais (art. 165, § 11, I, incluído pela EC 102/2019).

A mais significativa delas, porém, é a já mencionada EC 95/2016, que instituiu o teto de gastos federal, sob a forma de limite para a expansão da despesa primária federal ao longo de 20 (vinte) exercícios financeiros.

Por último, foi editada a EC 109/2021, fruto da denominada PEC emergencial. No que interessa especificamente à dívida pública federal e ao respectivo regime fiscal, ela (i) introduziu um expresso enfoque na sustentabilidade da dívida a ser observado no disciplinamento infraconstitucional do regime jurídico fiscal brasileiro, acompanhado de indicadores, parâmetros e medidas de correção e contenção de desajustes (art. 163, VIII); (ii) introduziu nova regra constitucional transitória pertinente à despesa primária federal, em concorrência com a regra do teto; e (iii) um regime fiscal federal extraordinário aplicável na hipótese de decretação, pelo Congresso Nacional, por iniciativa do Presidente da República, de calamidade pública de âmbito nacional.

Sobre ambas as emendas constitucionais trataremos mais detalhadamente adiante.

3.4 O regime jurídico fiscal brasileiro: breve panorama

Optamos, nesta etapa de desenvolvimento do trabalho, por apresentar o regime jurídico fiscal brasileiro vigente por meio de um breve panorama, com especial enfoque nas normas pertinentes à União. Deixamos de fazê-lo de modo mais exauriente inclusive como forma de evitarmos repetições, já que aspectos mais específicos, por sua relevância para a nossa análise, serão trazidos ao longo do quarto capítulo.

Para traçar um panorama do regime jurídico fiscal brasileiro, consideramos necessário partir daquelas que são as principais regras constitucionais de controle da dívida pública. Trata-se daquela do art. 52, VI, que prevê limites globais para as dívidas consolidadas de União, Estados, Distrito Federal e Municípios,³⁹ e daquela do art. 167, III, que veda a realização de operações de crédito em volume que exceda o montante das despesas de capital, ressalvadas as autorizadas mediante créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa aprovados pelo Poder Legislativo por maioria absoluta.⁴⁰

Observe-se que, a despeito de prever a definição de limites globais para as dívidas consolidadas dos entes federativos, a Constituição não traz o correspondente conceito, ficando a cargo do legislador infraconstitucional fazê-lo.

O termo “consolidada” remete à forma de contabilização, que exclui do cômputo dívidas entre entidades integrantes da administração pública de um mesmo ente. Ao não trazer especificações adicionais, o art. 52, VI sugere um recorte abrangente. Ainda que ao legislador incumba a definição do conceito, ele não pode se distanciar de tal diretriz, sob pena de decotar a competência constitucional do Senado, em subversão da hierarquia de normas.

Desse modo, parece-nos ter agido bem o legislador ao optar por um conceito amplo, correspondente ao “montante total, apurado sem duplicidade, das obrigações financeiras do ente da Federação, assumidas em virtude de leis, contratos, convênios ou tratados e da realização de operações de crédito, para amortização em prazo superior a doze meses” (art. 29, I, da LRF), alcançando assim, além das obrigações financeiras propriamente ditas, decorrentes de operações de crédito, aquelas provenientes de leis, contratos, convênios ou tratados (art. 29, I, da LRF), e mesmo condenações judiciais pecuniárias (precatórios judiciais), a que título for, quando não adimplidas na forma e prazo estabelecidos na Constituição (art. 30, § 7º, da LRF).

A própria definição de operação de crédito adotada na LRF também é larga, admitindo como tal, a partir de um rol exemplificativo, qualquer operação que

³⁹ “Art. 52. Compete privativamente ao Senado Federal: [...] 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; [...]”

⁴⁰ “Art. 167. São vedados: [...] III – a realização de operações de créditos que excedam o montante das despesas de capital, ressalvadas as autorizadas mediante créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa, aprovados pelo Poder Legislativo por maioria absoluta; [...]”

tenha caráter creditício (art. 29, III). Além disso, a lei equipara a operação de crédito a assunção, o reconhecimento e a confissão de dívida por parte de ente federativo (art. 29, § 1º).

Discordamos da interpretação de que os incisos I e II do art. 29 da LRF – ao tratarem, o primeiro, do conceito de dívida consolidada e, o segundo, do conceito de dívida mobiliária – indicariam não estar a dívida mobiliária contida na dívida consolidada.⁴¹ A dívida mobiliária, correspondente àquela representada por títulos emitidos pelo poder público, não deixa de ser decorrente de operações de crédito – conforme se extrai do próprio conceito legal de operação de crédito, dado pelo art. 29, III, da LRF⁴² –, integrando, portanto, o conceito legal de dívida consolidada.

Tal entendimento foi esposado pela mensagem presidencial que veiculou as propostas de definição dos limites de dívida consolidada de União, Estados, Distrito Federal e Municípios⁴³ e foi explicitado no art. 1º, § 1º, III, da Resolução 40/2001 do Senado. No mesmo sentido dispõe o *Manual de Demonstrativos Fiscais da Secretaria do Tesouro Nacional*.⁴⁴

⁴¹ ANDRADE, Cesar Augusto Seijas de. *O controle do endividamento público e a autonomia dos entes da federação*, cit., p. 39-40.

⁴² “Art. 29. [...] III – operação de crédito: *compromisso financeiro assumido em razão de mútuo, abertura de crédito, emissão e aceite de título*, aquisição financiada de bens, recebimento antecipado de valores provenientes da venda a termo de bens e serviços, arrendamento mercantil e outras operações assemelhadas, inclusive com o uso de derivativos financeiros;” (grifos nossos).

⁴³ “[...] é necessário um volume de títulos na carteira do Banco Central do Brasil exclusivamente para fins de política monetária, o que aumenta o estoque da dívida. Este estoque de títulos corresponde a cerca de 1,15 da receita corrente líquida da União. Ou seja, 33% do limite estabelecido [proposto] para a União, de 3,5 da receita corrente líquida, é explicitado pela necessidade de execução de política monetária, uma função específica da União.” (BRASIL. Presidência da República. Mensagem Presidencial ao Senado Federal nº 1.069, de 3 ago. 2000 (protocolada no Senado Federal sob o nº 154/2000, em 8 ago. 2000).

⁴⁴ “Conforme disposto no art. 29 da LRF, a dívida pública consolidada ou fundada constituiu-se no montante total, apurado sem duplicidade, das obrigações financeiras do ente da Federação, assumidas em virtude de leis, contratos, convênios ou tratados e da realização de operações de crédito, para amortização em prazo superior a doze meses. As operações de crédito de prazo inferior a doze meses cujas receitas tenham constado do orçamento também integram a dívida pública consolidada. A dívida pública contratual é composta de: a) *emissão de títulos públicos (dívida mobiliária)*; b) realização de empréstimos e financiamentos (dívida contratual); c) precatórios judiciais emitidos a partir de 5 de maio de 2000 e não

Por outro lado, a lei equiparou dívida consolidada e dívida fundada, restringindo assim o primeiro conceito às obrigações amortizáveis em prazo superior a doze meses, dele excluindo a dívida fluante, conceituada na Lei 4.320/1964.

Ambas as disposições constitucionais mencionadas – arts. 52, VI, e 167, III – se referem a regras fiscais típicas, no primeiro caso pela atribuição de competência para a sua fixação, e no segundo caso, pela efetiva prescrição da regra. Enquanto a primeira se refere a um limite quantitativo de dívida, a segunda tem enfoque qualitativo, o que justifica a intenção constituinte de conjugá-las. O mesmo se observou, por exemplo, no Reino Unido, entre 1997 e 2009, quando se adotou a regra de ouro conjugada com um limite de dívida.⁴⁵

Esse enfoque qualitativo da regra de ouro pode ser entendido sob dois parâmetros, um de sustentabilidade financeira, considerado o investimento público – teoricamente estimulado pela regra – como promotor de crescimento econômico e, conseqüentemente, de uma maior arrecadação tributária –, e outro de equidade intergeracional, em vista dos potenciais benefícios futuros associados ao investimento público, pela disponibilidade futura do capital público acumulado e por um potencial maior nível de bem-estar, decorrente de seus pretensos efeitos pró-crescimento.

Consideramos que as duas regras até aqui mencionadas, acrescidas daquela do art. 169, que prevê a definição de limites de despesa de pessoal – todas decorrentes, vale frisar, de decisão do constituinte originário –, constituem as bases constitucionais de um regime jurídico fiscal brasileiro, a partir das quais deveria este ser estruturado pela lei complementar de normas gerais, de competência da União.

Porém, sobre a regra de ouro, a LRF dispõe de forma incipiente. Ela não a integra, de fato, no regime jurídico fiscal que estabelece. Ela se limita, basicamente, a estabelecer a periodicidade anual de apuração do cumprimento da regra de ouro (art. 32, §3º) e, de forma bastante geral, as receitas de operação de crédito e as despesas de capital a serem consideradas, com poucas especifi-

pagos durante a execução do orçamento em que houverem sido incluídos; d) realização de operações equiparadas a operações de crédito pela LRF, para amortização em prazo superior a 12 (doze) meses.” (BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. *Manual de Demonstrativos Fiscais*. 11. ed. Brasília: STN, 2020) (grifos nossos).

⁴⁵ TRUGER, A. *Implementing the golden rule for public investment in Europe: Safeguarding Public Investment and Supporting the Recovery*. Materialien zu Wirtschaft und Gesellschaft n° 138. Working Paper-Reihe der AK-Wien. Viena: AK, 2015, p. 34-35.

cações (arts. 32, § 3º, I e II, e 38, § 1º). Persistem, portanto, omissões e dúvidas quanto a sua operacionalização, que se refletem em inúmeras fragilidades, algumas das quais pontuaremos no subtópico 4.5.3.1.

Já em relação aos limites, de despesa de pessoal e de dívida, a LRF constrói um arcabouço jurídico robusto, composto por regras de transparência, procedimento – inclusive de correção de desvios –, e, até mesmo, sanção, as quais, em conjunto, visam, de forma imediata, ao cumprimento daqueles limites e, mediata, à concretização do objetivo de equilíbrio fiscal a que se refere o art. 1º, § 1º, da lei. Podemos afirmar, assim, que a lei, de fato, os insere no cerne do regime jurídico fiscal por ela estruturado.

As sanções de que trata a lei são as ditas sanções institucionais, aplicáveis aos entes federativos em desconformidade. Elas têm por intuito desestimular a extrapolação dos limites e, uma vez ocorrida, induzir a sua reversão. As sanções correspondem a vedações ao aumento de despesa de pessoal, à contratação de operações de crédito, ao recebimento de transferências voluntárias e à obtenção de garantia de outro ente (arts. 22, par. único, 23, § 3º, 31, §§ 1º e 2º, da LRF). Outras sanções, pessoais, de natureza administrativa, política (crime de responsabilidade) e penal foram definidas na Lei 10.028/2000.

Os limites de pessoal são definidos na própria LRF. Assim, a despesa total de pessoal dos entes federativos não pode exceder, em cada período de apuração, 50% da respectiva receita corrente líquida, no caso da União, e 60%, no caso de Estados, Distrito Federal e Municípios. São previstos ainda sublimites por Poder ou órgão autônomo (art. 20 da LRF).

A respeito do limite de pessoal definido para a União, convém mencionar que este foi estabelecido com margem bastante segura, não tendo o ente jamais se aproximado daquele patamar limítrofe. Em 1999, ano anterior à entrada em vigor da LRF, a despesa de pessoal da União correspondia a 38% da sua receita corrente líquida.⁴⁶

Houve, segundo Fernando Álvares Correia Dias, “erro de calibração na fixação do limite estabelecido na LRF já que, em 1999, essa relação era inferior a 40%”. Assim, o limite mostrava-se – e ainda se mostra – incapaz de restringer satisfatoriamente a expansão da despesa de pessoal da União. Mesmo tendo havido redução gradual da relação entre a despesa de pessoal da União e a respectiva receita corrente líquida nos anos seguintes (parcialmente revertida

⁴⁶ DIAS, Fernando Álvares Correia. *O controle institucional das despesas com pessoal*. Brasília: Senado Federal, 2009. p. 15.

na última década⁴⁷), “essa redução não se deveu a uma política de pessoal mais restritiva, mas sim ao crescimento da RCL [receita corrente líquida] da União em relação ao PIB”⁴⁸.

O mesmo não se observa com os Estados, que em 2000, tinham gasto com pessoal, em média, um pouco superior ao patamar de 60%.⁴⁹

Há de se considerar, ainda, que os patamares de despesa de União e Estados, relativamente às respectivas receitas correntes líquidas, não são diretamente comparáveis, já que a receita corrente líquida da União é muito superior, sem que isso se reflita, necessariamente, em uma proporcional demanda de força de trabalho.

No que se refere aos limites de dívida, diante da existência de regra específica de competência (art. 52, VI, da CR/1988), que atribui a sua fixação ao Senado, a lei não os definiu. Para tanto, a Presidência da República encaminhou ao referido órgão legislativo, poucos meses após a entrada em vigor da LRF (conforme determinação contida no respectivo art. 30) proposta de limites de dívida para União, Estados, Distrito Federal e Municípios.

Foram propostos limites distintos para cada esfera federativa, um para a dívida consolidada líquida da União (de 3,5 vezes a respectiva receita corrente líquida), um para a de Estados e Distrito Federal (de 2 vezes) e um para a de Municípios (de 1,2 vezes). Para tanto, consideraram-se os níveis médios dos referidos entes (em relação aos Municípios, a média foi extraída, apenas, daqueles sede de capital) e uma trajetória coerente com os objetivos da política fiscal então definidos pela União.

Observa-se que o constituinte se referiu a “limites globais para o montante da dívida consolidada” dos entes federativos. A utilização da palavra “limite” no plural indica que não se trata, necessariamente, de um único limite, não havendo óbice, portanto, à definição de limites diferenciados por esfera federativa, quiçá por ente federativo (ou agrupamentos deles), em vista de inegáveis diferenças econômico-financeiras, mesmo entre entes de uma mesma esfera.

⁴⁷ Em 2017, ano em que a despesa de pessoal federal atingiu seu maior patamar na última década, ela correspondeu a 35,2% da respectiva receita corrente líquida (cf. https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-gestao-fiscal-rgf/2017/31?ano_selecionado=2017).

⁴⁸ DIAS, Fernando Álvares Correia. *O controle institucional das despesas com pessoal*, cit., p. 15.

⁴⁹ *Idem*, p. 17.

Além disso, conforme frisado na mensagem presidencial, “a determinação de um limite único seria inócua para a maior parte dos entes ou seria excessivamente rígida para alguns”, diante das disparidades de endividamento entre as esferas federativas.⁵⁰

Outra razão suscitada na proposta foram as diferenças de base tributária, fruto da distribuição constitucional de competências exacionais, já que é ela importante fator de dimensionamento da capacidade de pagamento do ente tomador e, portanto, de um volume de dívida que lhe seja sustentável.⁵¹

Os limites propostos para Estados, Distrito Federal e Municípios foram acatados pelo Senado e fixados na Resolução 40/2001. O da União, como se sabe, não foi levado até hoje a deliberação.

Além dos referidos limites, a LRF introduziu, como sua principal regra fiscal – ao menos em relação à União – regra de resultado fiscal, ou seja, de resultado entre receita e despesa, baseada na definição de metas anuais vinculantes, estabelecidas na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO).

Mais precisamente, a LRF prevê que o projeto da LDO se fará acompanhar de um Anexo de Metas Fiscais, do qual constarão “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 [exercício a que se referir a LDO] e para os dois seguintes” (LRF, art. 4º, § 1º).

Porém, a despeito da previsão legal do estabelecimento de metas para diferentes agregados fiscais, a LRF atribui maior relevância às metas de resultado, por razões justificáveis, já que o resultado fiscal, de um lado, sintetiza o desempenho da receita e da despesa, e de outro reflete a variação do montante da dívida pública.

Essa preponderância das metas de resultado é evidenciada logo no início do diploma legal, na redação do seu art. 1º, § 1º, que, ao definir a “responsabilidade na gestão fiscal”, cita, entre os respectivos instrumentos, o cumprimento especificamente das metas de resultado.

Entre as metas fiscais previstas na lei, as de resultado são, também, as únicas a cujo desvio a lei impõe consequências jurídicas. Se verificado, ao final de um bimestre, que a realização da receita poderá não comportar o cumprimento das metas de resultado primário ou nominal, os Poderes e órgãos autô-

⁵⁰ BRASIL. Presidência da República. Mensagem Presidencial ao Senado Federal nº 1.069 cit.

⁵¹ Idem.

nomos deverão promover, nos trinta dias subsequentes, limitação de empenho e movimentação financeira, também conhecida como *contingenciamento orçamentário*, restringindo, no nível necessário, a execução das despesas discricionárias programadas (orçamentariamente estabelecidas), ressalvadas aquelas eventualmente excepcionadas na LDO (art. 9º, *caput* e § 2º⁵²). A não efetuação do contingenciamento nos termos da lei, sujeita o gestor a multa, conforme art. 5º, III e § 1º, da Lei 10.028/2000.

Trata-se, aqui, de mecanismo de correção de acionamento automático consagrado na LRF, aplicável, tanto para assegurar o cumprimento da meta de resultado, quanto, na hipótese de extrapolação dos limites de dívida, para se alcançar “o resultado primário necessário à recondução da dívida” (art. 31, § 1º, II⁵³). Ele tem inspiração no mecanismo americano da *sequestration*,⁵⁴ introduzido no regime fiscal daquele país pelo *Balanced Budget and Emergency Deficit Control Act*, de 1985.⁵⁵

Apesar de a lei impor o contingenciamento quando a realização da receita puder não comportar as metas de resultado primário ou nominal, na prática as LDOs federais têm se restringido a indicar a meta de resultado primário como parâmetro de apuração de desvios acionadores do contingenciamento

⁵² “Art. 9º Se verificado, ao final de um bimestre, que a realização da receita poderá não comportar o cumprimento das metas de resultado primário ou nominal estabelecidas no Anexo de Metas Fiscais, os Poderes e o Ministério Público promoverão, por ato próprio e nos montantes necessários, nos trinta dias subsequentes, limitação de empenho e movimentação financeira, segundo os critérios fixados pela lei de diretrizes orçamentárias.

[...]

§ 2º Não serão objeto de limitação as despesas que constituam obrigações constitucionais e legais do ente, inclusive aquelas destinadas ao pagamento do serviço da dívida, e as ressalvadas pela lei de diretrizes orçamentárias.”

⁵³ “Art. 31. Se a dívida consolidada de um ente da Federação ultrapassar o respectivo limite ao final de um quadrimestre, deverá ser a ele reconduzida até o término dos três subsequentes, reduzindo o excedente em pelo menos 25% (vinte e cinco por cento) no primeiro.

§ 1º Enquanto perdurar o excesso, o ente que nele houver incorrido:

I – estará proibido de realizar operação de crédito interna ou externa, inclusive por antecipação de receita, ressalvado o refinanciamento do principal atualizado da dívida mobiliária;

II – obterá resultado primário necessário à recondução da dívida ao limite, promovendo, entre outras medidas, limitação de empenho, na forma do art. 9º.”

⁵⁴ ABRAHAM, Marcus. *Curso de direito financeiro brasileiro*, cit., p. 333.

⁵⁵ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 34.

orçamentário. Tal aspecto foi identificado em avaliação do FMI, que constatou ser a meta de resultado primário a principal meta fiscal do regime brasileiro, a despeito da fixação de outras metas, inclusive de resultado nominal, que se mostrariam secundárias.⁵⁶⁻⁵⁷

No mesmo sentido, o TCU, responsável pelo acompanhamento do cumprimento das metas fiscais federais (art. 59, I, da LRF), tem entendimento de que a meta de resultado nominal tem “caráter indicativo”, não vinculante, sob o fundamento de que tal resultado não poderia ser controlado “apenas pela atuação do Poder Executivo, estando sujeito a efeitos oriundos da execução de outras políticas (controle inflacionário, por exemplo), bem como de crises internacionais”.⁵⁸

Quando nos referimos a resultado nominal e primário, tratamos de duas diferentes métricas de aferição do resultado entre receita e despesa, de abrangências distintas. O resultado nominal, também denominado resultado global, “representa a diferença entre o fluxo agregado de receitas totais (inclusive de aplicações financeiras) e de despesas totais (inclusive despesas com juros)”. Já o resultado primário “corresponde ao resultado nominal excluída a parcela referente aos juros nominais [...] incidentes sobre a dívida líquida” ou, em outros termos, excluídas as despesas referentes aos juros pagos por determinado ente público e as receitas correspondentes aos juros por ele recebidos.⁵⁹ Receitas e despesas orçamentárias com juros são consideradas, então, como não primárias

⁵⁶ ALVES, Miguel *et al.* *Brasil: avaliação de transparência fiscal*. Washington-DC: FMI, 2017. p. 46.

⁵⁷ A preferência pelo resultado primário como principal parâmetro de controle da gestão fiscal federal já havia sido defendida pelo governo brasileiro no contexto dos acordos celebrados com o FMI no final da década de 1990, quanto se “convenceu o FMI a aceitar a troca do déficit nominal pelo superávit primário como critério de desempenho, enquanto a variação da dívida [déficit nominal], por sua vez, virou uma meta [meramente] indicativa”. Segundo Giambiagi e Além, essa mudança “foi importante, porque evitou que a política fiscal ficasse sujeita a sobressaltos – já que antes, se o governo aumentasse os juros, teria que negociar novas medidas fiscais com o Congresso [...]” (GIAMBIAGI, Fabio; ALÉM, Ana Cláudia. *Finanças públicas*, cit., p. 167).

⁵⁸ BRASIL. Tribunal de Contas da União. Relatório e Parecer Prévio sobre as Contas do Governo da República de 2014. Brasília: TCU, 2016. p. 212.

⁵⁹ BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. *Manual de Estatísticas Fiscais do Boletim Resultado do Tesouro Nacional*. Brasília: STN, 2016. p. 6-7.

ou financeiras (por derivarem de dívidas ou créditos).⁶⁰ Tais conceitos, porém, não são exaurientes, havendo outras receitas e despesas também classificadas como não primárias ou financeiras.

No âmbito da União, são consideradas não primárias ou financeiras, por exemplo, despesas com concessões de empréstimos e financiamentos pelo ente público (com o recente excepcionamento do Financiamento Estudantil – FIES), aquisições de títulos de crédito e amortizações da dívida pública. E receitas decorrentes da emissão de títulos e de outras operações de crédito (as quais, para a doutrina tradicional, constituem meros ingressos), da amortização de empréstimos concedidos pelo ente, dos resultados positivos do Banco Central e da remuneração das disponibilidades financeiras do Tesouro Nacional depositadas no Banco Central, conforme determina o art. 164, § 3º, da Constituição.⁶¹

Predomina o entendimento de que o resultado primário melhor expressa o esforço fiscal, com fins à contenção da dívida pública, “já que as despesas líquidas com juros [que lhe são estranhas] refletem déficits primários do passado”⁶² e o impacto de fatores alheios à gestão fiscal sobre a taxa de juros média da dívida líquida.

O resultado nominal, por seu turno, melhor se aproxima da variação do estoque da dívida pública em um exercício financeiro, o que o torna especialmente relevante para um estrito controle quantitativo da dívida pública. Possibilita, também, melhor identificar os fatores de crescimento da dívida pública, inclusive os não fiscais.

Enquanto o resultado primário tem como fator de incerteza mais relevante a realização da receita primária estimada para o exercício financeiro, a incerteza do resultado nominal relaciona-se, também, com possíveis oscilações da despesa financeira, em decorrência, por exemplo, de variações da taxa média de juros da dívida líquida (de variações, portanto, do custo da dívida), as quais serão mais significativas em períodos de instabilidade econômica, dependendo, ainda, do perfil da dívida pública e, conseqüentemente, do seu nível de exposição a risco.

⁶⁰ BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. *Manual de Demonstrativos Fiscais*. 9. ed. Brasília: STN, 2018.

⁶¹ Idem, p. 230 e 234.

⁶² BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. *Manual de Estatísticas Fiscais do Boletim Resultado do Tesouro Nacional*, cit., 2016. p. 7.

No caso brasileiro, grande parcela da dívida pública federal é indexada à taxa básica de juros, fixada pelo Banco Central como forma de regular a oferta monetária e, assim, controlar a inflação. Trata-se, segundo Luís Carlos G. de Magalhães e Carla Rodrigues Costa de reflexo de um longo período de descontrole inflacionário,⁶³ mas que, ainda hoje, permite à União financiar-se a um custo menos elevado, mesmo que com maior exposição da dívida aos movimentos da política monetária. Assim, elevações da taxa básica de juros, com fins a conter alguma pressão inflacionária, têm impacto mais significativo sobre o custo da dívida federal, afetando não apenas novas emissões de títulos públicos, mas também títulos públicos anteriormente emitidos e indexados àquela variável.

Até recente reforma legislativa da relação financeira entre a União e o Banco Central, empreendida pela Lei 13.820/2019, o resultado nominal da União também era especialmente sensível a oscilações da taxa de câmbio, menos por causa da pequena parcela da dívida pública federal indexada a moedas estrangeiras (em torno de 5% do estoque da dívida pública federal⁶⁴), e mais pelos expressivos resultados das oscilações do valor em reais das vultosas reservas internacionais brasileiras, além dos menos significativos resultados de operações com derivativos cambiais realizadas no mercado interno, que, juntos, impactavam significativamente o resultado nominal, positiva ou negativamente, a depender da direção tomada pela taxa de câmbio.

Dessa forma, o mecanismo do contingenciamento, acionável tão somente pela frustração da realização da receita estimada, guarda, na realidade, maior coerência com a dinâmica do resultado primário, exposto, essencialmente, a

⁶³ “Uma peculiaridade institucional da gestão da dívida pública brasileira é a emissão e negociação das LFT indexadas à taxa de juros básica. Esses títulos foram criados para reduzir o risco de crise do sistema financeiro nacional em razão do descasamento de seus ativos e passivos em um cenário de inflação alta. A indexação à taxa Selic possibilitava reduzir o custo do refinanciamento do Tesouro Nacional e desestimular a dolarização da economia brasileira em situação de descontrole inflacionário, portanto, as LFT são um resquício deste período no arranjo institucional da gestão da dívida pública brasileira, mas que ainda hoje tem peso relevante na sua composição, com uma participação de 29,1% da DPMFi em dezembro de 2016” (MAGALHÃES, Luís Carlos G.; COSTA, Carla Rodrigues. *Arranjos institucionais, custos da dívida pública e equilíbrio fiscal: a despesa “ausente” e os limites do ajuste estrutural*. Texto para discussão Ipea 2403. Rio de Janeiro: Ipea, 2018. p. 25).

⁶⁴ BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Relatório Anual da Dívida Pública Federal 2020, cit.

frustrações conjunturais da arrecadação tributária e, em menor dimensão, das receitas públicas originárias.

Uma interpretação literal do art. 9º, entendendo mandatário o contingenciamento também para assegurar o cumprimento da meta de resultado nominal, pode conduzir a bloqueios orçamentários mais drásticos do que os observados na prática da LRF, incorporando incerteza ainda maior à execução das despesas orçamentárias – e, conseqüentemente, ao adequado financiamento de serviços e políticas públicas, dado que o resultado nominal se sujeita a maior risco de oscilação.⁶⁵

Como instrumentos preventivos de desequilíbrios orçamentários, a LRF estabelece condições para a concessão de benefícios tributários (ou renúncias de receita, tal como se refere o art. 14 da lei) e para a criação de despesas obrigatórias de caráter continuado (art. 17), assim entendidas as despesas correntes derivadas de lei, medida provisória ou ato administrativo normativo que fixem para o ente a obrigação legal de sua execução por um período superior a dois exercícios.

As condições envolvem a estimativa do impacto orçamentário-financeiro no exercício em que deva iniciar sua vigência e nos dois seguintes, a demonstração de que a meta de resultado fiscal não será afetada e, eventualmente, compensações financeiras.

No que tange a possível compensação financeira, no caso das renúncias de receita, ela só será exigida quando a meta de resultado fiscal puder restar comprometida e deverá consistir em aumento de receita pela criação ou majoração de tributos (pela “elevação de alíquotas, ampliação da base de cálculo, majoração ou criação de tributo ou contribuição”, nos termos do art. 14, II, da LRF). No caso das despesas obrigatórias de caráter continuado, seus efeitos financeiros nos períodos seguintes ao de sua instituição deverão ser compensados pelo aumento permanente de receita, também pela criação ou majoração de tributos, ou pela redução permanente de despesa (art. 17, §§ 2º e 3º, da LRF). Também aqui está presente a influência do direito norte-americano, do

⁶⁵ “In many countries, interest rate and exchange rate movements have a key impact via debt service (especially if the debt stock is large, shortterm, and/or foreign currency denominated). In these cases, a rule based on overall balance could force sharp fiscal policy adjustments. While response will be needed if the shock is persistent, targeting the primary balance may be helpful to the extent that shocks are transitory but encountered often.” (FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 25-26).

mecanismo lá denominado “*pay as you go*”, pertinente à criação de despesas mandatórias, oriundo do *Budget Enforcement Act*, de 1990.⁶⁶

O regime da LRF traz ainda vedações pertinentes ao endividamento, com destaque para a proibição de operações de crédito entre os entes federativos, diretamente ou por intermédio de fundo, autarquia, fundação ou empresa estatal dependente, ressalvadas as instituições financeiras estatais, desde que presente o propósito de financiamento de despesas de capital (art. 35). Veda, também, operações de crédito entre instituições financeiras estatais e o respectivo ente controlador (art. 36).

A despeito da vedação a operações de crédito entre entes da federação, admite-se que concedam garantia uns aos outros, condicionada, porém, a contragarantia em valor igual ou superior, podendo esta consistir na vinculação de receitas tributárias diretamente arrecadadas ou provenientes de transferências constitucionais (art. 40 da LRF).

O já mencionado teto de gastos federal, instituído pela EC 95/2016, veio a se somar ao arcabouço até aqui descrito, sem com ele se coordenar da forma como seria desejável. Ele estipula limites individualizados para a despesa primária do Poder Executivo, dos tribunais judiciários, das casas legislativas, do Tribunal de Contas, do Ministério Público e da Defensoria da União, correspondentes, para os nove primeiros exercícios financeiros de vigência da norma, às respectivas despesas primárias de 2016, corrigidas pela inflação, de forma a impedir o seu crescimento em termos reais (art. 107 do ADCT).

A partir do décimo exercício financeiro, o critério de atualização da despesa poderá ser revisto por lei complementar de iniciativa do Presidente da República, o que pode permitir algum parâmetro de crescimento real da despesa, admitida uma única revisão a cada mandato presidencial (art. 108 do ADCT).

O art. 107, § 6º, do ADCT enumera algumas despesas excluídas do referido limite, entre as quais as decorrentes de créditos extraordinários (inciso II), admissíveis para atender a despesas imprevisíveis e urgentes, como as decorrentes de guerra, comoção interna ou calamidade pública. Trata-se, portanto, de típica cláusula de escape, categoria sobre a qual discorreremos no subtópico 4.5.11.

Os arts. 113 e 114 do ADCT, também introduzidos pela EC 95/2016, exigem que qualquer proposição legislativa que crie ou amplie despesa obrigatória ou

⁶⁶ ABRAHAM, Marcus. *Curso de direito financeiro brasileiro*, cit., p. 333-335.

renúncia de receita seja acompanhada da estimativa de impacto orçamentário e financeiro, e permitem que sejam suspensas por até vinte dias, a requerimento de um quinto dos membros de qualquer das casas legislativas, para análise de sua compatibilidade com o teto.

O art. 109 do ADCT traz uma série de vedações que se aplicavam, até o advento da EC 109/2021, na hipótese de extrapolação do limite. Trata-se, em essência, de vedações à criação e majoração de despesas obrigatórias, à concessão e ampliação de subsídios creditícios e benefícios tributários.

A mencionada EC 109/2021, ao dar nova redação do art. 109 do ADCT – entre outras alterações –, introduziu mais uma regra fiscal ao arcabouço jurídico aplicável à União, a qual, basicamente, se apropriou das vedações ali já contidas, deixando a extrapolação do teto de gastos sem um conseqüente jurídico explícito.

Assim, com o advento da referida emenda, aquelas vedações do art. 109 do ADCT – com discretas alterações – deverão ser acionadas não mais em virtude de eventual extrapolação do teto, mas se a despesa obrigatória primária sujeita ao teto superar 95% (noventa e cinco por cento) da despesa primária total também sujeita ao teto, no âmbito de cada Poder ou órgão autônomo enumerado no art. 107 do ADCT.

A EC 109/2021 introduziu, também, em relação à União, um “regime extraordinário fiscal, financeiro e de contratações”, incidente na hipótese de decretação de calamidade pública de âmbito nacional pelo Congresso Nacional, por iniciativa do Presidente da República (art. 167-B a 167-G da CR/1988). Ele visa ao atendimento das necessidades decorrentes do estado de calamidade pública, “somente naquilo em que a urgência for incompatível com o regime regular” (art. 167-B).

Trata-se de um regime de flexibilização de regras fiscais, dentre outras, e, nesse sentido, de uma ampla cláusula de escape constitucional, alcançando regras fiscais constitucionais e infraconstitucionais. Sobre ele trataremos no subtópico 4.5.11.

APONTAMENTOS SOBRE O CONTROLE QUANTITATIVO DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL

Imperativos do Estado Democrático de Direito
e contributos da experiência estrangeira

4.1 Regulamentação infraconstitucional, máxima efetividade constitucional e ponderação proporcional

Conforme exposto anteriormente, a Constituição brasileira, já em seu texto original, trouxe as bases de um regime jurídico fiscal pautado no controle do endividamento público sob os aspectos quantitativo e qualitativo, porém atribuiu ao legislador infraconstitucional o desenho normativo do referido regime. Como em qualquer outra seara, a atividade conformativa do legislador não é livre, devendo não apenas não contrastar com os princípios constitucionais, mas procurar lhes atribuir máxima efetividade.

Para tanto, faz-se necessário bem identificar os fins e valores constitucionais especialmente pertinentes à matéria regulada, constitutivos de normas-princípios, investigando em profundidade os respectivos conteúdos jurídicos, cuja efetividade o desenho infraconstitucional deverá procurar amplificar.

Tratando-se de um disciplinamento normativo dirigido ao próprio Estado, limitador e conformador da sua atividade – assim como são, de um modo geral,

as normas de Direito Financeiro –, têm especial relevância o princípio do Estado Democrático de Direito – aqui eleito como principal norte axiológico – e outros princípios dele extraíveis (subprincípios).

Há de se considerar, ainda, os inevitáveis conflitos principiológicos que se colocam como desafio à atividade do legislador sob a Constituição de um Estado Democrático de Direito, naturalmente permeada por valores plurais e potencialmente conflitantes, e o desafio de se buscar soluções juridicamente adequadas nesse contexto.

Quanto a esse aspecto, se sobressai a utilidade do princípio da proporcionalidade, como instrumental jurídico-metodológico de tratamento desses conflitos, por meio da averiguação da adequação, necessidade e proporcionalidade em sentido estrito do desenho normativo de que se cogite, em vista das peculiaridades da realidade que se pretende regular e à luz dos princípios que lhe sejam pertinentes.

Nesse sentido, Gustavo Binbenbojm identifica o Estado Democrático de Direito como um “Estado de ponderação”, em vista do papel central que reconhece ao princípio da proporcionalidade – e ao juízo de ponderação proporcional que lhe é característico – no esforço de acomodação da “miríade de bens, princípios, finalidades e interesses” naturalmente presentes em uma Constituição democrática.¹

O princípio da proporcionalidade envolve, como já antecipado, considerações práticas. Nas palavras, de Robert Alexy, a ponderação ou sopesamento a ele inerente toma em análise “relevantes argumentos empíricos que digam respeito às peculiaridades do objeto da decisão, bem como às conseqüências das possíveis decisões”.²

Ganham relevância, portanto, as evidências empíricas e os diagnósticos técnicos disponíveis, mesmo que fornecidos por outros campos do conhecimento, ao mesmo tempo em que agregam complexidade à apreciação jurídica.

Impende ter claro que o princípio da proporcionalidade não constitui, propriamente, um parâmetro jurídico substantivo, mas um método jurídico, o qual oferece instrumental à calibragem – e eventual controle jurisdicional a

¹ BINENBOJM, Gustavo. *Uma teoria do direito administrativo*, cit., p. 112.

² ALEXY, Robert. *Teoria dos direitos fundamentais*. Trad. Virgílio Afonso da Silva. São Paulo: Malheiros, 2008, p. 174-175.

posteriori – do agir estatal, em termos de adequação, necessidade e *justificabilidade* (proporcionalidade em sentido estrito). Serve, desse modo, ao controle jurisdicional dos atos do poder público (em sentido amplo), mas, antes disso, de subsídio jurídico ao processo político-decisório de formação desses atos.

Parcela expressiva da doutrina brasileira relaciona o princípio diretamente ao Estado Democrático de Direito, como subprincípio deste, conforme se extrai de sua tradição alemã.³ Há, inclusive, quem lhe reconheça – no caso do Direito Constitucional brasileiro, no qual não é expressamente consagrado – como postulado suprapositivo e princípio geral de Direito.⁴

A juridicidade do princípio tem ampla aceitação nos mais diversos ordenamentos jurídicos democráticos,⁵ no que não destoa o brasileiro. Francisco Urbina, a despeito das críticas que dispensa ao método da ponderação proporcional, chega a afirmar que sua aplicação constituiria a “nova ortodoxia” da jurisdição constitucional.⁶

Conforme já adiantado, a operacionalização do princípio comporta até três juízos a respeito de determinada medida: um primeiro de *adequação*, ou de eficácia, ao fim ou fins que lhe são subjacentes; um segundo de *necessidade*, que consiste na verificação da ausência de outro meio igualmente eficaz, porém menos gravoso, considerados os possíveis efeitos adversos e os valores jurídicos potencialmente afetados; e um terceiro de *proporcionalidade em sentido estrito, justificabilidade, ponderação* ou *sopesamento* dos efeitos previsíveis da medida, diretos e indiretos, positivos e negativos, sobre bens e valores jurídicos. Daí por que a doutrina lhe reconhece três subprincípios: “*da conformidade ou adequação de meios («Geeignetheit»)*”; “*da exigibilidade ou da*

³ Segundo Gilmar Mendes, “[a] jurisprudência da Corte Constitucional alemã parece aceitar que o fundamento do princípio da proporcionalidade reside tanto no âmbito dos direitos fundamentais quanto no contexto do Estado de Direito” (MENDES, Gilmar Ferreira; GONET BRANCO, Paulo Gustavo. *Curso de direito constitucional*. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2011. p. 248).

⁴ *Idem*, p. 247-248.

⁵ CANOTILHO, J. J. Gomes. *Direito constitucional e teoria da Constituição*, cit., p. 260-261. No mesmo sentido: MENDES, Gilmar Ferreira; GONET BRANCO, Paulo Gustavo. *Curso de direito constitucional*, cit., p. 249.

⁶ URBINA, Francisco J. *A critique of proportionality and balancing*. Cambridge-GB; Nova Iorque: Cambridge University Press, 2017. p. 2.

necessidade («*Erforderlichkeit*»); e “da proporcionalidade em sentido estrito («*Verhältnismässigkeit*»)”.⁷

Apesar de seu uso corrente, a ponderação proporcional tem suscitado questionamentos da doutrina diante da constatação de excessiva subjetividade – e, portanto, arbitrariedade – na sua aplicação. O que, para muitos, seria fruto do seu emprego inadequado, para outros, decorreria de sua própria fragilidade metodológica.⁸

Trata-se, mais precisamente, como bem pontua Urbina, de decorrência da comum abstração dos valores jurídicos envolvidos, da inexistência, muitas vezes, de precedência hierárquica entre eles, e da inviabilidade de uma métrica única para a mensuração de impactos sobre valores distintos, de forma a permitir uma comparação objetiva.⁹

Alexy não nega a permeabilidade do método a subjetividades, chegando a admitir a possibilidade de que, diante de um mesmo conflito, “os mais distintos resultados de sopesamentos sejam considerados como constitucionalmente obrigatórios”. Trata-se, segundo ele, de consequência inexorável de um modelo interpretativo baseado não só em regras, mas também em princípios. Porém, um modelo exclusivamente de regras, ainda que mais objetivo, não comportaria a complexidade da convivência idealmente harmônica de valores potencialmente conflitantes de igual hierarquia.¹⁰

Para além da inexistência de alternativas metodológicas “aceitáveis”, Alexy sustenta que essa subjetividade seria contida, paulatinamente, à medida que sopesamentos jurisprudenciais e doutrinários venham a servir de *standards* interpretativos, compondo “uma rede de regras concretas” capaz de assegurar maior segurança jurídica.¹¹ A solução, contudo, não é isenta de controvérsia, ao atribuir a outras instâncias que não aquelas democraticamente legitimadas parcela relevante da edificação do ordenamento jurídico.

Preferimos a posição daqueles que reconhecem utilidade ao método, como evidenciador dos aspectos relevantes a serem sopesados: “de um lado, o grau ou a intensidade da não-satisfação ou da afetação de um princípio e, de outro

⁷ CANOTILHO, J. J. Gomes. *Direito constitucional e teoria da Constituição*, cit., p. 262-263.

⁸ URBINA, Francisco J. *A critique of proportionality and balancing*, cit., p. 75.

⁹ Idem, p. 52-55.

¹⁰ ALEXY, Robert. *Teoria dos Direitos Fundamentais*, cit., p. 177-178.

¹¹ Idem, p. 175-179.

lado, o grau de importância da satisfação do outro princípio”.¹² Sua vulnerabilidade à subjetividade do intérprete, porém, não pode ser ignorada.

Sendo o intérprete democraticamente legitimado para a realização de escolhas públicas, como são os mandatários eleitos, tal fragilidade é menos relevante. Para ele, o princípio servirá de norte para a ponderação dos valores jurídicos em causa e para a motivação juridicamente adequada de suas escolhas, nas quais não cabe ao Poder Judiciário o substituir.

Existem, por certo, “zonas de certeza” em que a antijuridicidade, por manifesta desproporcionalidade, deixa pouca margem de dúvida. A “manifesta desproporcionalidade”, decorrente da própria gravidade, intolerabilidade da ofensa constitucional, à luz dos critérios jurídicos objetivos à disposição do intérprete e de evidência fática robusta e confiável, reclama o controle jurisdicional. Em outros casos, no entanto, os conflitos normativos envolvidos são de tal forma complexos que a sua solução não dispensa alguma subjetividade, alguma escolha, para a qual somente os mandatários eleitos são legitimados, nos limites de seus âmbitos de competência.¹³

Filiamo-nos, nesse sentido, à posição de Heleno Torres, segundo quem “[a] autocontenção judicial impõe-se sempre que a presunção de constitucionalidade não for contrastada por provas evidenciadoras de algum prejuízo efetivo à Constituição”.¹⁴

Essa parece ser, também, a orientação do Tribunal Constitucional alemão, conforme retratada por Gilmar Mendes. Aquela corte restringiria sua intervenção às infringências “inequívocas” à proporcionalidade.¹⁵ A mesma ideia parece estar presente na construção da jurisprudência constitucional de outros países europeus, diante do emprego de categorias como “*manifest unreasonableness*”, na Inglaterra, “*erreur manifeste d’appréciation*”, na França, e “*manifesta illogicità*”, na Itália.¹⁶

¹² ALEXY, Robert. *Teoria dos Direitos Fundamentais*, cit., p. 171.

¹³ LIMA, Rodrigo Medeiros de. Justiça distributiva e retrocesso social constitucionalmente considerado, p. 235-236.

¹⁴ TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional financeiro*, p. 156.

¹⁵ MENDES, Gilmar Ferreira; GONET BRANCO, Paulo Gustavo. *Curso de direito constitucional*, cit., p. 256.

¹⁶ CANOTILHO, J. J. Gomes. *Direito constitucional e teoria da constituição*, cit., p. 261.

Em linha com o que foi exposto e retornando a nossa temática principal, parece-nos claro que a definição de um limite de dívida para a União e, sobretudo, de um regime jurídico correlato, ainda que constitua determinação constitucional, só se mostrará constitucionalmente adequada se apta, simultaneamente, ao controle quantitativo da dívida pública, que lhe é objetivo imediato, e à realização, na maior medida, dos valores constitucionais que lhe são associados.

Para tanto, os potenciais efeitos, positivos ou negativos, desde que previsíveis, devem ser identificados, sopesados e contrapostos, de forma a se chegar ao desenho institucional que se julgue mais adequado. Pouca ou nenhuma consideração desses efeitos seria, por outro lado, manifestamente atentatória ao princípio da proporcionalidade, conforme entendimento já esposado pela Corte Constitucional alemã.¹⁷

Nesse sentido, revela-se particularmente pertinente a evidência, apurada a partir da experiência de diferentes países, de que a mera existência de regras fiscais, por si só, não enseja impacto estatístico significativo em termos de equilíbrio fiscal, mas sim o desenho dado a essas regras, quando virtuoso, incluído o regime jurídico fiscal que lhes dá suporte. Segundo a conclusão do referido estudo, regimes fiscais bem desenhados têm significativo e positivo impacto sobre o equilíbrio fiscal,¹⁸ como, aliás, já vinham apontando trabalhos antece-

¹⁷ É o que se extrai das conclusões do Segundo Senado do Tribunal Constitucional Federal Alemão, no julgamento conjunto dos processos 2 BvR 859/15, 2 BvR 1651/15, 2 BvR 2006/15 e 2 BvR 980/16, acerca da fragilidade da motivação do programa de compra de títulos públicos (e privados) do Sistema Europeu de Bancos Centrais, justamente pela suscitada ausência de ponderação entre os fins almejados e os seus múltiplos e consideráveis efeitos de política econômica (“considerable economic policy effects”). O seguinte enunciado bem sintetiza a posição aqui invocada: “A programme for the purchase of government bonds only satisfies the principle of proportionality if it constitutes a suitable and necessary means for achieving the aim pursued; *the principle of proportionality requires that the programme’s monetary policy objective and the economic policy effects be identified, weighed and balanced against one another. Where a programme’s monetary policy objective is pursued unconditionally and its economic policy effects are ignored, it manifestly disregards the principle of proportionality* enshrined in Article 5(1) second sentence and Article 5(4) of the Treaty on European Union.” (ALEMANHA. Bundesverfassungsgericht [Tribunal Constitucional Federal Alemão]. Segundo Senado. Decisão conjunta dos processos 2 BvR 859/15, 2 BvR 1651/15, 2 BvR 2006/15 e 2 BvR 980/16, de 5 maio 2020) (grifos nossos).

¹⁸ CASELLI, Francesca; REYNAUD, Julien. Do fiscal rules improve the fiscal balance? A new instrumental variable strategy. In: CASELLI, Francesca *et al.* *Second-Generation Fiscal*

dentes.¹⁹ O mesmo pode ser cogitado a respeito de outros fins constitucionalmente relevantes – para além do equilíbrio fiscal –, passíveis de associação à temática das regras fiscais.

Portanto, consideramos de maior valia a busca na literatura especializada, especialmente econômica, de evidências empíricas que identifiquem efeitos de diferentes desenhos normativos, a fim de embasar a discussão sobre possíveis aperfeiçoamentos ao regime jurídico fiscal brasileiro, tendo como parâmetro valorativo informador o princípio do Estado Democrático de Direito.

As principais características apontadas pela literatura econômica como desejáveis para um regime fiscal são bem resumidas por Velandia e Ghio nas seguintes: (i) sustentabilidade, no sentido de assegurar a sustentabilidade da dívida pública no longo prazo; (ii) estabilidade, de forma a não incrementar a volatilidade do ciclo econômico; (iii) simplicidade, que lhe permita ser bem compreendido pelos agentes políticos e pelo público em geral; (iv) operacionalidade, sob a forma de um guia claro à elaboração do planejamento orçamentário; (v) resiliência, ou seja, capacidade de persistir vigente e eficaz, mesmo diante de eventos econômicos particularmente adversos; e (vi) monitorabilidade e cogência.²⁰

A partir dessas características e à luz dos princípios constitucionais sobre os quais discorreremos, far-se-á possível a discussão das fórmulas hoje contempladas pelo Direito brasileiro e de alternativas extraídas da experiência internacional, de modo a se cogitar de aperfeiçoamentos do regime jurídico fiscal aplicável à União, ao que este trabalho em síntese se propõe.

Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability. IMF Discussion Note n° 18/04. Washington-DC: FMI, 2018. p. 16.

¹⁹ “A growing literature has suggested that well-designed FRs [fiscal rules] are generally associated with greater fiscal discipline (Alesina and Perotti, 1995; Alesina and others, 1999; Debrun and others, 2008; Hallerberg and others, 2009; Dabla-Norris and others, 2010; Gollwitzer, 2011; or Tapsoba, 2012)” (COMBES, Jean-Louis; DEBRUN, Xavier; MINEA, Alexandru; TAPSOBA, René. *Inflation Targeting and Fiscal Rules: Do Interactions and Sequencing Matter?* IMF Working Paper n° 13/89. Washington-DC: FMI, 2014).

²⁰ VELANDIA, Johanna López; GHIO, Ramiro López. *Regla fiscal para el gobierno central en Colombia: Antecedentes, desempeño y perspectivas.* Documento para Discusión n. IDB – DP-720. Washington-DC: Banco Interamericano de Desenvolvimento, 2019. p. 5-6.

4.2 A peculiaridade da dívida pública federal em vista do papel federativo da União

Antes, porém, de passarmos à análise dos princípios constitucionais pertinentes, faz-se necessário discorrer a respeito da peculiaridade federativa da União, especificamente em matéria econômico-financeira, e, conseqüentemente, da sua dívida, que a difere das dívidas subnacionais e, por isso, lhe justifica um tratamento jurídico próprio. Aliás, não é incomum em outros países, mesmo entre aqueles organizados sob a forma federativa de Estado, diferenças relevantes entre os regimes jurídicos fiscais aplicáveis ao ente central e aos entes periféricos.²¹ Tal especificidade motiva o recorte do tema aqui desenvolvido, focado no controle normativo da dívida pública federal, particularmente quanto ao aspecto quantitativo.

Importante ressaltar que a peculiaridade da dívida pública federal a que nos referimos é, primeiramente, jurídica, fundada na própria Constituição, no desenho federativo nela estabelecido. À União são atribuídas competências que, por um lado, justificam e, por outro, pressupõem uma maior capacidade de endividamento. À União são atribuídos usos específicos da dívida pública, estranhos ao plexo de competências estaduais e municipais.

A maior capacidade de endividamento da União é viabilizada por dois fatores jurídico-constitucionais. O primeiro deles corresponde a sua alargada capacidade financeira, fruto de uma base tributária de amplitude nacional e, especialmente, de uma competência tributária abrangente e elástica, diante da possibilidade de instituição de tributos constitucionalmente atípicos (por meio de sua dita competência tributária residual), da qual não dispõem os demais entes.

O outro relaciona-se à competência da União de emitir moeda e, portanto, de se endividar na sua própria moeda. Tem, assim, em outros termos, a prerrogativa de emitir o meio de pagamento a cuja entrega futura se obriga quando contrai dívida em moeda própria. Daí decorre, em tese, uma melhor percepção de solvência, não só, mas especialmente no que se refere a sua dívida em moeda própria (dívida interna), ainda que o financiamento monetário do Tesouro Nacional seja de constitucionalidade duvidosa, em vista da regra do § 1º do art. 164 da Constituição (que veda a concessão de empréstimos pelo Banco

²¹ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 28.

Central ao Tesouro Nacional). É bem verdade que o dispositivo não impediu subterfúgios de utilização do financiamento monetário – especialmente antes do Plano Real – e não impede, em situações de anormalidade, o seu eventual excepcionamento por emenda constitucional.²²

No que tange aos usos específicos da dívida federal, um expressamente consignado na Constituição é o de instrumento de política monetária. O art. 164, § 2º estabelece a competência do Banco Central – como entidade integrante da administração pública federal indireta – para a regulação da oferta de moeda e da taxa básica de juros por meio da compra e venda de títulos de emissão do Tesouro Nacional, ou seja, de títulos representativos da dívida pública mobiliária federal. A opção pela dívida mobiliária federal é natural, uma vez que a política monetária nacional se insere na competência constitucional da União.

Tal especificidade foi apontada na mensagem presidencial que, em 2000, encaminhou as propostas de limites de dívida de União, Estados, Distrito Federal e Municípios ao Senado, para justificar, entre outras razões, um patamar de dívida mais elevado para a União.²³

²² O art. 7º, inc. I, da EC 106/2020, por exemplo, permite ao Banco Central, durante o período de calamidade pública no contexto da pandemia da Covid-19, comprar “títulos de emissão do Tesouro Nacional nos mercados secundários local e internacional”, o que, para além de outros fins macroeconômicos almejados, pode ser visto como garantia e opção adicional de liquidez para os detentores desses títulos e pode servir à redução do custo de financiamento do Poder Público e, no limite, a um financiamento monetário oblíquo do Tesouro Nacional, a depender dos termos da atuação do Banco Central e das cautelas adotadas, conforme preocupação levantada pelo Tribunal Constitucional Federal Alemão em relação a política semelhante que vem sendo levada a efeito, há alguns anos, pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais (ALEMANHA. Bundesverfassungsgericht [Tribunal Constitucional Federal Alemão]. Segundo Senado. Decisão conjunta dos processos 2 BvR 859/15, 2 BvR 1651/15, 2 BvR 2006/15 e 2 BvR 980/16).

²³ “No caso da União deve-se ressaltar, ainda, dois aspectos. Em primeiro lugar, a União exerce algumas funções não desempenhadas pelos outros entes da Federação, como a execução da política monetária. Para isto, é necessário um volume de títulos na carteira do Banco Central do Brasil exclusivamente para fins de política monetária, o que aumenta o estoque da dívida. Ou seja, 33% do limite estabelecido para a União, de 3,5 da receita corrente líquida, é explicado pela necessidade de execução de política monetária, uma função específica da União.” (BRASIL. Presidência da República. Mensagem Presidencial ao Senado Federal nº 1.069, cit.)

Não só a política monetária, mas a política macroeconômica nacional como um todo integra a competência da União,²⁴ nela incluída a política fiscal.²⁵

Não se trata de uma especificidade brasileira, mas de um aspecto comum a outros Estados federativos. Entre outras razões, pela inegociável integração econômica nacional, a demandar planejamento e gestão macroeconômicos comuns.²⁶

²⁴ “A análise das competências administrativas outorgadas à União pela Constituição Federal de 1988 quanto à emissão de moeda (art. 21, VII), à administração das reservas cambiais do País e à fiscalização das operações de natureza financeira, especialmente de crédito, câmbio e capitalização, bem como as de seguros e de previdência privada (art. 21, VIII), e quanto à elaboração de planos nacionais de ordenação do território e de desenvolvimento econômico e social (art. 21, IX) confirma a atribuição da gestão da política macroeconômica ao governo central, em nosso ordenamento.

Além disso, é atribuída competência privativa à União para legislar sobre: sistema monetário e de medidas, títulos e garantias dos metais (art. 22, VI); política de crédito, câmbio, seguros e transferência de valores (art. 22, VII); comércio exterior (art. 22, VIII), em sintonia com as competências administrativas anteriormente mencionadas. Some-se, ainda, a competência concorrente da União para legislar sobre *direito tributário, financeiro, penitenciário, econômico e urbanístico* (inciso I do art. 24, CR/88), com o estabelecimento de normas gerais, as quais possuem supremacia sobre as ordens jurídicas parciais da própria União, dos Estados e Distrito Federal e dos Municípios.

Ainda com relação à atividade econômica, o art. 174 da Carta de 1988 atribui ao Estado o papel de agente normativo e regulador àquela atividade, cabendo-lhe as funções de fiscalização, incentivo e planejamento. Tais dispositivos permitem entrever a centralização, pela União, de um plexo de poderes-deveres relacionados à sua atuação em face da ordem macroeconômica.” (FARIA, Rodrigo de Oliveira. Reflexões do endividamento nas relações federativas brasileiras. In: CONTI, José Mauricio; SCAFF, Fernando Facury; BRAGA, Carlos Eduardo Faraco (orgs.). *Federalismo fiscal: questões contemporâneas*. Florianópolis: Conceito Editorial, 2010. p. 444).

²⁵ Ao nos referirmos a “política fiscal”, invocamos a acepção estrita desenvolvida no subtópico 2.3.1.1, pertinente ao manejo do gasto público e da arrecadação tributária como instrumentos de intervenção do Estado na economia, orientada ao alcance de objetivos macroeconômicos associados a sua função estabilizadora. O reconhecimento da política fiscal como competência própria da União, não nega a autonomia financeira dos entes subnacionais, de fins preponderantemente alocativos (e não estabilizadores), no âmbito da qual desempenham atividade de planejamento e gestão fiscal.

²⁶ SHAH, Anwar. *Fiscal Federalism and Macroeconomic Governance: For Better or For Worse?* Police Research Working Paper 2005. Washington-DC: Banco Mundial: 1998. p. 1-2.

Evidência do papel constitucional da União na definição da política fiscal nacional é a atribuição ao Presidente da República, no art. 52, VI, da proposição dos limites de dívida não só da União, mas também de Estados, Distrito Federal e Municípios – e não, simetricamente, aos chefes dos respectivos Poderes Executivos. A fixação desses limites pelo Senado, por seu turno, constitui forma de equilibrar os interesses federativos em causa, já que a referida casa legislativa, a despeito de integrar o Poder Legislativo federal, constitui órgão de representação política equitativa dos Estados.

Ainda que não se possa impedir os entes subnacionais de usarem suas capacidades financeiras com vistas a impactar a demanda agregada em âmbito regional (sobretudo aqueles de maior dimensão financeira), levando a cabo, na prática, uma política fiscal própria, não se trata de atuação que lhes é típica. Tais abordagens isoladas tendem a se mostrar menos eficazes, apesar de essencialmente dispendiosas. Por isso é natural que esse tipo de atuação seja atribuída e assumida pelo ente central, o que envolve um manejo específico, por vezes vultoso, do endividamento público.

A Constituição atribui à União, também, o enfrentamento de situações emergenciais, as quais pressupõem uma capacidade de pronta resposta financeira, a demandar, muitas vezes, alguma fonte extraordinária de financiamento. Entre essas situações emergenciais estão os desequilíbrios financeiros graves de Estados e Distrito Federal (art. 34, V e VII, “e”), cujo saneamento configura hipótese de intervenção federal, e o enfrentamento a calamidades públicas, cujo planejamento e promoção em todo o território nacional incumbe à União (art. 21, XVIII).²⁷

Não fosse tal papel de garante da União, pautado na solidariedade federativa, precisariam os demais entes também dispor de maior liberdade de endividamento, de forma a permitir que lidassem sozinhos com suas próprias emergências. Contudo, daí decorreriam riscos federativos relevantes.

²⁷ Rafael Campos Soares da Fonseca aponta uma “concentração na União da competência administrativa para lidar com guerras, comições internas e calamidade pública, por meio de instrumentos próprios, postos na CR/88, como intervenções federais, estado de defesa e de sítio, imposto extraordinário de guerra e a Política Nacional de Proteção e Defesa Civil, prevista na Lei 12.608/2012”, o que se coaduna com o que ora defendemos (FONSECA, Rafael Campos Soares. *O orçamento público e suas emergências programadas*. Belo Horizonte: Editora D’Plácido, 2017. p. 80).

O primeiro deles é risco de interferência na gestão macroeconômica nacional e, portanto, no desempenho de competência constitucionalmente atribuída à União. Uma maior liberdade de endividamento por parte dos entes subnacionais significa a possibilidade de gerarem pressões extraordinárias, imprevistas e possivelmente indesejadas sobre a demanda agregada nacional, forçando a União a um esforço maior de contenção inflacionária, pela contenção de seus próprios gastos, de forma a compensar aqueles extraordinariamente efetuados pelos entes subnacionais, pela majoração de tributos federais, como forma de desestímulo à demanda privada, ou, como é mais comum, pela elevação da taxa básica de juros, como medida contracionista de política monetária e de alto custo fiscal.

Daí a necessidade, a despeito da autonomia financeira dos entes subnacionais, de alguma coordenação de suas gestões fiscais com os objetivos centrais da política macroeconômica nacional, legitimamente definidos pela União.²⁸ Essa necessidade de coordenação será tão maior quanto maior for a capacidade financeira dos entes subnacionais e, conseqüentemente, o seu grau de autonomia financeira, diante dos potencialmente maiores impactos macroeconômicos de suas ações.²⁹

A desejada coordenação da gestão financeira subnacional com a política macroeconômica nacional pode se dar por meios negociais, persuasórios ou mesmo por instruções cogentes do ente central,³⁰ quando juridicamente respaldadas. Nesse sentido, o art. 4º, § 2º, II, da LRF impõe a demonstração da coerência dos planejamentos fiscal-orçamentários subnacionais com os objetivos

²⁸ POTTER, Barry. *Budgetary and Financial Management. Fiscal Federalism in Theory and Practice*. Washington-DC: FMI, 1997. p. 141.

²⁹ “[...] as decisões de gasto das esferas subnacionais podem afetar a demanda agregada da economia de uma forma que poderia prejudicar os objetivos de estabilização macroeconômica do governo central. Sendo assim, conclui-se que quanto maior o nível de gastos públicos sobre responsabilidade das esferas sub nacionais, maior é a necessidade de conscientizá-las da importância de um ajuste fiscal, no caso da implementação de políticas de estabilização” (GIAMBIAGI, Fabio; ALÉM, Ana Cláudia. *Finanças públicas*, cit., p. 310-311). No mesmo sentido: “[...] it is clear that the greater the share of public expenditure that is assigned to the subnational levels of government, the greater the need to involve the latter (especially the states or provinces and large municipalities) in the pursuit of any needed fiscal adjustment.” (TER-MINASSIAN, Teresa. *Intergovernmental Fiscal Relations*. In: TER-MINASSIAN, Teresa (ed.). *Fiscal Federalism in Theory and Practice*. Washington-DC: FMI, 1997. p. 5).

³⁰ SHAH, Anwar. *Fiscal Federalism and Macroeconomic Governance*, cit., p. 12.

da política econômica nacional. Trata-se, a nosso ver, de regra concretizadora do dever federativo de cooperação recíproca, corolário do princípio da harmonia federativa, e viabilizadora de uma gestão macroeconômica centralizada mais eficiente.³¹

Outro risco é o de assunção pela União dos custos de saneamento financeiro das dívidas subnacionais impagáveis, resultando em transferências financeiras federais desproporcionais justamente em favor de entes que já se beneficiaram, pelo endividamento excessivo, de uma maior disponibilidade financeira. Assim, para além de suas implicações para as contas federais, a situação fragiliza a necessária equidade federativa.

Existe um certo consenso de que os incentivos à disciplina fiscal são menores para os entes parciais, dado que não têm a estabilidade econômica nacional como meta própria. Ainda que a União também possa adotar um padrão deletério de endividamento, ela tem maior incentivo à disciplina fiscal, já que da União se exige o bom funcionamento da economia nacional, do qual depende o êxito político do governo federal.³²

³¹ A previsão legislativa foi objeto de questionamento quanto à sua constitucionalidade na ADI 2238, por suposta ofensa à autonomia federativa. A ação foi julgada improcedente quanto ao ponto, conforme voto do Ministro relator, Alexandre de Moraes, acompanhado pelos demais (BRASIL. Supremo Tribunal Federal. ADI 2238, rel. Min. Alexandre de Moraes. Julgada em 21 ago. 2019). Não se ignora, por outro lado, a importância de se contemplar o diálogo federativo na definição da política macroeconômica nacional, diante dos potenciais impactos sobre a gestão fiscal subnacional, independentemente de se tratar de competência da União, conforme já apontado. A constituição do Conselho de Gestão Fiscal, a que se refere o art. 67 da LRF, seria uma medida possível, considerando estar entre as suas funções previstas, a “harmonização e coordenação entre os entes da Federação” (art. 67, I). Seria uma forma de reforçar a legitimidade da decisão federal, sem, contudo, a vincular. Forma mais efetiva, porém, seria o fortalecimento da participação do Legislativo federal, por lá serem veiculados, com bastante força, interesses regionais e locais, em consequência da dinâmica eleitoral, e em vista do próprio papel constitucional do Senado de órgão de representação federativa. Tal realidade está no cerne da prática do Congresso Nacional relativa às emendas parlamentares, as quais, em regra, destinam recursos federais para Estados, Distrito Federal e Municípios. Tal instrumento de veiculação de interesses regionais e locais ganhou inclusive substrato constitucional, por meio das ECs 86/2015, 100/2019 e 105/2019.

³² “Pelo prisma da relação entre os atores políticos e os seus constituintes, um ponto de consenso entre os teóricos do federalismo fiscal é que, enquanto a decisão de gastar gera um bônus político, o seu inverso, ou seja, a decisão de reduzir gastos públicos, gera ônus político, e vice-versa. [...] No âmbito federal, a performance política também entra no cálculo dos atores

O controle de mercado também não tem a mesma eficácia de induzir disciplina fiscal entre os entes subnacionais. Ainda que os Estados e Municípios brasileiros financeiramente mais relevantes contem com avaliações de risco de crédito perante agências internacionais, o crédito subnacional interno é predominantemente disponibilizado por bancos públicos federais,³³ além de muitas vezes amparado por garantia federal, o que mitiga a importância do risco de crédito específico do ente tomador. No caso do crédito externo, a garantia da União é ainda mais a regra.

O risco associado ao endividamento subnacional ainda é agravado pela expectativa de um socorro financeiro federal, conforme amplamente alertado pela literatura econômica.³⁴ Quanto mais provável parecer esse socorro, em vista da postura histórica do ente central e da existência, ou não, de obstáculos normativos, menor será o incentivo à disciplina fiscal em âmbito subnacional, especialmente quando a ajuda financeira costumar vir desacompanhada da exigência de contrapartidas e de consequências jurídicas ou políticas para o respectivo gestor.

Essa realidade não é estranha ao relacionamento federativo historicamente estabelecido no Brasil, caracterizado por recorrentes absorções dos desequilíbrios subnacionais pela União, resultando em um crônico círculo vicioso de pouco incentivo à disciplina e repetidas crises fiscais.³⁵

estratégicos, porém os ganhos eleitorais esperados relacionam-se mais a objetivos predominantemente macroeconômicos, de natureza difusa e de longo prazo” (SOUZA, Saulo Santos de. *Entre performance política e performance fiscal: o legado do Governo Cardoso para o federalismo fiscal brasileiro*. Brasília: ESAF, 2003. p. 22-24).

³³ BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Boletim de Finanças dos Entes Subnacionais 2016. Brasília: STN, 2017.

³⁴ POTTER, Barry. *Budgetary and Financial Management*, cit., p. 151.

³⁵ “O primeiro grande alívio no fardo fiscal dos estados tem lugar com a instituição da Lei 7976/89. O governo federal formalmente assume a dívida externa dos estados, dando-lhes um prazo de 20 anos para saldarem com ele as suas dívidas. As condições são, todavia, por demais flexíveis, acarretando no malogro da União em ver os governos estaduais adotarem medidas eficazes contra a degeneração de suas contas. [...] Assim, entre os anos de 1991 e 1993, o déficit dos estados sobe de 7,5% para 9,3% do PIB. [...] Em troca de futuro suporte das bancadas regionais para aprovação do Fundo Social de Emergência, o governo federal concorda em refinar a dívida interna dos estados. Com as condições para a renegociação estabelecidas na Lei 8727/93 – concedem-se às unidades federativas longos prazos e taxas de juros abaixo do praticado no mercado – a União assume em 1993 novo débito dos

O problema foi enfrentado ao final da década de 1990, quando a União condicionou a assunção e o refinanciamento de dívidas dos entes subnacionais à adoção de medidas relevantes de saneamento financeiro,³⁶ às quais se seguiu a normatização de restrições à expansão do gasto e do endividamento público subnacional na LRF (em associação com as Resoluções 40 e 43/2001 do Senado Federal), o que possibilitou um período considerável sem novos socorros financeiros.³⁷

Diante dos riscos associados ao endividamento subnacional, é comum, tanto em Estados unitários quanto em federações, que lhe sejam impostas restrições, normalmente maiores nos primeiros do que nos segundos. Como bem colocado por Rodrigo de Oliveira Faria, a competência do ente central de condução da política macroeconômica nacional “não prescinde de um mínimo de controle quanto ao endividamento subnacional, sob pena de se negarem os meios necessários ao atingimento dos fins visados”.³⁸ Quanto a isso não há maior controvérsia doutrinária, conforme ressaltado por Cesar Augusto Seijas

estados, estimado em 28 bilhões de dólares. Não obstante, tem-se novo agravamento da crise financeira dos governos estaduais, subproduto oblíquo das medidas econômicas do Plano Real” (SOUZA, Saulo Santos de. *Entre performance política e performance fiscal*, cit., p. 41).

³⁶ “[...] o governo federal adota a partir de 1996 uma série medidas de ajuste e reestruturação fiscal, finalmente consolidadas em 1997 através da Lei 9496. Perdão de dívidas e taxas de juros subsidiadas indicam a ocorrência de novo bailout. Só que dessa vez estabelece-se um padrão inusitado de renegociação de dívidas no Brasil. Em troca de um terceiro socorro financeiro, os estados se comprometem a cumprir regras rígidas de controle fiscal. O governo federal assume a dívida contraída pelos estados junto aos bancos privados, devendo o pagamento à União ser feito em até 30 anos, a uma taxa de juros subsidiados. A condição para os estados é, porém, a elevação incontestada de sua performance fiscal. Os governos estaduais devem então privatizar seus bancos e empresas estatais, especialmente as de telecomunicações e energia elétrica. Devem também reduzir os gastos com pessoal e adotar programas internos de ajuste fiscal, destinados à geração de superávits primários e eliminação do déficit público num prazo que varia de 6 a 19 anos, dependendo do contrato” (Idem, p. 41-42).

³⁷ Ao menos até o final de 2014, momento em que o país entrava em recessão, quando, por meio da Lei Complementar 148/2014, excepcionou-se a vedação contida na LRF com fins a um novo refinanciamento das dívidas de Estados, Distrito Federal e Municípios com a União.

³⁸ FARIA, Rodrigo de Oliveira. Reflexões do endividamento nas relações federativas brasileiras, cit., p. 457.

de Andrade.³⁹ Persistem, contudo, discussões quanto aos limites dessas restrições e ao papel do ente central no correspondente controle.

Assim, ainda que controle semelhante seja previsto na Constituição para as dívidas federal, estadual, distrital e municipal (sob a forma de limites normativos), não se pode ignorar que as razões dos referidos controles não são idênticas para ente central e entes periféricos.

Retornando à questão do socorro federal, somos da opinião que este não pode ser descartado diante de graves desequilíbrios financeiros subnacionais que ponham em risco a paz social, a continuidade dos serviços públicos e os níveis mínimos toleráveis de fruição de direitos fundamentais. Consideramos haver aí um imperativo constitucional, ainda que o socorro eventualmente não se faça pela transferência direta de recursos, mas pela assunção de serviços públicos. Não à toa, o constituinte consagrou hipóteses de intervenção federal que contemplam o quadro supramencionado. Somente assim se pode cogitar da legitimidade constitucional das restrições hoje vigentes ao endividamento subnacional, relativamente rigorosas.

Em linha similar, a Corte Constitucional alemã já reconheceu a imperiosidade do socorro federal, decorrente de um dever de solidariedade federativa (*“Pflicht zur Solidarität”*), quando presente verdadeiro estado de emergência (*“bundesstaatlicher Notstand”*), de improvável solução autônoma. Exige, para tanto, que o ente subnacional tenha exaurido as possibilidades de reestruturação financeira a seu alcance. Pauta-se, assim, em um princípio de último recurso, *ultima ratio* (*“Ultima-Ratio-Prinzip”*).⁴⁰

Não se ignoram os diferentes riscos federativos relacionados a esse tipo de tutela federal: de tratamento diferenciado, em prejuízo da equidade federativa; de socialização federativa dos custos da má gestão de alguns entes; de desestímulo à disciplina fiscal subnacional; e de se estabelecer relação de dependência entre os entes. A esses riscos dever-se-á dar tratamento adequado, pela imposição de contrapartidas eficazmente exigíveis, pela adoção direta, pelo ente inter-

³⁹ ANDRADE, Cesar Augusto Seijas de. *O controle do endividamento público e a autonomia dos entes da federação*, cit., p. 66-67.

⁴⁰ PÜNDER, Hermann. Objects and Procedures of Budgetary Planning and Limits to Borrowing (*“Debt Brake”*) in the Federal Republic of Germany. In: MORRISON, Fred L. (ed.). *Fiscal Rules: Limits on Governmental Deficits and Debt*. Minneapolis-MN, US: Springer, 2016. p. 124-125.

ventor – se de intervenção se tratar –, de medidas de saneamento fiscal, e pela apuração de responsabilidades, observadas as tipificações legais.

Mesmo as vedações ao financiamento de um ente por outro, de previsão constitucional (art. 167, X, da CR/1988) e legal (art. 35 da LRF), não impedem o socorro federal. A segunda, inclusive, por seu status infraconstitucional, pode ser excepcionada por lei especial, conforme já ocorreu. Elas não derogam a competência interventiva da União para a reorganização das finanças dos Estados e do Distrito Federal (art. 34, V, da CR/1988), inclusive em caso de financiamento insuficiente de saúde e educação (art. 34, VII, “e”, da CR/1988). Além dessas, outras hipóteses interventivas (voltadas, por exemplo, ao restabelecimento da ordem pública ou à cessação de grave comprometimento de direitos fundamentais) podem vir a demandar aportes financeiros do ente interventor para a realização de despesas inadiáveis, independentemente daquelas vedações, conforme inclusive já reconheceu o Tribunal de Contas da União.⁴¹

Tudo isso reforça a tese de que a dívida federal demanda um regime jurídico específico, mais flexível, que as dívidas de Estados, Distrito Federal e Municípios. E essa diferenciação não pode se restringir a limites diferenciados de endividamento, como já admite o regime da LRF.

⁴¹ “É cabível, no curso de intervenção federal decretada nos termos dos arts. 34 e 36 da Constituição Federal, o pagamento por parte da União de despesas com pessoal do estado-membro sob intervenção, exclusivamente no que se refere às despesas com pessoal das áreas que justificaram o ato de intervenção federal, e desde que comprovada a insuficiência financeira estadual para honrar os compromissos de sua competência originária e, ainda, que se comprove que, concomitantemente, estão sendo adotadas, pelo interventor federal, as medidas saneadoras previstas no art. 169, §§ 3º e 4º, da Constituição Federal e nos arts. 22 e 23 da LC 101/2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal), sem que haja restrições ou exigência de condicionantes do art. 25 dessa lei para as demais despesas correntes e de capital necessárias à execução do ato de intervenção. Não sendo possível a União executar diretamente a despesa, a transferência intergovernamental necessária para a consecução do objeto da intervenção federal terá natureza obrigatória, sob pena de frustrar a finalidade do ato de índole constitucional.” (Enunciado da Jurisprudência Seleccionada do TCU. Disponível em: <https://tinyurl.com/yjc75mdj>. BRASIL. Tribunal de Contas da União. Acórdão nº 2.986/2018-Plenário, Rel. Min. Marcos Bemquerer, julgamento em 12.12.2018).

4.2.1 O limite de dívida federal e a normalidade da política monetária

Pelo já mencionado papel da dívida pública federal (mobiliária) no desempenho da política monetária nacional, um limite de dívida rigoroso aplicado em âmbito federal poderia vir a impor restrições não planejadas (e indesejadas) à execução daquela política e, portanto, ao efetivo controle inflacionário no país.

O problema em se impor limite quantitativo rígido ao espaço financeiro de atuação da política monetária – em vez de disciplina e controle qualitativos – é que, em teoria, o ônus financeiro não assumido pela sociedade por meio de recursos orçamentários (provenientes ou não de endividamento) deverá sê-lo por meio da inflação, que igualmente drena – de forma menos transparente e controlada – riqueza da sociedade, inclusive de forma tendencialmente regressiva sob o aspecto distributivo, com efeitos negativos, ainda, sobre a produtividade da economia e, portanto, sobre seu potencial de crescimento, conforme se explicará mais adiante.

Não se quer aqui defender que a política monetária não deva se sujeitar a controle, e sobretudo a debate quanto a seu custo fiscal. Tanto a fórmula pela qual é exercida – hoje, por meio da perseguição de metas de inflação – quanto os parâmetros que lhe são politicamente estabelecidos – no caso, as metas de inflação definidas pelo CMN – devem ser discutidos quanto a sua eficiência, ou seja, quanto à aptidão de entregar o resultado almejado a um menor custo socioeconômico, no que se inclui, evidentemente, o seu custo fiscal.⁴²

⁴² Nesse sentido, pode-se questionar, por exemplo, a forma como hoje é definida a política monetária brasileira, por meio de decreto presidencial, no caso o Decreto 3.088/1999, que instituiu a sistemática de metas de inflação, e deliberações parametrizadoras periódicas do CMN, pelas quais são definidas as metas, sem a submissão ao crivo legislativo, o que lhe prejudica a democraticidade. A LC 179/2021, recém-aprovada, traz alguma disciplina legal à política monetária nacional, especialmente no que tange a sua execução pelo Banco Central, consolidando, em síntese, a dinâmica atual e trazendo como especiais inovações regras de resguardo e reforço à autonomia do Banco Central. A lei define expressamente a estabilidade de preços como objetivo fundamental da atuação do Banco Central (art. 1º, *caput*), mas indica, como objetivos secundários, a estabilidade e a eficiência do sistema financeiro, a suavização dos ciclos econômicos e o fomento ao pleno emprego (art. 1º, par. único). Consideramos, porém, que, para além da louvável definição das balizas normativas de execução da política monetária em lei, ainda se faz necessária a instituição de mecanismos de controle político-democrático, por exemplo, das metas de inflação – como ocorre normalmente com as metas fiscais, as quais são submetidas à aprovação do Congresso Nacional – e, sobretudo, da execução propriamente dita da política monetária, a cargo do

A execução da política monetária – na forma em que é desempenhada hoje e sob a lógica subjacente ao art. 164, § 2º, da Constituição – depende de um volume adequado de títulos da dívida mobiliária da União na carteira do Banco Central, com os quais este efetua operações de compra e venda, bem como lastreia as chamadas operações compromissadas. Ambas servem à calibragem da taxa de juros de curto prazo de mercado, conforme a taxa básica de juros (a chamada “taxa SELIC”), definida pelo Comitê de Política Monetária, composto pela Diretoria Colegiada do Banco Central, de modo a fazer a inflação convergir para a correspondente meta, esta definida pelo CMN.⁴³

Esses títulos servem ainda para render juros ao Banco Central, “para que ele possa remunerar outros itens do seu passivo [além das próprias operações compromissadas], como os recolhimentos compulsórios das instituições financeiras [...] e os depósitos do próprio Tesouro Nacional (remunerado pela

Banco Central, sem lhe esvaziar a autonomia operacional, reconhecida, a partir de vasta evidência empírica, em vista da experiência internacional, como especialmente eficaz para um efetivo controle inflacionário (SHAH, Anwar (ed.). *The Practice of Fiscal Federalism: Comparative Perspectives* (A Global Dialogue on Federalism, v. 4). Montreal: McGill-Queen’s University Press, 2007. p. 12). Uma forma seria possibilitar a destituição motivada da diretoria do Banco Central não só por iniciativa do Poder Executivo – conforme prevê a nova lei –, mas também, do próprio Senado, em caso de “comprovado e recorrente desempenho insuficiente para o alcance dos objetivos do Banco Central do Brasil”. Ao Senado incumbiria deliberar, por maioria absoluta, sobre possível destituição (em paralelo com sua competência constitucional de aprovação do Presidente e diretores da instituição). Sob o regime de metas de inflação, a hipótese de destituição poderia restar configurada diante de desvio reiterado da meta não satisfatoriamente justificado e desacompanhado de providências corretivas. Não enxergamos em tal possibilidade intromissão indevida do Poder Legislativo na seara do Poder Executivo. A própria Constituição já submete a escolha do Presidente e diretores do Banco Central à aprovação do Senado, de modo que não vislumbramos óbice à possibilidade de excepcional retirada superveniente desse aval, motivada na exorbitação dos limites legais dos mandatos daquelas autoridades, dentro de hipótese precisa e preestabelecida em lei. Trata-se, a nosso ver, de forma de se permitir ao Poder Legislativo fazer valer as balizas normativas por ele aprovadas e de lhe conferir efetivo controle de conformidade sobre a execução da política monetária. De outro modo, admitir-se-á que os dirigentes do Banco Central venham a atuar em excesso de mandato, desde que a isso não se oponha o Presidente da República, esvaziando o propósito de se definirem balizas legais.

⁴³ AFONSO, José Roberto. Dívida pública no Brasil: medidas e significados. *Espaço Jurídico Journal of Law* [EJL], v. 18, nº 2, p. 309-320, maio/ago. 2017. p. 312.

SELIC)”,⁴⁴ sem que se façam necessários aportes extraordinários do Tesouro Nacional ou que se tenha que recorrer à expansão da base monetária (pela emissão de moeda, de competência do próprio Banco Central).

A necessidade de emissão de títulos da União em favor do Banco Central e a possibilidade de resgate destes, sem desembolsos financeiros de uma parte ou outra, são disciplinadas na Lei 13.820/2019 (arts. 6º a 8º).⁴⁵

A Presidência da República, quando encaminhou proposta de regulamentação do limite de dívida consolidada da União, optou pelo parâmetro de dívida consolidada líquida, tal como autoriza o art. 30, § 2º, da LRF, como forma de evitar a imposição de restrições à política monetária,⁴⁶ já que o volume de títulos na carteira do Banco Central, computado no referido limite, poderia, em tese, ser neutralizado pela elevação das disponibilidades financeiras do Tesouro Nacional, depositadas na conta única, perante o Banco Central (conforme preceitua o art. 164, § 3º, da CR/1988).

⁴⁴ AFONSO, José Roberto. Dívida pública no Brasil: medidas e significados. *Espaço Jurídico Journal of Law [EJLL]*, v. 18, n° 2, p. 309-320, maio/ago. 2017.

⁴⁵ “Art. 6º Sempre que, no 20º (vigésimo) dia do mês, o patrimônio líquido do Banco Central do Brasil atingir valor igual ou inferior a 0,25% (vinte e cinco centésimos por cento) do ativo total, a União, até o último dia útil do mesmo mês, efetuará emissão de títulos adequados aos fins de política monetária em favor do Banco, em montante necessário para que seu patrimônio líquido atinja o valor de 0,5% (cinco décimos por cento) do ativo total.

Parágrafo único. A emissão de títulos de que trata este artigo dar-se-á de forma direta em favor do Banco Central do Brasil, sem contrapartida financeira.

Art. 7º Sempre que o valor da carteira de títulos da DPMFi livres para negociação em poder do Banco Central do Brasil atingir percentual igual ou inferior a 4% (quatro por cento) de sua carteira total de títulos, a União efetuará emissão de títulos adequados aos fins de política monetária em favor do Banco, em montante necessário para que sua carteira de títulos livres para negociação atinja o valor de 5% (cinco por cento) da carteira total.

[...]

Art. 8º Mediante prévia autorização do Conselho Monetário Nacional, a União, por intermédio do Ministério da Fazenda, poderá efetuar o resgate, sem desembolso financeiro a favor do Banco Central do Brasil, e o correspondente cancelamento de títulos livres para negociação do Banco Central do Brasil, com vistas a reduzir a DPMFi.

§ 1º O resgate e o cancelamento de que trata este artigo serão limitados ao saldo do patrimônio institucional do Banco Central do Brasil resultante da emissão direta de títulos da DPMFi sem contrapartida financeira, observando-se, ainda, o limite mínimo estabelecido no § 2º do art. 4º desta Lei.”

⁴⁶ BRASIL. Presidência da República. Mensagem Presidencial ao Senado Federal nº 1.069, cit.

Adicionalmente, a LRF prevê a possibilidade de modificação do limite de dívida a qualquer tempo em razão de alterações nas políticas monetária ou cambial, já que podem vir a demandar um maior volume de títulos (art. 30, § 6º, da LRF). A modificação submete-se, de todo modo, ao crivo do Senado, o que garante, indiretamente, o escrutínio político da pretendida mudança nas políticas monetária ou cambial, especialmente quando decorrente não de lei, mas de deliberação do CMN, como tal tomada no âmbito exclusivo do Poder Executivo federal.

Além da necessidade de manutenção de um volume adequado de títulos na carteira do Banco Central, aos quais se associa o custo dos respectivos encargos, a atividade operacional da autoridade monetária envolve possíveis custos adicionais.

É o caso das decisões de elevação da taxa básica de juros, para níveis contracionistas, as quais têm impacto sobre o custo de endividamento da União, bem como sobre o serviço da dívida já contraída, dado que uma parcela expressiva desta se compõe de títulos pós-fixados, indexados à referida taxa (taxa SELIC). Os reflexos são sentidos no resultado fiscal nominal da União, incrementando sua necessidade de financiamento, comumente mediante tomada de crédito.

É o caso, também, de quando o Banco Central, a despeito da rentabilidade de seus ativos, apresenta resultado operacional negativo não compensado por sua reserva de resultado, nem passível de ser absorvido por seu balanço patrimonial. Nessas circunstâncias, aquele resultado negativo será considerado obrigação da União para com o Banco Central, a qual será, a princípio, paga sob a forma de títulos da dívida mobiliária federal adequados aos fins da política monetária, nos termos da Lei 13.820/2019.

Os dois exemplos supradescritos se referem à regular atividade operacional do Banco Central, a quem cabe a execução das políticas monetária e cambial, conforme diretrizes politicamente definidas. Ainda que a estratégia operacional possa importar em custo fiscal maior ou menor, mudanças de abordagem não configuram, propriamente, alterações das políticas monetária ou cambial, as quais o Banco Central sequer estaria juridicamente legitimado a fazer. Assim, não haveria que se cogitar da incidência da hipótese autorizadora da revisão do limite de dívida anteriormente mencionada.

Contudo, se a elevação do impacto fiscal da política monetária decorrer de instabilidade econômica, estará presente outra hipótese legal da revisão ex-

traordinária do limite de dívida (igualmente contida no art. 30, § 6º, da LRF). Aqui também o crivo do Senado estará presente.

Os mecanismos supramencionados acabam por prevenir possíveis constrangimentos à política monetária que possam advir da existência de um limite de dívida, não apenas como forma de não se limitarem os meios de execução do controle inflacionário, mas, também, de evitar a contaminação da política monetária pela política fiscal (“dominância fiscal”), em potencial prejuízo à determinação do Banco Central no desempenho do seu mandato, de perseguição da meta de inflação – diante de um intuito não declarado de conter o crescimento da dívida, em detrimento do resultado obtido em termos de controle inflacionário. Um tal quadro poderia suscitar dúvidas quanto ao comprometimento da instituição com o atingimento da meta, levando as expectativas inflacionárias para patamares além do projetado, com provável reflexo sobre a inflação futura.

Exemplo disso é a decisão de redução da taxa de juros quando dissociada do comportamento inflacionário, como forma de baratear o financiamento do Estado – e, conseqüentemente, mitigar o crescimento da dívida –, a indicar, por outro lado, descompromisso com a estabilidade de preços.

A credibilidade da política monetária – e, conseqüentemente, a confiança no seu compromisso com a meta de inflação – é fortemente associada a melhores resultados em termos de controle inflacionário, inclusive a custo menor, diante do elevado peso das expectativas sobre a inflação futura, hoje amplamente reconhecido.⁴⁷ Assim, um Banco Central acreditado seria, em tese, capaz de apresentar bons resultados sem a necessidade de alterações mais intensas da taxa de juros, o que contribui para um menor custo fiscal da política monetária no médio e longo prazo.

Coerentemente com o que anteriormente afirmado, estudo do FMI indica que a vinculação da política monetária a metas de inflação, como faz o Brasil (e tantos outros países avançados e emergentes), na medida em que lhe fortalece a previsibilidade e credibilidade, tem resultados sensíveis em termos de melhoria do resultado fiscal nominal ou global – o qual inclui a despesa com juros –, especialmente quando o regime de metas de inflação é associado a regras fiscais.⁴⁸

⁴⁷ TOGO, Eriko. *Coordinating Public Debt Management with Fiscal and Monetary Policies: An Analytical Framework*. Policy Research Working Paper 4369. Washington-DC: Banco Mundial, 2007. p. 6.

⁴⁸ “The second robustness check looks at whether the results hold when using the overall fiscal balance (FB) as the preferred measure of fiscal performance. The rationale for including

Isso não quer dizer, necessariamente, que se coloque o financiamento da política monetária em primeiro plano. Decorre, sim, de um razoável consenso econômico de que a interferência da política fiscal sobre a monetária seria contraproducente, inclusive em termos de custo fiscal no médio e longo prazo.

A credibilidade da política monetária, ao melhor ancorar as expectativas inflacionárias, possibilita, ainda, que o Estado tome crédito de longo prazo em sua própria moeda em termos prefixados a custo menor, dado que a inflação futura constitui, talvez, o principal risco da dívida interna prefixada. Reduz, assim, o custo associado a uma melhora do perfil de risco da dívida pública.⁴⁹

O anteriormente dito, não vale, no entanto, para situações-limite, nas quais a permissividade da política monetária com a aceleração inflacionária pode se mostrar como solução menos gravosa, em termos socioeconômicos, de redução (ou, mais precisamente, corrosão) de uma dívida pública excessiva. Trata-se de solução juridicamente controversa, por envolver (em tese⁵⁰) a frustração de legítimas expectativas de credores, impondo-lhes perdas patrimoniais não

interest payments is that the latter reflect the current budgetary footprint of past policies. Estimations based on the FB are shown in Appendix 6, and confirm the results obtained for PFB.21 IT and FR adoption significantly improve the overall balance (Columns [1]-[2]), while countries that adopted both IT and FR tend to have stronger balances compared to countries that adopted only one of the two frameworks. The joint effect of IT and FR is associated with an improvement in FB of about 3.2 percentage points of GDP when FR are enacted after IT and of more than 6.5 percentage points of GDP when IT is adopted after FR. By contrast, this positive impact on the fiscal balance only amounts to about 2.8 percentage points for countries having adopted only IT and to 1.2 for countries with FR only” (COMBES, Jean-Louis; DEBRUN, Xavier; MINEA, Alexandru; TAPSOBA, René. *Inflation Targeting and Fiscal Rules*, cit., p. 19).

⁴⁹ TOGO, Eriko. *Coordinating Public Debt Management with Fiscal and Monetary Policies*, cit., p. 6.

⁵⁰ Diz-se “em tese” porque é possível argumentar que a corrosão inflacionária seria um risco conhecido pelos credores, inerente à potestade do Estado de gestão da própria moeda e, desse modo, por eles precificado. Assim, não haveria legítima expectativa frustrada, mas a realização de um risco inerente ao negócio. Contudo, a frustração do proveito esperado por uma das partes em decorrência do mero arbítrio da outra é incompatível com a natureza contratual da dívida pública, majoritariamente aceita, mesmo sob regime de Direito Público (vide art. 37, XXI, da CR/1988). Inventável, de todo modo, o impacto negativo sobre a credibilidade do Estado como tomador de crédito, com prováveis reflexos sobre seu acesso e custo de crédito no futuro.

esperadas, além de importar em mácula ao crédito público. Daí por que a consideramos pouco defensável em cenário de normalidade.

Não ignoramos o peso relevante da política monetária sobre a trajetória da dívida pública federal desde a implementação do Plano Real. Contudo, a submissão daquela política às regras de restrição fiscal, a exemplo do limite de dívida, não se coaduna com a experiência internacional, podendo ter por efeito indesejado a perda de eficiência da política monetária, com a consequente elevação do seu custo fiscal, além de possíveis implicações sobre a eficácia do controle inflacionário. Neste último caso, o custo socioeconômico restará deslocado do orçamento para a drenagem inflacionária.

Importante ressaltar que uma inflação descontrolada vai muito além de um mero transtorno econômico, apresentando implicações significativas sobre o potencial de crescimento da economia, de geração de emprego e renda, bem como sobre a desigualdade social.

Nas palavras de Sachs e Larrain, a inflação é um mal social, especialmente uma inflação alta e sujeita a variações significativas, em virtude da imprevisibilidade que daí decorre.⁵¹ Essa imprevisibilidade amplia os riscos, trazendo hesitação na tomada de decisões econômicas pelos particulares, sobretudo em relação àquelas que demandam planejamento de mais longo prazo, como é caso dos investimentos. Interfere, assim, no fluxo econômico. Ademais, riscos maiores significam perdas econômicas potencialmente maiores, contribuindo, igualmente, para uma menor produtividade econômica. Num tal cenário, o produto potencial da economia é prejudicado e, conseqüentemente, a geração de emprego e renda. Quanto menor a renda, menor é o acesso a bens e serviços e, portanto, menor o nível geral de bem-estar.⁵²

As variações do valor da moeda também não se alastram de forma homogênea sobre todos os preços e salários.⁵³⁻⁵⁴ Ainda que todos estejam sujeitos

⁵¹ Segundo Sachs e Larrain, “[a]s nações com maior taxa de inflação também tendem a apresentar maior variabilidade. Quando as variações são frequentes e marcantes, a instabilidade dificulta a previsão correta das alterações do nível de preços, mesmo em um futuro muito próximo” (SACHS, Jeffrey D.; LARRAIN B., Felipe. *Macroeconomia*, cit., p. 372).

⁵² BLANCHARD, Olivier. *Macroeconomia*, cit., p. 28.

⁵³ Idem, *ibidem*.

⁵⁴ Sachs e Larrain sustentam que, mesmo que se cogite de um improvável reajustamento uniforme de preços e salários (em virtude, por exemplo, de uma ampla e eficiente indexação econômica) e de uma igualmente improvável inflação alta, porém estável – em que os preços

a perdas redistributivas, o prejuízo é tendencialmente maior entre os extratos social e economicamente mais vulneráveis, por sua muitas vezes reduzida capacidade de repassar eficientemente as perdas inflacionárias para o preço do seu trabalho.⁵⁵ Assim, a inflação elevada traz incerteza, também, quanto ao valor do trabalho, ficando o trabalhador dependente de negociações recorrentes que possam lhe compensar, ao menos em parte, as perdas inflacionárias.

Além disso, os mais pobres precisam manter uma parcela maior de sua renda em moeda, para o suprimento de suas necessidades imediatas de consumo, e não dispõem do mesmo acesso a instrumentos financeiros capazes de resguardar eventuais reservas dos efeitos inflacionários, de forma que são mais expostos à corrosão inflacionária.⁵⁶ Trata-se, portanto, de mecanismo tendencialmente regressivo sob o aspecto distributivo.⁵⁷

variam em termos razoavelmente constantes – o seu custo socioeconômico persistiria. Isso porque a proteção contra a inflação continuaria a constituir fator relevante de tomada de decisão entre os particulares, gerando perda de eficiência, com impacto sobre o produto potencial da economia (SACHS, Jeffrey D.; LARRAIN B., Felipe. *Macroeconomia*, cit., p. 367-368).

⁵⁵ “Em geral, como os salários são redefinidos esporadicamente, a inflação mais alta dá origem a maior variação salarial no decorrer do tempo. [...] Mesmo que a inflação não afete o salário real médio do trabalhador, certamente influi na variabilidade do salário real.” (SACHS, Jeffrey D.; LARRAIN B., Felipe. *Macroeconomia*, cit., p. 374).

⁵⁶ Idem, *ibidem*.

⁵⁷ Isso explica, em boa medida, o resultado distributivo do Plano Real, logo após o qual se observou rápido e expressivo aumento dos rendimentos das camadas mais pobres da população brasileira, em percentual bastante superior ao do crescimento do produto, conforme aponta estudo de Sonia Rocha: “[...] o Plano Real (julho de 1994) foi bem-sucedido, reduzindo a inflação, que atingia 48% ao mês em junho de 1994, à taxa anual de 22% em 1995, que declinou de forma contínua até o final de 1998. Não se trata aqui de discutir as características do Plano, mas apenas de destacar os fatores que contribuíram para a *forte redução da pobreza absoluta no período imediatamente posterior à sua introdução, patamar em que se estabilizou nos anos subseqüentes* – de 1995 a 1997 – a terceira e última etapa do período em foco.

Entre 1993 e 1995 ocorreram mudanças importantes. O rendimento médio das pessoas apresentou um ganho real expressivo, que se deu de maneira mais acentuada para os que percebiam rendimentos mais baixos (Gráfico 1). *Assim, no décimo inferior da distribuição, o rendimento teve desempenho excepcional, dobrando de valor no período, passando de R\$ 28 em 1993 para R\$ 56 em 1995 (preços de setembro de 1997). No segundo décimo da distribuição, os ganhos também foram significativos, apresentando um aumento de 46% no mesmo período. Essa evolução dos rendimentos teve efeitos diretos sobre a redução da*

O descontrole inflacionário constitui, assim, real obstáculo à consecução de objetivos fundamentais do Estado brasileiro, tais quais o desenvolvimento nacional e, sobretudo, a erradicação da pobreza, da marginalização e a redução da desigualdade, definidos no art. 3º da Constituição. Não se trata, portanto, de questão de menor importância.

Niklas Luhmann já reconhecia a relevância da preservação do valor da moeda, em termos de proteção do indivíduo.⁵⁸ O sociólogo alemão não cogita-

*pobreza: a proporção de pobres passou de 44% (62,6 milhões de pessoas) em 1993 para 33,3% (49 milhões de pessoas) em 1995. O fenômeno foi geral, afetando todos os estratos de residência e regiões (Tabela 4 e detalhamento em nível de 23 áreas no Anexo 2). Examinando a série de longo prazo (Tabela 2), verifica-se que o resultado obtido para esse ano é o melhor de todo o período 1970/95, sendo que a proporção de pobres nesse último ano é inferior até mesmo à verificada em 1986 [ano de implantação do Plano Cruzado, que teve como efeito uma temporária contenção inflacionária]. Cabe destacar, ainda, que as melhorias dos rendimentos e de sua distribuição após o Plano Cruzado tiveram pouca duração: a proporção de pobres aumentou com a retomada da inflação, de modo que em 1987 já se situava em um patamar bem mais alto. [...] Esses resultados mostram que os efeitos distributivos do Plano Real em nível nacional já se tinham esgotado em setembro de 1996 e que a proporção de pobres se estabilizava em um novo patamar.” (grifo nosso) (ROCHA, Sonia. *Pobreza e desigualdade no Brasil: o esgotamento dos efeitos distributivos do Plano Real*. Texto para discussão Ipea nº 721. Rio de Janeiro: Ipea, 2000. p. 7-9).*

Observa-se, assim, um consistente resultado distributivo associado à estabilização econômica promovida pelo Plano Real. O efeito distributivo mostrou-se limitado, diante da subsequente estabilização da pobreza, mas permanente, já que essa estabilização se deu em um novo patamar, mais benéfico.

Por outro lado, a razoável estabilidade econômica que se seguiu ao Plano Real, sobretudo no que tange à inflação, contribuiu para a contínua redução da desigualdade de renda no país verificada a partir dali: “A estabilidade monetária trouxe de imediato uma melhoria forte do rendimento médio do trabalho, que já vinha se elevando desde o fundo do poço atingido em 1992. Como tinha ocorrido também por ocasião do Plano Cruzado, o controle da inflação após a implantação do Plano Real resultou em aumento da renda e melhorias distributivas. *Embora o aumento da renda, em particular do rendimento do trabalho, tenha se esgotado já em 1996, a melhoria distributiva iniciou uma queda sustentada a partir de 1997*” (grifo nosso) (ROCHA, Sonia. O declínio da desigualdade de renda no Brasil (1997-2009), *Economia*, Brasília, v.13, nº 3, p. 629-645, set./dez. 2012. p. 636-637).

⁵⁸ “Este problema, necesitado en el fondo de reglamento, tiene rango constitucional [...]. El problema de la preservación del dinero deja el lugar abierto para un posible derecho fundamental. Falta, sin embargo, que el derecho positivo lo desmolde y para esto existen motivos” (LUHMANN, Niklas. *Los derechos fundamentales como institución*, cit., p. 218).

va de uma absoluta estabilidade da moeda, mas de uma proteção jurídica que lhe preservasse a capacidade funcional (“*capacidad funcional*”), especialmente em face de “medidas de poder” que lhe causassem depreciação. Para ele, a toma de dinheiro pelo Estado somente seria economicamente tolerável quando por meios tributários, pois submetidos às garantias liberais configuradoras dos limites jurídicos ao poder de tributar. Fora da via tributária, instalar-se-ia insegurança socialmente deletéria.⁵⁹ Opunha-se, assim, ao financiamento monetário.

Ainda que os custos fiscais, e socioeconômicos, das altas taxas de juros brasileiras estejam em constante questionamento, não se pode olvidar que o descontrole inflacionário enseja consequências tanto ou mais gravosas, de modo que o seu negligenciamento não constitui alternativa razoável. Tanto pelo risco de deterioração da necessária confiança na capacidade da autoridade monetária de exercer esse controle – do que depende a sua própria capacidade de fazê-lo –, retrocedendo-se no esforço das últimas décadas, como pelos efeitos inflacionários dos quais tratamos.

A solução para os altos custos da política monetária brasileira não é simples. Não obstante, observa-se, ao longo dos mais de 25 anos de razoável controle inflacionário, uma gradual redução dos juros reais⁶⁰ e da remuneração média da dívida,⁶¹ o que, a despeito de eventuais tendências globais, aparenta sinalizar, além da melhora do ambiente macroeconômico, o incremento de credibilidade da política monetária brasileira, fruto de alguma consistência no período.

De todo modo, concordamos com Luís Carlos G. de Magalhães e Carla Rodrigues Costa que “uma estratégia de ajuste fiscal baseado somente no controle das despesas primárias é limitada para garantir o equilíbrio das contas públicas”, mostrando-se pertinente a proposta de se considerar a reforma do

⁵⁹ LUHMANN, Niklas. *Los derechos fundamentales como institución*, cit., p. 226-227.

⁶⁰ Cf. GALA, Paulo. Breve histórico da taxa de juros real no Brasil. 30 out. 2019. Disponível em: <https://www.paulogala.com.br/breve-historico-da-taxa-de-juros-real-no-brasil-2/>. Acesso em: 27 ago. 2020.

⁶¹ O Relatório Anual da Dívida Pública Federal de 2019 indica uma redução tendencial do custo médio da dívida entre 2006 e 2019 (BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Relatório Anual da Dívida Pública Federal 2019, cit., p. 19). A mesma tendência é destacada no relatório de 2007, entre 2003 (ano do primeiro relatório) e aquele ano (BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Relatório Anual da Dívida Pública Federal 2007 (n. 5). Brasília, 2008. p. 32).

atual arranjo institucional da política monetária, a fim de mitigar alguns de seus principais impactos sobre a dívida.⁶²

Não nos parece, porém – nem os autores assim defendem –, que a submissão da política monetária a um limite de dívida seja o caminho para assegurar-lhe um custo fiscal mais razoável, o que não quer dizer que o aperfeiçoamento dos controles jurídicos sobre ela incidentes, inclusive em termos de transparência – ou mesmo uma definição mais precisa dos limites do mandato do Banco Central –, não se faça necessário. A discussão desses limites e controles, porém, por mais relevante que seja, foge ao escopo deste trabalho.

Em vista da literatura pertinente, assim como da prática estrangeira, observa-se que as regras fiscais são destinadas ao balizamento da política fiscal e, em especial, à calibragem da arrecadação tributária e da despesa primária. Não têm se prestado, portanto, a impor limites à política monetária, em termos de custo fiscal. Mesmo em países cuja regra fiscal abrange as despesas financeiras, como aqueles que adotam metas de resultado global, tais despesas são tratadas, sob a ótica da gestão fiscal, como fator exógeno de estreitamento ou alargamento do espaço fiscal, conforme sejam maiores ou menores em um dado período, como se observa, por exemplo, na União Europeia.

Solução diversa, ou seja, a restrição do financiamento da política monetária em nível considerado pela autoridade monetária aquém do necessário ao controle inflacionário, especialmente para se permitir um aumento da despesa primária, tem o potencial de ensejar não só um, mas dois fatores de pressão

⁶² Para eles, é “imperativa uma agenda de reformas do atual arranjo institucional da gestão da dívida pública que considere, especialmente: *i*) a emissão e negociação das LFT; *ii*) os procedimentos de controle de liquidez do BCB; *iii*) a gestão da política cambial; e *iv*) as complementaridades institucionais entre o BCB e o Tesouro Nacional” (MAGALHÃES, Luís Carlos G.; COSTA, Carla Rodrigues. *Arranjos institucionais, custos da dívida pública e equilíbrio fiscal*, cit., p. 24). A redução da participação das LFTs na composição da dívida pública federal, por exemplo, por se tratar de um título indexado à taxa básica de juros, significaria desejável menor exposição da dívida pública às variações dessa taxa, manejada como instrumento de política monetária, possibilitando uma menor interferência entre as políticas monetária e fiscal e uma eficiência em tese maior da política monetária, o que poderia significar um controle inflacionário igualmente eficaz a juros menores (PARREIRAS, Maria Araújo. *A estrutura institucional da dívida pública brasileira e seus impactos sobre a gestão da política monetária*, cit., p. 81-82). Contudo, a redução da participação das LFTs envolve um provável aumento do custo da dívida, ao menos no curto prazo, já que pressupõe a parcial substituição daqueles títulos por outros associados a maior prêmio de risco.

sobre a demanda agregada (monetário e fiscal) e, logo, dois prováveis vetores inflacionários.

Ainda que uma política monetária constantemente onerosa exija maior esforço fiscal como forma de mitigar os efeitos sobre a dívida, desse mesmo esforço fiscal, quando efetivo,⁶³ se espera uma menor pressão inflacionária e, conseqüentemente, um abrandamento da política monetária, com a consequente redução do seu custo fiscal.

Isso não significa, repisa-se, que não se possam adotar outros meios de controle do custo fiscal da política monetária. Nesse ponto, concordamos com Élide Graziane Pinto quando afirma que “jamais se deveria admitir, como bem acentua Nunes [...], que fossem excluídos do debate institucional temas de intenso impacto na busca de soluções possíveis para a crise fiscal do Estado brasileiro, como o são o superávit primário, a taxa de juros SELIC, as metas de inflação e a livre flutuação do câmbio”,⁶⁴ para o que compreendemos que os meios de controle precisam ser mais intensamente discutidos e desenvolvidos no âmbito do regime jurídico econômico-financeiro brasileiro.

⁶³ Nos referimos a esforço fiscal “efetivo” para diferenciar, por exemplo, daquele observado no Brasil a partir de 2006. A despeito de expressivos superávits primários, sua dimensão se deveu muito mais aos efeitos da fase ascendente do ciclo econômico sobre a receita do que de um esforço fiscal propriamente dito. Inclusive, no período, o que se verificou foi uma política fiscal majoritariamente expansionista. Por definição, conforme explicam Gobetti, Gouvêa e Schettini, uma política fiscal expansionista caracteriza-se pelo decréscimo do resultado fiscal primário estrutural, o que se observou como regra a partir daquele ano (GOBETTI, Sérgio Wulff; GOUVÊA, Raphael Rocha; SCHETTINI, Bernardo Patta. *Resultado fiscal estrutural: um passo para a institucionalização de políticas anticíclicas no Brasil*. Texto para Discussão Ipea nº 1515. Brasília: Ipea, 2010. p. 42; 48-49), ao menos até 2013. Maurício Oreg, por meio de fórmula em algo diversa, identifica um padrão expansionista da política fiscal brasileira já a partir 2004, “quando [segundo ele] se começa a verificar uma queda do superávit primário estrutural do setor público, em meio a um ciclo econômico (cada vez) mais favorável”. Essa tendência foi acelerada entre 2009 e 2013 (ORENG, Maurício. Superávit primário estrutural – uma proposta de mudança. In: SALTO, Felipe; ALMEIDA, Mansueto (org.). *Finanças públicas: da contabilidade criativa ao resgate da credibilidade*, 2. ed. Rio de Janeiro: Record, 2016. p. 264-265). Sobre a métrica de resultado estrutural trataremos no subtópico 4.5.9.

⁶⁴ PINTO, Élide Graziane. *Financiamento de direitos fundamentais*, cit., p. 45.

4.3 O princípio democrático e a preservação de um espaço político-decisório democraticamente permeável

O princípio democrático é um primeiro princípio que merece aprofundamento quando se discute o balizamento normativo da gestão fiscal por meio da instituição de um limite de dívida e de um correlato regime jurídico fiscal. Em especial, em virtude de seu potencial de vir a conflitar com a natural (e desejável) alternância de poder e cambialidade das preferências político-democráticas em um Estado Democrático de Direito.

Isso exige cautela do legislador, para que não se avance sobre escolhas naturalmente cambiantes, cristalizando-as. Deve-se preservar um mínimo espaço de orientação política da gestão fiscal, de forma a viabilizar a sua “responsividade democrática”, ou seja, a sua permanente conciliação, tanto quanto possível, com a vontade popular eleitoralmente expressada, observados alguns parâmetros intransponíveis, a exemplo de uma sustentabilidade financeira intemporal.

Há de se ter em mente, porém, que essa “vontade popular” não é facilmente identificada, sequer homogênea. De todo modo, à falta de parâmetro melhor, o projeto eleitoral vencedor precisa ser levado em consideração como importante sinalizador da vontade popular, sem a ilusão, porém, de que esta naquele se resume ou àquele se restrinja.

Diz-se “naturalmente cambiantes” as escolhas políticas para as quais diferentes alternativas se mostram técnica e juridicamente defensáveis, associadas, por exemplo, a diferentes escolas econômicas, ideologias, caracterizadas, em geral, por prioridades distintas de objetivos legítimos, igualmente albergados pela Constituição. Como tal, devem permanecer abertas à esfera de decisão política, à alternância das preferências eleitorais, às oscilações da conjuntura econômica e à constante evolução do debate técnico-econômico. Referimo-nos, especialmente, a escolhas relativas ao nível de déficit (ou superávit) fiscal, ao ritmo de constrição ou expansão fiscal, as quais refletem a calibragem política entre os objetivos de sustentabilidade financeira e de atendimento amplo e progressivo das necessidades coletivas, em especial dos direitos fundamentais, além da própria conjuntura, dentro dos limites financeiros do Estado e à luz dos riscos macroeconômicos antevistos.

Helena Torres, em sentido semelhante, leciona que “a preferência entre equilíbrio orçamentário e atendimento a necessidades coletivas, ainda que com aumento do gasto ou do débito público, é uma decisão política”, a “ser tomada com ponderação e avaliada conforme a Constituição e as escolhas manifestadas pelo voto”.⁶⁵

A esse respeito, o jurista italiano Edmondo Mostacci defende uma neutralidade da Constituição em matéria de política fiscal,⁶⁶ a qual pode ser estendida às normas-quadro infraconstitucionais que dão forma a um regime jurídico fiscal constitucionalmente idealizado e que se pretendam duradouras, sob as quais as escolhas públicas mais variadas, dadas suas inexoráveis implicações fiscais, deverão se dar. Por outro lado, a Constituição brasileira não é propriamente neutra nessa matéria, devendo o regime jurídico infraconstitucional bem atentar para tais inclinações.

Além de prevenir a cristalização de escolhas políticas ocasionais, a orientação aqui defendida pretende assegurar maior estabilidade ao regime jurídico fiscal como quadro normativo sob o qual as escolhas financeiras se darão, sem que a natural alternância política lhe exija alterações constantes, que acabem por corroer a aptidão do referido regime jurídico de guiar a tomada de decisão política e, assim, minimamente conformar expectativas. O mesmo propósito de estabilidade normativa parece estar presente na opção constituinte pela lei complementar para o tratamento da matéria, na medida em que esta exige quórum qualificado para sua edição e alteração.

De modo semelhante, Torres adverte que os parâmetros normativos ou, em outros termos, os “controles jurídicos da ação política [...] não podem chegar à negação das escolhas públicas, ao inibir, tolher ou abstrair a decisão política da atividade financeira do Estado”.⁶⁷

Nessa linha, defendemos que os parâmetros de juridicidade substantivos devem ser preferencialmente extraídos da Constituição, estejam nela expressa ou implicitamente contidos, ressalvado o importante papel do legislador infraconstitucional de lhes adensar o conteúdo normativo e lhes reforçar a coer-

⁶⁵ TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional financeiro*, p. 142.

⁶⁶ MOSTACCI, Edmondo. From the Ideological Neutrality to the Neoclassical Inspiration: The Evolution of the Italian Constitutional Law of Public Debt and Deficit. In: MORRISON, Fred L. (Ed.). *Fiscal Rules: Limits on Governmental Deficits and Debt*. Minneapolis-MN, US: Springer, 2016. p. 192.

⁶⁷ TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional financeiro*, cit., p. 122.

cibilidade. Assim, o regime jurídico fiscal infraconstitucional deve constituir, sobretudo, um quadro normativo densificador das balizas constitucionais e disciplinador do processo político-decisório, para que sob ele sejam tomadas decisões com maior substância democrática e aderência constitucional.

A abertura democrática aqui propugnada traz consigo algum risco de inconstância, imprevisibilidade. Trata-se de risco próprio da alternância política, mitigado, porém, entre outros meios, pelo controle desempenhado pelo Poder Legislativo, que, por seu caráter esperadamente plural, constitui a instância adequada para fazer convergirem as decisões políticas para um ponto de síntese entre as diferentes orientações representadas no parlamento. Ao mesmo tempo, a Constituição brasileira impõe um planejamento fiscal-orçamentário plurianual definido em lei e, como tal, transparente e vinculante, ao qual deve se integrar o planejamento anual, de forma justamente a agregar consistência e previsibilidade à gestão fiscal.

Tal planejamento fiscal-orçamentário envolve ciclos plurianuais integrados por ciclos menores, anuais, definidos em leis orçamentárias (em sentido amplo) encadeadas, vigentes por prazos determinados e idealmente coerentes entre si.

O ciclo maior de planejamento tem como diploma legislativo inaugural o plano plurianual (PPA), de vigência quadrienal, definidor de um planejamento de médio prazo e parametrizador dos demais documentos orçamentários, quais sejam a lei de diretrizes orçamentárias (LDO) e a lei orçamentária anual (LOA), ambas de vigência anual e pertinentes a determinado exercício financeiro.

A vigência do PPA, de quatro anos (conforme definido provisoriamente no art. 35, § 2º, do ADCT), pauta-se pelo ciclo eleitoral, ainda que com este não coincida perfeitamente. No PPA devem ser estabelecidas diretrizes, objetivos e metas de médio prazo para a gestão pública, especialmente de cunho fiscal, nos termos do art. 165, § 1º, da Constituição.⁶⁸ Sua proposição, reservada ao chefe do Poder Executivo, sempre no primeiro ano de governo, ressalta o papel deste

⁶⁸ O texto constitucional se refere a “diretrizes, objetivos e metas [...] para as despesas de capital e outras delas decorrentes e para as relativas aos programas de duração continuada”, por serem despesas capazes de onerar o orçamento público por períodos que, no mínimo, ultrapassam um exercício financeiro, demandando planejamento de horizonte temporal mais alargado. A Constituição, inclusive, veda que se dê início a investimento (despesa de capital) cuja execução ultrapasse um exercício financeiro sem prévia inclusão no PPA (art. 167, §1º). Não resta dúvida, portanto, que o planejamento fiscal de médio prazo é aspecto inerente ao PPA.

último no delineamento do planejamento fiscal do seu período de mandato, o qual passará obrigatoriamente pelo crivo legislativo.

O mesmo procedimento é observado nas demais leis orçamentárias, que sucedem o PPA. À LDO cabe, *grosso modo*, estabelecer as metas e prioridades para um dado exercício financeiro (165, § 2º, da CR/1988) e à LOA, a efetiva orçamentação, a estimativa das receitas e estabelecimento das despesas do respectivo exercício. A LDO permite, portanto, a prévia definição de diretrizes de política fiscal e orçamentária que orientarão a deliberação alocativa propriamente dita, formalizada na LOA.

Os limites de dívida se inserem entre as escolhas políticas minimamente cambiantes em matéria financeira a que nos referimos e, seguindo a mesma lógica procedimental descrita anteriormente, nascem de proposta do chefe do Poder Executivo federal, mas dependem, para sua definição, de decisão legislativa; no caso, de resolução do Senado Federal, nos termos do art. 52, VI, da Constituição. Eles constituem importante baliza de política fiscal, de alcance nacional, vinculadora da gestão fiscal nas três esferas federativas. E, nesse sentido, deles igualmente se exige responsividade democrática, o que se exprime – ainda que de maneira imperfeita – nas inclinações políticas dos representantes eleitos, não só para a chefia do Poder Executivo, mas também para os assentos parlamentares.

Conforme adverte Allen Schick, uma abertura democrática como a aqui defendida traz o risco de que os limites – e demais parâmetros normativos – se pautem pela conveniência do governo, de forma a viabilizar o espaço fiscal necessário à concretização de seus projetos, independentemente de considerações de sustentabilidade financeira. Para prevenir tal ocorrência, ele aponta a transparência fiscal e o controle social (em termos de custos político-eleitorais) como principais instrumentos para garantir uma orientação financeiramente sustentável, sob o modelo que defendemos⁶⁹ (sobre transparência e controle trataremos mais detidamente no tópico 4.4). Isso equivale a dizer – e disso não discordamos – que uma gestão pública responsável e democrática pressupõe o amadurecimento das instituições democráticas. O mesmo pode ser dito da gestão fiscal, submeta-se ela, ou não, a regras fiscais.

O risco supramencionado é inerente à democracia, mas, ao mesmo tempo, associado a um déficit democrático, a uma democracia imperfeita, o que, aliás,

⁶⁹ SCHICK, Allen. Post-Crisis Fiscal Rules: Stablishing Public Finance while Responding to Economic Aftershocks. *OECD Journal on Budgeting*. Paris: OCDE, 2010. p. 10.

é a regra, e não a exceção. Ainda assim, sendo a democracia valor essencial e inegociável em um Estado Democrático de Direito, o risco mencionado há de ser enfrentado com mais e não menos democracia, sobretudo pelos instrumentos a que Schick se refere (transparência e controle).

Não se quer aqui dizer que regimes não democráticos não apresentam risco semelhante. Apresentam, aliás, risco até maior. Ainda que a concentração de poder possa tornar mais fácil a implementação de uma agenda de disciplina fiscal, a ausência de controles democráticos deixa a gestão da coisa pública completamente à mercê das preferências dos governantes, que podem simplesmente não acolher a responsabilidade fiscal como um valor a ser promovido.

Dentro de um propósito de fortalecer a conexão entre a política fiscal e as escolhas eleitorais, reforçando assim a sua legitimidade democrática, o regime fiscal holandês dispõe de mecanismo interessante e bastante peculiar, capaz trazer para o debate eleitoral, de forma clara e transparente, a discussão dos impactos fiscais dos programas de governo em disputa, de forma a subsidiar a escolha dos votantes. Para tanto se vale de órgão de elevada credibilidade técnica e reconhecida neutralidade política (o *Bureau for Economic Policy Analysis* ou *Centraal Planbureau*, em holandês), responsável por avaliar, antes das eleições, as implicações fiscal-orçamentárias dos programas de governo dos partidos.⁷⁰ Dessa forma, maiores são as chances de se ter um debate honesto e sóbrio a respeito da gestão fiscal no curso da campanha eleitoral, contribuindo para uma crescente compreensão por parte da população e, desse modo, para uma escolha eleitoral mais bem informada.

Após a eleição, o governo constituído deverá construir, juntamente com os partidos que formarão a coalisão governista (por se tratar de um regime parlamentarista), um programa fiscal de médio prazo vinculante, ao qual se dará ampla publicidade.⁷¹ Ainda que possa haver algum distanciamento do programa de governo originalmente apresentado, durante as eleições, a transparência do processo amplia a probabilidade de coerência com aquilo que foi proposto e em tese avalizado pelo eleitorado.

Wyplosz aponta, entre as razões do sucesso do regime holandês, justamente a opção por não se vincular a uma meta fixa, predefinida – diferentemente do que se observa no regime comunitário europeu e mesmo em alguns regimes nacionais da região –, mas sim a metas política e periodicamente definidas, a

⁷⁰ WYPLOSZ, Charles. *Fiscal Rules*, cit., p. 14.

⁷¹ Idem, *ibidem*.

cada início de governo, por meio de negociações públicas e visíveis,⁷² em linha com o que aqui defendemos.

4.3.1 A efetiva participação do Poder Legislativo sob a Constituição Política brasileira

Conforme já sinalizado, a abertura democrática do planejamento fiscal-orçamentário não dispensa a efetiva participação do Poder Legislativo. Para além de alguma coerência com o programa de governo sagrado vencedor no pleito presidencial, a legitimidade democrática da política fiscal pressupõe, também, um necessário filtro legislativo, de forma a inibir a concentração de poder rechaçada pelo Estado de Direito e, sobretudo, ampliar o debate democrático. Conforme Rodrigo Luís Kanayama, a deliberação parlamentar constitui “condição *sine qua non*” de um orçamento democrático,⁷³ diferenciando-o de um mero ato de autoridade. O mesmo vale para outras decisões políticas em matéria financeira.

A participação do Poder Legislativo, apesar de seu eventual caráter propositivo, constitui, primordialmente, um mecanismo de controle. Um controle preponderantemente político, mas também jurídico, dado o necessário controle de constitucionalidade desempenhado pelo Poder Legislativo quanto aos projetos submetidos a sua deliberação. Trata-se, segundo Heleno Torres, “[d]o mais importante ato de controle político sobre as escolhas técnicas da burocracia e políticas dos órgãos de Governo”.⁷⁴

A Constituição brasileira assegura a participação do Poder Legislativo no planejamento fiscal-orçamentário ao estabelecer que este seja definido em leis orçamentárias sucessivas, que, como tal, exigem deliberação e aprovação do Congresso. Garante-se, assim, ampla representatividade democrática ao processo político-decisório que lhe é inerente, dada a assemblearidade do Poder Legislativo, que permite que nele convivam diferentes visões políticas, majori-

⁷² WYPLOSZ, Charles. *Fiscal Rules*, cit., p. 14.

⁷³ KANAYAMA, Rodrigo Luís. Regime constitucional das finanças públicas. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; GONZAGA, Alvaro de Azevedo; FREIRA, André Luiz (coords.). *Enciclopédia jurídica da PUC-SP*. Tomo Direito Administrativo e Constitucional. Vidal Serrano Nunes Jr., Maurício Zockun, Carolina Zancaner Zockun, André Luiz Freire (coord. de tomo). São Paulo: PUC-SP, 2017.

⁷⁴ TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional financeiro*, cit., p. 152.

tárias e minoritárias, e nele se desenvolva a dialética situação-oposição, própria da democracia.

Destacam Luís Roberto Barroso e Eduardo Mendonça que, “[a]inda que as maiorias tendam a prevalecer também nesses espaços, terão de fundamentar suas pretensões e lidar com eventuais argumentos contrários”.⁷⁵ Favorecem-se, assim, o amadurecimento do debate e sua melhor compreensão pela sociedade, que poderá dele participar com maiores subsídios, e, conseqüentemente, de forma mais efetiva. Os autores acrescentam que “a multiplicidade de valores e pontos de vista existentes na sociedade tende a não permitir uma clivagem perfeita entre maioria e minorias [no âmbito legislativo], sendo possível que diferentes temas produzam polarizações variadas”.⁷⁶

O fortalecimento do papel do Poder Legislativo no processo orçamentário – e na definição das escolhas financeiras do Estado – constituiu claro desiderato da Comissão do Sistema Tributário, Orçamento e Finanças da Assembleia Nacional Constituinte (conforme expressamente apontado no respectivo relatório final), com fins a modificar o então quadro de excessiva concentração do poder financeiro,⁷⁷ próprio do anterior regime autoritário.

Não obstante a ênfase no Poder Legislativo, prevaleceu no debate constituinte a estruturação de um sistema orçamentário centrado no planejamento do Poder Executivo, alternativa tida como mais propícia a uma gestão macroeconômica eficiente – e quase que inescapável, considerada a posição privilegiada deste poder, como principal responsável pela execução do orçamento público (ressalvadas as parcelas menores direcionadas aos demais Poderes e órgãos autônomos).

Conforme destacado por Jean-Luc Albert, a ideia de um planejamento centralizado e a deferência técnica à burocracia executiva são marcas do Estado contemporâneo, até pela diversidade e complexidade de que se reveste modernamente a atuação estatal. Nesse contexto, a iniciativa legislativa em matéria

⁷⁵ BARROSO, Luís Roberto; MENDONÇA, Eduardo. O Sistema Constitucional Orçamentário. In: MARTINS, Ives Gandra da Silva; MENDES, Gilmar; NASCIMENTO, Carlos Valder do (coord.). *Tratado de direito financeiro*. São Paulo: Saraiva, 2013. v. 1, p. 263.

⁷⁶ Idem, *ibidem*.

⁷⁷ AFONSO, José Roberto. *Orçamento e finanças públicas na elaboração da Constituição da República de 1988*, cit., p. 8. No mesmo sentido, ROCHA, Antonio Sérgio Carvalho. As partes e o todo: Congresso Nacional, Executivo e o problema do orçamento no Brasil. *Perspectivas*, São Paulo, v. 34, p. 55-78, jul./dez. 2008, p. 64.

orçamentária é atribuída de forma privativa ao Poder Executivo na generalidade dos países, e a intervenção parlamentar no processo orçamentário é comumente restringida.⁷⁸ A sistemática brasileira não se distanciou dessa fórmula.⁷⁹

Não se descurou, porém, da participação legislativa. Seja no controle do planejamento fiscal-orçamentário, no âmbito do respectivo processo legislativo, seja no controle da execução orçamentária, para o que conta o Poder Legislativo com o auxílio técnico do Tribunal de Contas, ao qual o constituinte atribuiu ampla competência de fiscalização da administração pública.

4.3.1.1 A participação do Poder Legislativo e a disciplina fiscal

Para além do fator democrático, a participação legislativa, como fator de mitigação do arbítrio fiscal, constitui instrumento de resguardo da disciplina fiscal.

⁷⁸ ALBERT, Jean-Luc. *Finances Publiques*, cit., p. 15-19.

⁷⁹ No Brasil, por disposição constitucional expressa, emendas ao projeto da LOA que estabelecem despesas precisam indicar os recursos financeiros necessários, admitidos, a princípio, “apenas os provenientes de anulação de despesa”, devendo se mostrar compatíveis, ainda, com o planejamento definido, sucessivamente, no PPA e na LDO (art. 166, § 3º, I e II, da CR/1988). Na prática, isso significa a impossibilidade, ainda que não explícita, de elevação do déficit orçamentário definido no projeto do Executivo. Restrições ao incremento do déficit ou do gasto são bastante comuns, estando presentes na ampla maioria dos países latino-americanos. Entre os países que compõem a OCDE, 45,5% impunham, em 2006, alguma restrição a tais emendas parlamentares (SANTISO, Carlos. *Parlamentos y presupuestos: la economía política del control presupuestario en America Latina. Revista Internacional del Presupuesto Público*, nº 62, p. 37-86, nov./dez. 2006, p. 64-65). É o caso, ainda hoje, por exemplo, de Espanha e França, que trazem restrições nesse sentido em suas Constituições. Possibilidade observada na prática orçamentária brasileira é a alocação, pelo Congresso, de excedente decorrente de reestimativa da receita, em tese fundada em erro ou omissão na previsão original (art. 166, § 3º, III, “a”, da CR/1988), o que permite a elevação da despesa, mas não a alteração do déficit orçamentário.

De todo modo, não nos parece que a Constituição retire a discussão do déficit orçamentário do Poder Legislativo, já que lhe é dado deliberar sobre as leis orçamentárias que antecedem a LOA, em especial a LDO, onde são estabelecidas as metas do exercício financeiro, dentre elas, conforme explícita a LRF, a meta de resultado fiscal, a qual informará a preparação da proposta orçamentária e a sua apreciação legislativa.

Outro aspecto de limitação às emendas parlamentares, também comum em outros países, é a possibilidade de veto presidencial, admitida a rejeição do veto pela maioria absoluta dos deputados e senadores (art. 66, §§ 1º e 4º, da CR/1988).

Ainda que exista a compreensão – não completamente infundada – de que a centralização das decisões políticas em matéria financeira no Poder Executivo, sob a orientação de um Ministro de Finanças (ou correspondente), seria mais propícia à disciplina fiscal,⁸⁰ essa mesma centralização traz seus riscos, até maiores, em termos de indisciplina e, sobretudo, de inconsistência da política fiscal.

Por certo, existem vantagens que podem ser relacionadas a uma tal centralização, como a possibilidade de adoção rápida e eficiente de ajustes fiscais considerados necessários.⁸¹ Porém, somente se, e enquanto, houver interesse do governo de ocasião em fazê-lo.

Por outro lado, essa centralização restringe o círculo de discussão da política fiscal, possibilitando a tomada de decisões fiscais pouco debatidas, não só entre os políticos, mas também na própria sociedade, tornando-as mais vulneráveis a equívocos e voluntarismos. A própria ausência de debate legislativo contribui para o déficit de transparência, já que se perde a oportunidade de confrontação das diferentes posições políticas, das diferentes opiniões.

Nesse sentido, a efetiva intervenção legislativa pode ser tida como um importante meio de mitigação da assimetria informacional entre o governo e a sociedade, conforme reconhece Carlos Santiso, servindo, assim, de estímulo ao debate público e ao controle social.⁸²

Outro risco associado à centralização é a maior suscetibilidade à captura das decisões políticas por grupos de interesse e à corrupção.⁸³

Sob tais circunstâncias, a desejável alternância política, se houver, tende a se tornar fonte de incerteza e potencial gatilho de descontinuidades e guinadas em diferentes frentes, inclusive na política econômica, dada a concentração de poder no Executivo e a debilidade do filtro político-democrático esperado do Poder Legislativo. Daí resulta maior risco de instabilidade macroeconômica a cada período eleitoral, a depender de quem venha a despontar como potencial vencedor do pleito.

⁸⁰ SANTISO, Carlos. *Parlamentos y presupuestos*, cit., p. 50-51. No mesmo sentido, SCHICK, Allen. *Can National Legislatures Regain an Effective Voice in Budget Policy?* *OECD Journal on Budgeting*. Paris: OCDE, 2002, p.16.

⁸¹ SANTISO, Carlos. *Parlamentos y presupuestos*, cit., p. 50-51.

⁸² *Idem*, p. 56.

⁸³ *Idem*, p. 54.

Impõe-se esclarecer que as possíveis guinadas a que nos referimos não se confundem com reorientações políticas, próprias de democracias maduras e sem as quais não há espaço para legítimas e muitas vezes necessárias correções de rota. Estas, por mais audaciosas que se proponham, deverão, idealmente, ser comunicadas de forma transparente ao parlamento, inclusive quanto à pretendida gestão dos riscos a elas associados. E, quão mais extrema forem as propostas, maiores são as chances de virem a ser moderadas por um parlamento plural, independente e cioso do seu papel de controle democrático.

Por tudo isso, não nos parece defensável, sob qualquer aspecto, o alijamento do Poder Legislativo das escolhas públicas em matéria financeira. Dele se espera que interaja politicamente com o Poder Executivo, buscando aprimorar essas escolhas, em vista de seus possíveis impactos socioeconômicos, e lhes garantir a conformidade, primeiro, à Constituição e, segundo, às normas gerais que regem a matéria. Sob essa dinâmica, prestigiam-se dois dos principais aspectos do Estado Democrático de Direito: a limitação do poder, pela sua desconcentração e pelos controles recíprocos que daí decorrem (freios e contrapesos), e a legitimação democrática do processo político-decisório.

Infelizmente, o histórico de participação parlamentar no processo orçamentário brasileiro pós-redemocratização, e de outros tantos países, não colabora para o reconhecimento da importância do papel do Poder Legislativo. Ele se caracteriza, preponderantemente, por emendas orçamentárias voltadas ao financiamento de ações clientelistas avulsas, dissociadas de qualquer planejamento (*pork barrel spending*),⁸⁴ e pela pouca atenção às implicações fiscais, seja das propostas do Poder Executivo, seja daquelas dos próprios parlamentares.

Trata-se do resultado de uma estrutura de incentivos ainda subsistente no quadro político-eleitoral brasileiro, que precisa ser enfrentada. Não devemos, contudo, nos ater a distorções políticas para refutar a importância da participação legislativa.

Em linha com a doutrina de Canotilho, a separação de poderes não deve se restringir às ideias de “divisão”, “controle” e “limite” do poder. Deve envolver, também, “a separação como constitucionalização, ordenação e organização do poder do Estado tendente a decisões funcionalmente eficazes e materialmente justas”.⁸⁵ Mostra-se, assim, proveitosa a discussão e identificação, dentro dos

⁸⁴ SANTISO, Carlos. *Parlamentos y presupuestos*, cit., p. 57.

⁸⁵ CANOTILHO, J. J. Gomes. *Direito constitucional e teoria da Constituição*, cit., p. 244.

parâmetros organizatórios definidos na Constituição, de um papel renovado do Poder Legislativo, conforme suas vocações e potencialidades, nas mais diferentes matérias, inclusive na seara fiscal-orçamentária. É justamente o que defende Allen Schick, ao advogar uma atuação do Poder Legislativo no século XXI focada na promoção da disciplina fiscal por meio, principalmente, de uma maior eficiência na alocação dos recursos financeiros,⁸⁶ como forma de alcançar maior proveito social sem a necessária expansão do gasto.

O enfoque na eficiência alocativa exige a busca constante do aperfeiçoamento das políticas públicas em curso, ainda que daí possam – e devam – resultar prejuízos a determinados grupos de interesse, em prol de um resultado social mais expressivo. Aí reside a vocação do parlamento para o tratamento da questão, pela sua mais ampla representatividade, a permitir que uma maior gama de interesses estejam representados e sejam considerados, e pela publicidade que se espera do debate legislativo, em contraposição às decisões a portas fechadas mais comuns ao Poder Executivo. Ainda que destas se exija, *a posteriori*, a publicização dos motivos, por razões republicanas óbvias, ainda assim, estes serão, naturalmente, mais facilmente falseáveis, favorecendo, assim, a captura sub-reptícia do poder político por grupos de interesse mais poderosos e bem organizados.

Isso exige, por outro lado, que o legislador compreenda a restrição financeira e a importância da sustentabilidade financeira do Estado, tomando-a como objeto de atenção parlamentar, em contraste com uma visão corriqueira, que apequena o papel do Legislativo, de que se trataria de tema de preocupação tão só do Executivo.

4.3.2 O limite de dívida como efetivo parâmetro fiscal: necessária conciliação entre abertura democrática e balizamento normativo

Parâmetros fiscais numéricos, como é o caso do limite de dívida, não devem se pretender perenes. Não apenas pelas considerações de responsividade democrática até aqui deduzidas, mas também pela incerteza das projeções em que se baseiam, tão maior quão mais distante se estiver dos cenários que se pretende antecipar, e pelas naturais mudanças de conjuntura econômica.

⁸⁶ SCHICK, Allen. Can National Legislatures Regain an Effective Voice in Budget Policy?, cit., p. 28.

A esse respeito, Blanchard, Leandro e Zettelmeyer advertem para a inconveniência da definição de um patamar rígido como limite de dívida, dado que os parâmetros numéricos do que seja uma dívida pública sustentável variam conforme o perfil da dívida e o contexto macroeconômico, especialmente em função das taxas de juros e crescimento, correntes e esperadas. Sob a perspectiva de taxas de juros baixas e inferiores à taxa média de crescimento, observada atualmente na União Europeia – e, de modo mais geral, nas economias avançadas –, eles defendem que o limite de dívida dos países do bloco, de 60%, assim como o limite de déficit, de 3% dos respectivos PIBs, estabelecidos em um cenário de juros positivos, mostram-se hoje inapropriados e excessivamente restritivos.⁸⁷

Não há sequer evidências de que a existência de parâmetros rígidos, inalteráveis, garanta maior consistência à gestão fiscal. O regime fiscal comunitário europeu é exemplo disso. Lá, limites de dívida e déficit bastante duradouros não impediram que a relação média entre dívida e PIB dos países da zona do euro alcançasse em 2019, mais de vinte anos depois de instituído o respectivo limite – e antes, portanto, do impacto da pandemia da Covid-19 –, o patamar de 84,1%, com destaque para Grécia (176,6%), Itália (134,8%), Portugal (117,7%), França (98,1%), Bélgica (98,6%) e Espanha (95,5%).⁸⁸

Na prática, o limite de dívida europeu funciona como diretriz, à qual os países do bloco devem orientar suas políticas fiscais, buscando uma redução da diferença entre seus níveis de endividamento e o referido limite de, no mínimo, um vinte avos por ano, apurada pela média trienal (média móvel trienal).⁸⁹ Não se exige, portanto, um rápido enquadramento àquele limite.

Desconformidades relativas ao limite de déficit são igualmente comuns.⁹⁰ Não se nega, contudo, alguma eficácia conformativa àqueles parâmetros nor-

⁸⁷ BLANCHARD, Olivier; LEANDRO, Álvaro; ZETTELMEYER, Jeromin. *Redesigning EU Fiscal Rules*, cit., p. 19.

⁸⁸ UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. Eurostat. Provision of deficit and debt data for 2019 (first notification). News Release – Euroindicators nº 65/2020, Luxemburgo: Eurostat, 2020.

⁸⁹ UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact* (2017 Edition). European Economy Institutional Paper nº 052. Luxemburgo: Publications Office of the European Union, 2017. p. 46.

⁹⁰ WYPLOSZ, Charles. *Fiscal Rules*, p. 22-23.

mativos, especialmente nos seus primeiros anos de vigência, sob um contexto econômico favorável, conforme apontam Michal Tomášek⁹¹ e Jean-Luc Albert.⁹²

É, portanto, desejável que a cada governo os limites de dívida possam ser rediscutidos e, eventualmente, revisados. Permite-se, dessa forma, neles imprimir a orientação, em termos de política fiscal, de um novo governo eleito, de quem deve partir a proposta de revisão, com os temperamentos do Senado, igualmente legitimado pelo voto. Reforça-se assim, para o limite da dívida pública federal, o seu caráter de compromisso político, importante para que haja maior confiança na predisposição do governo de a ele se conformar na condução da gestão fiscal.⁹³

Por outro lado, para que o limite de dívida federal signifique um verdadeiro compromisso político, dele se espera alguma estabilidade, que lhe permita servir de sólido parâmetro fiscal de médio prazo.⁹⁴ Nesse sentido, a revisão do limite deve ser disciplinada de forma a prevenir alterações frequentes, tal como orienta a literatura econômica,⁹⁵ sem se obstar, no entanto, a possibilidade de revisão ordinária periódica, intervalada, a cada troca de governo, e mesmo revisões extraordinárias, quando devidamente justificadas, sempre sujeitas a aprovação legislativa.

⁹¹ TOMÁŠEK, Michal. The Crisis of the Economic and Monetary Union and Its Solution (or Dissolution?). In: MORRISON, Fred L. (ed.). *Fiscal Rules – Limits on Governmental Deficits and Debt*. Minneapolis-MN, US: Springer, 2016. p. 24-25.

⁹² Segundo Albert, entre 1996 e 2000, o resultado fiscal europeu médio passou de um déficit de mais 4% do PIB para um superávit de algo em torno de 1% do PIB (ALBERT, Jean-Luc. *Finances Publiques*, cit., p. 177).

⁹³ Conforme apontamento do FMI, a inexistência de comprometimento político suficiente com a regra torna improvável que ela prospere no seu papel de conformação da gestão fiscal, em prejuízo da credibilidade da política fiscal (FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, p. 15).

⁹⁴ “Fiscal objectives are credible not only when they are defined in precise terms and are time bound but also when the government demonstrates a commitment to adhere to them. To provide a credible anchor for decision making, fiscal objectives must have been in place long enough, at least a period of three or four years [...]” (FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Transparency Handbook*, cit., p. 76).

⁹⁵ SCHAECHTER, Andrea; BUDINA, Nina; WEBER, Anke. *Fiscal Rules in Response to the Crisis*, cit., p. 5. A esse respeito, o FMI recomenda uma constância mínima de três ou quatro anos para que uma regra fiscal seja efetivamente capaz de conformar a trajetória fiscal de um governo (FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Transparency Handbook*, cit., p. 77).

Convém destacar, a esse respeito, a recomendação recente do FMI, no sentido de se incorporar, aos regimes jurídicos fiscais nacionais, um parâmetro de dívida de médio prazo (“*debt anchor*” ou “âncora de dívida”), combinado com um pequeno número de regras operacionais, mais aptas a orientar o planejamento fiscal-orçamentário anual.⁹⁶ Sobre esse último aspecto retomaremos no subtópico 4.5.5.

No que tange aos limites de dívida, a disciplina legal atualmente em vigor permite que sejam submetidas propostas de alteração anualmente, a cada ciclo orçamentário (art. 30, § 5º, da LRF), o que fragiliza seu potencial de servir de parâmetro normativo de médio prazo e fator de previsibilidade da gestão fiscal.

4.4 Transparência e controle

A transparência, conforme bem afirmam Gilmar Ferreira Mendes e Celso de Barros Correia Neto, “apresenta-se estreitamente conectada às próprias bases do Estado Democrático de Direito”⁹⁷ e, como tal, constitui pressuposto de um regime jurídico fiscal com ele coerente.

Wallace Paiva Martins Junior, de forma abrangente, qualifica o conteúdo do princípio da transparência como síntese dos valores e fins expressos nos princípios da publicidade, da motivação e da participação popular.⁹⁸ Esta, para ser efetiva, pressupõe informação *adequada, tempestiva e suficiente*. Permite-se, assim, ao cidadão, melhor compreender as possibilidades e as escolhas que recaem sobre o gestor e, desse modo, organizar-se coletivamente de forma a influenciar tais escolhas.⁹⁹ Nesse sentido, a transparência instrumentaliza a participação social, subsidiando-a em seu papel de direcionamento e aperfeiçoamento da atuação estatal.

⁹⁶ CASELLI, Francesca *et al.* *Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability*. IMF Discussion Note n° 18/04. Washington-DC: FMI, 2018, p. 4.

⁹⁷ MENDES, Gilmar Ferreira; CORREIA NETO, Celso de Barros. *Transparência fiscal*, cit., p. 177-178.

⁹⁸ MARTINS JÚNIOR, Wallace Paiva. *Transparência administrativa: publicidade, motivação e participação popular*. São Paulo: Saraiva, 2004, p. 31.

⁹⁹ ASSONI FILHO, Sérgio. *Transparência fiscal e democracia*. Porto Alegre: Núria Fabris, 2009. p. 58.

A transparência, apesar de elementar do Estado Democrático de Direito e constitucionalmente consagrada – além de suas concretizações legislativas –, não se implementa de forma plena e instantânea, e sim gradual. É, porém, tendencialmente progressiva. Conforme ressaltam Ana Bellver e Daniel Kaufmann, uma vez concretizada a transparência quanto a determinadas informações governamentais, retrocessos são pouco tolerados pela sociedade (e menos ainda pelo Direito), ao mesmo tempo em que a informação disponibilizada tende a induzir demanda por informações adicionais.¹⁰⁰ Trata-se de consequência de uma natural retroalimentação da participação social, que, uma vez viabilizada e fomentada pela disponibilidade da informação, tende a se organizar e a buscar se ampliar, demandando, para isso, mais informação.

Para além de adequada, tempestiva e suficiente, a transparência pressupõe que a informação seja *acessível*, de amplo alcance, considerada a heterogeneidade dos legítimos interessados, desde especialistas a cidadãos comuns, ambos essenciais a um controle social eficaz. Os primeiros, pela qualificação técnica com que podem agregar ao debate público, e os segundos, por agregarem a abrangência, capilaridade e representatividade que qualificam o controle social. Isso exige diferentes estratégias de disponibilização da informação, em diferentes meios, formatos e níveis de detalhamento. Para isso, tem central importância a imprensa livre, como veículo de prospecção, filtragem e propagação da informação.

O controle social, dos atos e omissões do poder público, constitui uma das manifestações mais relevantes da participação social. Ele não se resume a um controle secundário, meramente complementar ao controle institucional desempenhado pelos órgãos competentes. Ele funciona, inclusive, como “controlador do controlador”, expondo falhas e eventuais capturas políticas dos órgãos de controle, contribuindo, assim, para a lisura e o aperfeiçoamento dos controles institucionais.

E, a despeito de sua valorosa contribuição para um controle estrito de legalidade, ele se mostra especialmente útil para avaliações menos objetivas, pertinentes a aspectos de legitimidade da gestão dificilmente conciliáveis com a objetividade mínima que se espera dos controles institucionais, especialmente para fins sancionatórios. Assim, é o controle social a instância mais adequada para o controle da aderência da gestão pública a princípios constitucionais es-

¹⁰⁰ BELLVER, Ana; KAUFMANN, Daniel. *Transparenting transparency: initial empirics and policy implications*. Washington-DC: Banco Mundial, 2005. p. 43.

pecialmente abstratos, bem como aos programas de governo e promessas eleitorais. Esses dois últimos, ainda que a eles não se reconheça vinculatividade jurídica, constituem inegáveis compromisso político.

Quanto a tais aspectos, o controle social tem sua principal arena no processo eleitoral e principal instrumento no voto, elevando a *accountability* política dos representantes eleitos, ou seja, a possibilidade de virem a ser politicamente responsabilizados por suas ações e omissões. Logo, um controle social forte inspira, em tese, maior responsividade democrática (sobre o que comentamos no tópico 4.3).

4.4.1 A transparência fiscal e a Constituição Financeira

A importância da transparência especificamente em relação à atividade financeira do Estado é bem sintetizada por Mendes e Correia Neto, que destacam haver “uma decisão financeira por detrás de cada atuação estatal”, inclusive no que tange à efetivação dos direitos fundamentais, os quais não prescindem, “em alguma medida, [de] prestações positivas por parte do Estado e, por conseguinte, [de] dispêndio de recursos públicos”.¹⁰¹ Nesse sentido, a transparência fiscal evidencia o grau de prioridade – efetiva, e não meramente retórica – dada pelo Estado – e pelos agentes políticos dotados do poder decisório – a um ou outro tema.

A transparência fiscal foi expressamente apontada no relatório final da Comissão do Sistema Tributário, Orçamento e Finanças da Assembleia Nacional Constituinte como princípio básico do desenho constitucional das finanças públicas brasileiras e, portanto, da Constituição Financeira.¹⁰² Isso se reflete, por exemplo, no modelo orçamentário estabelecido na Constituição, o qual extrapola as funções orçamentárias clássicas de previsão da receita e de fixação da despesa para incorporar um planejamento fiscal-orçamentário vinculante de médio prazo, definido e publicizado por meio de lei, agregando, em tese, transparência e previsibilidade à atividade financeira do Estado.

A transparência fiscal está presente, também, no dever constitucional de prestar contas (art. 70, par. único), o qual recai, de forma ampla, sobre todos

¹⁰¹ MENDES, Gilmar Ferreira; CORREIA NETO, Celso de Barros. *Transparência fiscal*, cit., p. 184.

¹⁰² AFONSO, José Roberto. *Orçamento e finanças públicas na elaboração da Constituição da República de 1988*, cit., p. 8.

aqueles que utilizem, arrecadem, guardem, gerenciem ou administrem recursos públicos. O mesmo se diga do sistema constitucional de controle externo de que tratam os arts. 70 e seguintes da Constituição, composto pelos Tribunais de Contas, em interface com os Poderes Legislativos de cada esfera federativa.

Os limites de dívida também constituem instrumentos de transparência fiscal, por imporem, como consequência necessária, a publicização da dívida e do endividamento dos entes políticos e de seus resultados fiscais. E, mais do que a mera divulgação, demandam o controle das informações prestadas quanto a sua precisão e integridade, de modo a que se possa atestar a idoneidade necessária à aferição da conformidade da gestão fiscal. Podem, ainda, contribuir para a previsibilidade da gestão fiscal, desde que cogentes e relativamente estáveis.

4.4.2 Os benefícios correlatos à transparência fiscal

A literatura econômica dedica especial atenção à transparência fiscal. Naquele ramo de produção científica, tem destaque o conceito de George Kopits e Jon Craig, segundo o qual a transparência fiscal envolve a disponibilização ao público de informações quanto à estrutura e ao funcionamento da gestão, dos números da gestão fiscal, das respectivas projeções, assim como das intenções da política fiscal, que, associadas à conjuntura econômica, impactam aquelas projeções. Essas informações devem ser prontamente acessíveis, confiáveis, inteligíveis e internacionalmente comparáveis, de modo a permitir à sociedade (“*the electorate and financial markets*”) avaliar o quadro fiscal e os custos e benefícios das atividades governamentais, incluídas suas implicações econômicas e sociais, presentes e futuras.¹⁰³

O FMI tem como diretriz para seus países membros a instituição de regras que obriguem a ampla, periódica e tempestiva disponibilização de informações fiscais relevantes, conforme padrões contábeis predefinidos, preferencialmente internacionais (para fins de comparabilidade), as quais permitam o efetivo conhecimento do custo do Estado e de suas políticas públicas, além de sua real necessidade de financiamento e posição patrimonial.¹⁰⁴

Tal atenção dada à transparência vai além de seus benefícios em termos de legitimação democrática da gestão fiscal. Pauta-se na vasta evidência empírica

¹⁰³ KOPITS, George; CRAIG, Jon. *Transparency in Government Operation*. IMF Occasional Paper n° 158. Washington-DC: FMI, 1998. p. 1.

¹⁰⁴ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Transparency Handbook*, cit., p. 9-12.

que confirma o seu papel determinante para uma alocação mais eficiente dos recursos públicos¹⁰⁵ e lhe aponta outros benefícios correlacionáveis.¹⁰⁶

É intuitivo imaginar que a opacidade cria condições mais propícias para escolhas alocativas pouco justificáveis, em atendimento a grupos de interesse politicamente influentes, por garantir pouca visibilidade a tais escolhas, mitigando, assim, o custo político a elas associado. Isso “às custas”, como bem ressalta Flávio Rubinstein, “dos setores mais pobres e menos articulados da sociedade”, viabilizando uma dinâmica potencialmente agravadora de iniquidades.¹⁰⁷ Uma participação massiva, subsidiada pela transparência, ainda que não venha a eliminar tais práticas, certamente lhes impõe custo político maior.

Coerentemente, estudos correlacionam maiores níveis de transparência fiscal a melhores indicadores de desenvolvimento humano¹⁰⁸ e menores índices de corrupção.¹⁰⁹

Países mais transparentes tendem a apresentar, também, maior disciplina fiscal e, conseqüentemente, dívida e déficits mais baixos, normalmente refleti-

¹⁰⁵ “There is a widespread perception that greater transparency is beneficial. For instance, the Bushman *et al.* (2004) paper just referenced notes that the availability of information is usually considered ‘a key determinant of the efficiency of resource allocation decisions and growth in an economy’ (p. 208). Moreover, ‘transparency, in addition to improving the allocation of resources, can make governments more accountable, undermine the power of special interests, and thus lead to improved policies and institutions’ (Glennerster and Shin, 2008, p. 184)” (FORSSBÆCK, Jens; OXELHEIN, Lars. *The Multifaceted Concept of Transparency*. In: FORSSBÆCK, Jens; OXELHEIN, Lars (Eds.). *The Oxford Handbook of Economic and Institutional Transparency*. Nova Iorque: Oxford University Press, 2015. p. 15).

¹⁰⁶ Importante esclarecer que, ao nos referirmos a “benefícios correlacionáveis”, não estamos aqui afirmando que sempre haverá clara relação de causa e efeito. Ainda que a existência de correlação possa ser considerada indício de causalidade, ambas não se confundem.

¹⁰⁷ RUBINSTEIN, Flávio. Notas sobre a transparência fiscal no direito brasileiro. In: CONTI, J. Mauricio; SCAFF, Fernando F. (coords.). *Orçamentos públicos e direito financeiro*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011. p. 883.

¹⁰⁸ BELLVER, Ana; Kaufmann, Daniel. *Transparenting transparency*, p. 31. No mesmo sentido, HAMEED, Farhan. *Fiscal transparency and economic outcomes*. Washington-DC: FMI, 2005.

¹⁰⁹ FORSSBÆCK, Jens; OXELHEIN, Lars. *The Multifaceted Concept of Transparency*, p. 19. No mesmo sentido, HAMEED, Farhan. *Fiscal transparency and economic outcomes*, p. 27-30.

dos em notas de crédito mais elevadas e menores custos de endividamento.¹¹⁰ E mesmo quando tal disciplina fiscal não é observada, a transparência, por si só, ao garantir credibilidade às informações fiscais de um país, mostra-se capaz de mitigar a incerteza, possibilitando uma avaliação mais precisa dos riscos, o que parece se refletir em termos de menor custo de endividamento.¹¹¹

Flavio Rubinstein, também pautado em evidência empírica, destaca haver “fortes razões *a priori* para argumentar que a transparência fiscal melhora a performance econômica”,¹¹² tanto em virtude do incremento da disciplina fiscal e da sustentabilidade financeira que costumam estar com ela associados, quanto da maior segurança jurídica que ela proporciona. Diferentes estudos apontam nessa direção, indicando correlação positiva entre transparência e ritmo de crescimento econômico.¹¹³

A opacidade fiscal, por sua vez, correlaciona-se a uma maior suscetibilidade a crises econômicas, provavelmente porque a ausência de informações confiáveis e suficientes, pela incerteza que dela decorre, acaba por se somar à incerteza inerente a qualquer episódio de crise, contribuindo para uma maior cautela dos agentes econômicos em momentos de aversão a risco.¹¹⁴

A transparência é essencial, ainda, ao bom funcionamento de qualquer regra fiscal, na medida em que somente em vista das pertinentes informações, completas, fidedignas, tempestivas e amplamente disponíveis, faz-se possível

¹¹⁰ FORSSBÆCK, Jens; OXELHEIN, Lars. The Multifaceted Concept of Transparency, p. 19. No mesmo sentido, HAMEED, Farhan. *Fiscal transparency and economic outcomes*, p. 19-27.

¹¹¹ HAMEED, Farhan. *Fiscal transparency and economic outcomes*, p. 6-7. No mesmo sentido, KALAN, Diaz Federico; POPESCU, Adina; REYNAUD, Julien. Cost of Not Complying with Fiscal Rules: A European Perspective. In: CASELLI, Francesca *et al.* *Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability*. IMF Discussion Note n° 18/04. Washington-DC: FMI, 2018. p. 60.

¹¹² “De fato, pode-se constatar que, em regra, países caracterizados por graus elevados de transparência fiscal tendem a apresentar performances econômicas mais robustas do que seus pares menos transparentes, respeitadas as condições de comparabilidade (localização geográfica próxima, elementos culturais semelhantes e recursos naturais equivalentes).” (RUBINSTEIN, Flávio. Notas sobre a transparência fiscal no direito brasileiro, p. 879).

¹¹³ FORSSBÆCK, Jens; OXELHEIN, Lars. The Multifaceted Concept of Transparency, p. 19-20.

¹¹⁴ Idem, *ibidem*.

a correta avaliação da conformidade da gestão fiscal aos correspondentes parâmetros normativos.

Por seu turno, as regras fiscais são, em tese, indutoras de transparência, seja porque o seu controle exige uma boa dose de transparência, seja porque constituem, por si sós, parâmetros – não ideais, mas políticos – para a avaliação da trajetória fiscal, sobretudo para o cidadão comum, para quem as discussões técnicas sobre níveis ideais de déficit e dívida, já pouco consensuais, são demasiadamente técnicas.

E, por suscitarem maior atenção da sociedade à questão fiscal, as regras fiscais podem contribuir, ainda, para a introdução no debate eleitoral de considerações importantes sobre o impacto fiscal das medidas propostas, exigindo, assim, maior realismo dos candidatos.

Ao mesmo tempo, e paradoxalmente, as regras fiscais são associadas a um maior risco de opacidade, por meio da ocultação ou falseamento de informações fiscais relevantes, como forma de evitar as consequências jurídicas e políticas do seu descumprimento.¹¹⁵ Trata-se de externalidade comum, mesmo entre as economias avançadas, a exemplo de países integrantes da União Europeia e da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE).¹¹⁶ Caso emblemático é o da Grécia, que, em 2009, teve a dimensão real de seu déficit fiscal revelada,¹¹⁷ em nível cinco vezes superior ao que vinha sendo oficialmente reportado.¹¹⁸

¹¹⁵ FORSSBÆCK, Jens; OXELHEIN, Lars. The Multifaceted Concept of Transparency, p. 13.

¹¹⁶ MELO, Marcus André *et al.* Why do some governments resort to “creative accounting” but not others? Fiscal governance in the Brazilian federation. *International Political Science Review*, v. 35, n° 5, p. 595-612, 2014. No mesmo sentido, LIMA, Rodrigo Medeiros de. Adoção de uma contabilidade pública uniforme em âmbito nacional como instrumento de aperfeiçoamento do controle do endividamento subnacional. In: CONTI, José Mauricio (coord.). *Dívida Pública*. São Paulo: Blucher, 2019. p. 193.

¹¹⁷ “The ‘sudden’ revelation in late 2009 of the scale of the Greek deficit is the most egregious example, but there are many others (see also Koen and van den Noord, 2005), many of which have involved deliberate efforts by the authorities to use gimmicks to facilitate compliance with rules.” (BEGG, Iain. Fiscal Policy Transparency. In: FORSSBÆCK, Jens; OXELHEIN, Lars (eds.). *The Oxford Handbook of Economic and Institutional Transparency*. Nova Iorque: Oxford University Press, 2015. p. 102).

¹¹⁸ MELVIN, Don. Between rock, hard place, Greece picks austerity. How did it get into this mess?, *CNN*, Atlanta-GA, US, 13 jul. 2015.

4.4.3 O necessário controle politicamente independente

Diante dos reconhecidos incentivos à adoção pelos gestores de subterfúgios dirigidos ao contornamento das regras fiscais, a confiabilidade das informações prestadas pelo governo, na condição de sujeito interessado, pressupõe, em princípio, a sua submissão a controle independente. No Brasil, o controle das informações e resultados fiscais é desempenhado, sobretudo, pelos Tribunais de Contas, por força de suas competências constitucionais, realçadas pela LRF.¹¹⁹

A independência deles esperada tem principal esteio nas garantias de imparcialidade constitucionalmente atribuídas a esses tribunais e a seus membros – à semelhança daquelas atribuídas aos órgãos do Poder Judiciário –, de que são exemplo as suas autonomias orgânico-administrativa e financeira, sua iniciativa legislativa própria e privativa e a vitaliciedade de seus julgadores, em linha com o que orienta o FMI.¹²⁰ Não obstante sua inegável importância, tais garantias não excluem o risco de captura política, devendo a sua mitigação ser tomada como ponto de central atenção, como forma de se cultivar a necessária credibilidade desses órgãos.

Atualmente, tem-se observado maior ênfase na qualidade das informações fiscais prestadas pelos governos. Orientações nesse sentido foram recentemente incorporadas às diretrizes de transparência do FMI¹²¹ e estão presentes, também, no contexto comunitário europeu, com destaque para o Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governança (TECG), de 2012, que prevê a atribuição do controle de fidedignidade das informações fiscais prestadas pelos países signatários a instituições independentes.

A LRF, por sua vez, pouco dispõe a esse respeito. Inexiste na lei previsão expressa desse controle de fidedignidade, ainda que se possa considerar aspecto inerente à análise dos relatórios e demais instrumentos de transparência fiscal (listados no art. 48 da lei) que se espera dos Tribunais de Contas. A única exce-

¹¹⁹ É inclusive orientação do FMI que esse controle seja desempenhado por instituições superiores de auditoria, categoria na qual se enquadram os Tribunais de Contas, em seus respectivos âmbitos de competência (FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Transparency Handbook*, cit., p. 47).

¹²⁰ Segundo o FMI, essas instituições devem dispor de clara competência legal (“*clear legal mandate*”), de independência em relação às entidades auditadas e dos recursos necessários ao desempenho de suas funções (Idem, p. 47).

¹²¹ Idem, p. 4.

ção diz respeito à despesa de pessoal, cujos cálculos a lei expressamente impõe que sejam verificados pelo Tribunal de Contas competente (art. 59, § 3º).

Não obstante, a Resolução 142/2001 do TCU, ao disciplinar o exercício de sua competência de controle do cumprimento das prescrições da LRF, insere de modo expreso algumas providências relacionadas ao controle da fidedignidade das informações, a exemplo da avaliação da metodologia e da memória de cálculo da receita corrente líquida da União (art. 3º, I) e da confrontação das informações oficiais divulgadas com aquelas constantes dos sistemas estruturantes de planejamento e orçamento e de administração financeira ou obtidas junto a suas unidades jurisdicionadas (art. 3º, § 1º).

O regimento interno do TCU, por seu turno, prevê em seu art. 228 que o parecer prévio do tribunal, relativo às contas de governo do Presidente da República, “será conclusivo no sentido de exprimir se representam adequadamente as posições financeira, orçamentária, contábil e patrimonial, em 31 de dezembro [...]”.¹²²

A LRF – ou a Lei 10.028/2000, que estabelece infrações de diferentes naturezas pertinentes à gestão das finanças públicas – tampouco prescreve sanção específica para a prestação de informações sabidamente incompletas

¹²² Não obstante a previsão regimental, avaliação de 2009, empreendida no âmbito do programa *Public Expenditure and Financial Accountability*, patrocinado por países estrangeiros e organismos internacionais, a exemplo do FMI, do Banco Mundial e da Comissão Europeia, concluiu que “o TCU não elaborava uma opinião de auditoria sobre as demonstrações financeiras consolidadas do governo federal para informar se elas apresentam uma visão adequada das transações financeiras para o período auditado”, conforme tradução livre extraída do voto do Min. Relator, Aroldo Cedraz, no Acórdão 3608/2014. O referido voto complementa que “o TCU emite um Parecer Prévio sobre as Contas de Governo atestando a fidedignidade das informações divulgadas pelo Governo Federal, sem possuir, contudo, a segurança técnica necessária para tanto. Isso significa que o Tribunal certifica a credibilidade dos números da dívida pública federal, da previdência social, das receitas e renúncias tributárias, da despesa com pessoal e com licitações e contratos, por exemplo, embora não empregue os procedimentos de auditoria exigidos pelas normas profissionais internacionalmente aceitas” (BRASIL, TCU, Acórdão 3608/2014 – Plenário, rel. Min. Aroldo Cedraz, julgado em 9 dez. 2014). Nesse sentido, foi traçada estratégia para o fortalecimento da auditoria financeira no TCU, da qual teria resultado, dentre outras coisas, a efetiva verificação da confiabilidade, integridade e fidedignidade das demonstrações contábeis consolidadas do governo federal, conforme indicam os últimos pareceres prévios das contas da Presidência da República lavrados pelo Tribunal (disponíveis em: <https://portal.tcu.gov.br/contas/contas-do-governo-da-republica/>).

ou adulteradas ou para a adoção de outros expedientes de opacidade fiscal que visem a ocultar desconformidades e evitar as respectivas consequências legais. Vislumbramos em tal omissão prejuízo não só à cogência das normas de transparência, mas à própria eficácia das regras fiscais.

Entendemos altamente recomendável a prescrição de sanção às mais variadas formas de fraude fiscal, de ocultação ou falseamento doloso de informações fiscais relevantes, particularmente quando orientadas ao contornamento das regras fiscais. Tal sanção há de ser suficientemente gravosa para neutralizar eventuais vantagens decorrentes da adoção daqueles expedientes, de modo a desestimulá-los, uma vez que enfraquecem a eficácia das regras fiscais e maculam a transparência e a credibilidade da gestão fiscal.

Outro aspecto de transparência que se tem dado maior atenção relaciona-se à consistência das projeções fiscais e premissas econômicas em que se baseia o planejamento fiscal-orçamentário, à falta da qual crescem os riscos de a gestão fiscal não entregar os resultados prometidos, em desconformidade com eventuais parâmetros normativos.

A submissão de tais projeções e premissas a algum controle independente justifica-se, sobretudo, diante de um reconhecido risco de contaminação política, a qual costuma se traduzir em viés excessivamente otimista ou, em casos mais graves, em manipulações voltadas a indicar espaço fiscal incompatível com os objetivos declarados da política fiscal. Conforme Allen Schick, dificilmente um governo incluirá em suas projeções oficiais, sobretudo de médio prazo, uma futura recessão ou mesmo alguma desaceleração da taxa de crescimento, conforme a prática tem demonstrado.¹²³

Por isso tem crescido entre os países a opção por se valer de órgãos politicamente independentes também para a elaboração de projeções fiscais ou, ao menos, para a avaliação das projeções governamentais, a fim de expor inconsistências e propor ajustes.¹²⁴⁻¹²⁵

¹²³ SCHICK, Allen. *Post-Crisis Fiscal Rules*, cit., p. 12.

¹²⁴ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 10.

¹²⁵ O Direito comunitário europeu, por exemplo, exige dos países da zona do euro que embasem suas programações fiscais em projeções realizadas, ou ao menos endossadas, por instituições independentes (UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact*, cit., p. 33). É o caso do Conselho de Finanças Públicas português, criado em 2012, e de tantos outros congêneres europeus.

Um risco específico da prática orçamentária brasileira sob a LRF é o de manipulações antidemocráticas das estimativas de receita no projeto da LOA, apresentado pelo Poder Executivo, como forma de este ter ampliada a sua discricionariedade alocativa, tal como denuncia Élide Graziane Pinto. Seja pela subestimação da receita, “para que, em havendo excesso de arrecadação durante a execução orçamentária, tais receitas possam ser alocadas (também de forma discricionária) na formação de superávit primário maior do que o previsto na LDO [ou em qualquer outra frente]”,¹²⁶ seja pela sua superestimação, hipótese em que se operará o necessário contingenciamento orçamentário, o qual, à falta de regras disciplinadoras, tal como advertem Francisco Sadeck, Álvaro Gerin e Bruno Valle, “fornece elevado grau de discricionariedade aos ministros e secretários de Estado para a escolha de que ações serão atingidas”, subtraindo-se do parlamento e da sociedade a discussão “do que seriam as prioridades do governo em cada órgão”.¹²⁷

Tal risco restou mitigado pela superveniência do teto de gastos, que tende a constituir o principal fator determinante do montante da despesa autorizada no orçamento, e não mais a expectativa de receita.

Hoje, o risco maior parece ser a subestimação das despesas obrigatórias, de forma a permitir a inclusão no orçamento público de um volume maior de despesas discricionárias sem aparentemente extrapolar os limites do teto de gastos, ainda que isso venha a impor ajustes no momento da execução orçamentária.

A respeito do controle das projeções governamentais e de suas premissas econômicas, a já mencionada Resolução 142/2001 do TCU prevê a avaliação por aquele tribunal da previsão de receita incluída na proposta orçamentária e a remessa de relatório à comissão parlamentar mista do art. 166, § 1º, da Constituição – a denominada Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização – para lhe subsidiar os trabalhos de apreciação da proposta (art. 3º, III).

Alteração mais recente da referida resolução (por força da Resolução 278/2016 do TCU) passou a expressamente prever a análise por aquele tribunal dos parâmetros macroeconômicos que serviram de base para as projeções dos projetos da LDO e da LOA, bem como das memórias de cálculo das estimativas

¹²⁶ PINTO, Élide Graziane. *Financiamento de direitos fundamentais*, cit., p. 315.

¹²⁷ SADECK *et al.* *apud* PINTO, Élide Graziane. *Financiamento de direitos fundamentais*, cit., p. 310.

de despesas obrigatórias (e de receita primária, conforme já contemplava o art. 3º, III, da resolução). Porém, tal análise mais abrangente ocorreria, em tese – de acordo com o que consta do ato normativo –, *a posteriori*, quando da análise, pelo TCU, dos relatórios resumidos de execução orçamentária bimestrais apresentados pelo governo (art. 3º-A, § 2º, “c”), em dissonância com o ideal de um amplo controle preventivo de conformidade da proposta orçamentária, tal como se observa hoje na União Europeia.

Isso não impede, porém, que a análise do projeto orçamentário pelo tribunal, prevista no art. 3º, III, de sua Resolução 142/2001, revista-se dessa mais ampla abrangência. É o que indica o escopo de análise da mais recente avaliação, pelo TCU, do PLOA, em atendimento ao referido art. 3º, III, da Resolução 142/2011, conforme seu objetivo declarado, de exame “[d]a consistência fiscal das estimativas de receitas, dos montantes fixados de despesas e da meta de resultado primário do Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) da União para 2021 e demais aspectos de conformidade da Proposta Orçamentária”.¹²⁸

A norma interna do TCU nada dispõe, no entanto, a respeito da avaliação das projeções fiscais de médio prazo, as quais embasam o planejamento fiscal-orçamentário de médio prazo lançado no PPA, cuja deficiência já foi apontada pelo FMI e contribui para a pouca confiabilidade e utilidade das metas fiscais de médio prazo (não vinculantes) inseridas naquela lei orçamentária.¹²⁹

¹²⁸ BRASIL, Tribunal de Contas da União. Processo 030.532/2020-5 (Portaria de Fiscalização – Semag 439, de 1º de setembro de 2020 [peça processual nº 2]). A instrução preliminar de 24/09/2020, concluída pela unidade técnica do TCU, especifica outros aspectos ainda pendentes de análise naquele processo: “[...] Parâmetros Macroeconômicos, Resultado do Regime Geral de Previdência Social, Sustentabilidade da Dívida Pública, Dívida Ativa, Benefícios Tributários, Financeiros e Creditícios, Autorização para Abertura de Créditos Suplementares e Medidas de Compensação às Renúncias de Receitas” (peça processual nº 50).

¹²⁹ A esse respeito, o FMI recomendou ao Brasil, em 2017, a publicação de uma declaração completa sobre a sua política fiscal de médio prazo, por meio da qual seriam apresentados os objetivos fiscais e metas propostas pelo governo, acompanhados de “visão global e concisa [...] da estratégia econômica e fiscal do governo para o médio prazo”; de “discussão qualitativa dos objetivos fiscais”; de “distinção quantitativa” entre o cenário base e aquele projetado, conforme os impactos esperados da nova política; e de “informações detalhadas sobre o cenário macroeconômico de médio prazo”, incluindo análise da conjuntura macroeconômica externa e seus potenciais reflexos internos, explicitação dos pressupostos das projeções adotadas e desenvolvimento de cenários alternativos, diante da inevitável incerteza das previsões (ALVES, Miguel *et al.* Brasil: avaliação de transparência fiscal, cit., p. 51). Trata-se de aspectos que poderiam estar contemplados em um disciplinamento legal da

Na França, por exemplo, – origem do modelo de Tribunais de Contas, adotado no Brasil – o debate do projeto da lei orçamentária (*loi de finances de l'année*) é subsidiado por relatório da *Cour des Comptes* francesa sobre a situação e as perspectivas, para, pelo menos, os próximos quatro anos, das finanças públicas francesas (*rapport sur la situation et les perspectives économiques*). O documento encontra previsão na *loi organique relative aux lois de finances* – LOLF, de 2001.¹³⁰ Adicionalmente, a Lei orgânica 2012-1403, de 17 de dezembro de 2012 (*loi organique relative à la programmation et à la gouvernance des finances publiques*) instituiu o *Haut Conseil des finances publiques*, como órgão politicamente independente constituído junto à *Cour des comptes*, com o objetivo de emitir parecer sobre os pressupostos macroeconômicos utilizados pelo governo em sua proposta orçamentária e sobre sua conformidade com os objetivos da política fiscal, além de apontar eventuais desvios de trajetória fiscal.¹³¹

Hoje, no Brasil, a Instituição Fiscal Independente (IFI), inserida na estrutura do Senado, tem se ocupado, concorrentemente, da crítica às projeções governamentais, da realização de diagnósticos e do monitoramento de resultados, além da avaliação de proposições legislativas de relevante impacto fiscal, em linha com a atuação de outras instituições fiscais estrangeiras. O referido órgão, a despeito de não gozar de autonomia organizacional, tem garantido pela norma instituidora – Resolução 42/2016 do Senado Federal – algumas salvaguardas importantes para uma atuação independente, como mandatos fixos para seus membros, os quais são destituíveis apenas em hipóteses restritas e preestabelecidas.

Existe, portanto, alguma sobreposição entre as atuações desta última e do TCU, ainda que as competências deste, de cunho constitucional, sejam muito mais abrangentes, incluindo, de mais significativo, sua competência sancionatória. Nesse sentido, faz-se recomendável uma maior interação entre os órgãos naquilo que desempenham em comum, em busca de sinergia.

Aspectos práticos relevantes, independentemente de quem seja o órgão ou entidade responsável pelo controle, são a profundidade, tempestividade e visibilidade de suas manifestações, de forma a que possam efetivamente contribuir para o debate público e transparente.

elaboração do PPA, a exemplo do que já ocorre na LRF, em alguma medida, em relação à LDO.

¹³⁰ ALBERT, Jean-Luc. *Finances Publiques*, cit., p. 165.

¹³¹ *Idem*, p. 377-378.

4.4.4 O controle repressivo-sancionatório das regras fiscais

Para além da sanção de que cogitamos no subtópico anterior, imputável ao contornamento fraudulento das regras de transparência, uma questão que se coloca é a viabilidade (e conveniência) de se impor sanções ao descumprimento de regras fiscais.

De um lado, há a compreensão de que inexistente obrigação sem sanção. Em outros termos, a coercibilidade seria pressuposto da cogência. De outro, há que se ter em conta a suscetibilidade dos indicadores fiscais a fatores alheios às escolhas de gestão fiscal, bem como o compartilhamento dessas escolhas entre os Poderes Executivo e Legislativo, aspectos que podem dificultar a individualização de conduta e a identificação do nexos causal, etapas necessárias à responsabilização pessoal.

Nesse sentido, a legislação brasileira agiu bem ao procurar tipificar o descumprimento de obrigações ou vedações legais específicas, que envolvem condutas pontuais, comissivas ou omissivas, mais facilmente individualizadas (conforme se observa na Lei 10.028/2000). São cominadas sanções, por exemplo, à não adoção das medidas corretivas de desvios definidas em lei, desde sanções administrativas, consistentes na imposição de multa (vide incisos III e IV do art. 5º da Lei 10.028/2000)¹³², até sanção de natureza política, de perda do cargo eletivo e suspensão dos direitos políticos (vide item 5 do art. 10 da Lei 1.079/1050, incluído pela Lei 10.028/2000)¹³³. Mas não são cominadas sanções para as hipóteses de descumprimento de metas e extrapolação de limites legais, ou de não obtenção dos efeitos corretivos almejados a despeito da adoção dos mecanismos de correção prescritos na lei, por se tratar de resultados dependentes de fatores diversos.

Outra alternativa é a adoção das denominadas “sanções institucionais”, também presentes no regime brasileiro, aplicáveis ao ente político que se

¹³² Os dispositivos mencionados sancionam as condutas de não ordenar a limitação de empenho, ou contingenciamento, do art. 9º da LRF, nos casos em que a lei impõe que se faça, e de não promover as medidas legais de redução do montante da despesa total com pessoal, quando se houver excedido o limite legal.

¹³³ O dispositivo trata a não adoção de medidas corretivas frente à extrapolação do limite de dívida como *crime de responsabilidade*, reforçando a especial relevância do referido limite no âmbito do regime jurídico fiscal brasileiro e a especial gravidade da sua extrapolação.

desvie dos parâmetros fiscais normativos. As sanções previstas correspondem às vedações a aumentos de despesa de pessoal, à contratação de operações de crédito, ao recebimento de transferências voluntárias e à obtenção de garantia de outro ente (arts. 22, par. único, 23, § 3º, 31, §§ 1º e 2º, da LRF). As duas últimas sequer fazem sentido para a União, sendo pertinentes a Estados, Distrito Federal e Municípios. Na realidade, nunca se cogitou da aplicação de qualquer dessas sanções à União, seja em virtude de seu limite de pessoal demasiadamente seguro, do qual ela nunca se aproximou, seja porque ela não conta com um limite de dívida definido.

Conforme constata o FMI, no que tange a regras fiscais nacionais, aplicáveis ao ente central, sanções são raras. Em boa medida em virtude de dificuldades na sua aplicação, pela ausência de uma instância política superior que lhe possa supervisionar e pelo risco de instabilidade política, quando o potencial apenado for ocupante dos mais altos cargos políticos.¹³⁴

Nesse sentido, a cominação de sanções é mais comum em regimes supranacionais, no contexto de uma união monetária, a exemplo da União Europeia¹³⁵ e da União Econômica e Monetária da África Ocidental. Mesmo nesses casos, ao menos pelo que se observa da experiência europeia, a aplicação de sanções é evitada, especialmente em razão de suas possíveis implicações políticas.¹³⁶

De outro modo, custos reputacionais e políticos associados à desconformidade da gestão fiscal podem ser bem explorados como meios coercitivos indiretos, como fazem, por exemplo, regras que impõem ao gestor vir a público – perante o parlamento e, quiçá, em rede nacional – explicar eventuais

¹³⁴ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 33.

¹³⁵ Dentre as sanções cabíveis perante o regime fiscal comunitário europeu, a mais branda, de cunho preventivo, consiste na exigência de um depósito financeiro remunerado, no valor de até 0,2% do PIB do ano anterior do país desviante, o qual lhe será devolvido assim que se tiver por solucionada a situação de desconformidade. Outras sanções, pertinentes a desvios mais gravosos, de cunho corretivo, são (i) a imposição de depósito não remunerado de até 0,2% do PIB do ano anterior, ou conversão daquele anterior em depósito não remunerado, (ii) a suspensão total ou parcial do acesso a financiamentos do Banco Europeu de Investimento [...] e, (iv) especificamente para países da zona do euro, a imposição de multa entre 0,2% e 0,5% do PIB do ano anterior (UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact*, cit., p. 55-57; 68).

¹³⁶ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 33.

desvios¹³⁷ e propor medidas suficientes de correção,¹³⁸ assim atestadas por um órgão politicamente independente.

4.5 Sustentabilidade e segurança jurídica

Sustentabilidade e segurança são duas diretrizes constitucionais correlacionadas, interseccionadas, inclusive no que tange a seus reflexos para a gestão financeira do Estado. Ambas guardam estreita relação com o Estado Democrático de Direito e especial pertinência com o controle da expansão da dívida pública, como passaremos a demonstrar.

A sustentabilidade tem sido apontada como mais um subprincípio do Estado Democrático de Direito tanto na doutrina estrangeira quanto na brasileira, desenvolvida esta última tendo a Constituição de 1988 como premissa. Canotilho aponta a sustentabilidade como pressuposto de uma Constituição “que leve a sério a salvaguarda da comunidade política em que se insere”.¹³⁹ No mesmo sentido, o constitucionalista alemão Peter Häberle qualifica a sustentabilidade “como *elemento estrutural típico* do Estado que hoje designamos Estado Constitucional”.¹⁴⁰

A sustentabilidade traz em si um enfoque prospectivo, que deve estar presente em um pacto constitucional que se pretenda permanente, que veicule normas-princípios, compreendidas como mandamentos de otimização, realizáveis de forma progressiva, com o passar dos anos e mesmo das gerações. Nas palavras de Heleno Torres, “[o] Estado constitucional é um contínuo que tende ao futuro sem limite temporal para cumprir suas atividades organizatórias da coletividade”.¹⁴¹

Assim, a Constituição deve ser tida como um pacto político intergeracional, de onde se extraem as bases jurídicas de organização do Estado e da vida

¹³⁷ ANDERSON, Julia; DARVAS, Zsolt. *New life for an old framework: redesigning the European Union's expenditure and golden fiscal rules*. Bruxelas: União Europeia, 2020. p. 33.

¹³⁸ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 33.

¹³⁹ CANOTILHO, J. J. Gomes. O Princípio da sustentabilidade como princípio estruturante do direito constitucional. *Tékhnē – Revista de Estudos Politécnicos*, v. 1, n° 13. jun. 2010.

¹⁴⁰ HÄBERLE *apud* CANOTILHO, J. J. Gomes. O princípio da sustentabilidade como princípio estruturante do direito constitucional, cit.

¹⁴¹ TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional financeiro*, cit., p. 160.

em sociedade, presente e futura, a despeito de uma natural suscetibilidade a alterações, formais ou informais (*mutações constitucionais*). Nesse contexto, Peter Häberle descreve o povo, titular do poder constituinte, como uma coletividade indeterminada, dinâmica, resultante da coexistência e sucessão de diferentes gerações.¹⁴²

Juarez Freitas dedica obra a esmiuçar o conteúdo constitucional do princípio da sustentabilidade. O princípio, segundo ele, seria conexo e adjetivo do objetivo fundamental de desenvolvimento nacional (art. 3º, II, da CR/1988),¹⁴³ impregnado, ainda, de outros fins e valores extraídos da Constituição. Dessa forma, seria ele caracterizador da responsabilidade do Estado e da sociedade por um desenvolvimento que seja “socialmente inclusivo, durável e equânime, ambientalmente limpo, inovador, ético e eficiente, no intuito de assegurar, preferencialmente de modo preventivo e precavido, no presente e no futuro, o direito ao bem-estar”.¹⁴⁴

Em sua dimensão financeira, Juarez Freitas aponta a sustentabilidade como fundamento dos deveres do Estado de responsabilidade fiscal e preservação da estabilidade econômica.¹⁴⁵

Essa dimensão financeira da sustentabilidade encontra suas expressões constitucionais mais concretas na previsão de limites de dívidas, na restrição do volume de endividamento público ao de despesas de capital, associadas à cons-

¹⁴² “The ‘people’ per se is a cooperation, a coexistence, and a succession of several generations.” (HÄBERLE, Peter. A constitutional law for future generations. In: TREMMEL, Joerg Chet (ed.). *Handbook of Intergenerational Justice*. Cheltenham-GB; Northampton-MA, US: Edward Elgar, 2006. p. 224).

¹⁴³ “O ponto é que, quando a Constituição fala em desenvolvimento como valor supremo [preâmbulo] e como objetivo fundamental, quer necessariamente adjetivá-lo como sustentável, intemporal e durável. Melhor do que isso: pretende que a sustentabilidade fixe os pressupostos (sociais, econômicos, ambientais, jurídico-políticos e éticos) de conformação do desenvolvimento constitucional aceitável.

Por sua abrangência, a sustentabilidade remete à realização, em bloco, dos objetivos fundamentais da República. Nessa medida, o valor da sustentabilidade recomenda, como critério de avaliação das políticas públicas e privadas, a redução das desigualdades sociais e regionais, a proteção da dignidade humana e dos seres vivos em geral, assim como a intervenção reguladora contra regressivismos desequilibradores do sistema ecológico [...]” (FREITAS, Juarez. *Sustentabilidade: direito ao futuro*. 2. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2012. p. 110).

¹⁴⁴ Idem, p. 41.

¹⁴⁵ Idem, p. 68-70.

tuição de capital público, dentro de uma pretensa lógica de endividamento sustentável. Bem assim, na preocupação constitucional com o excessivo comprometimento da capacidade financeira do Estado com despesas de pessoal.

Outras normas constitucionais não originárias vieram a reforçar a preocupação constitucional com a sustentabilidade financeira, como as que consagram o equilíbrio financeiro e atuarial como princípios da previdência social, a que institui limite à expansão da despesa primária federal (teto de gastos), a que subordina a execução da lei orçamentária à observância de metas fiscais e limites de despesas, constitucionais ou legais e, mais recentemente, as que apontam a “sustentabilidade da dívida” como diretriz expressa da gestão fiscal (arts. 40, 163, VIII c/c 164A, 165, §§ 10 e 11, 201 da CR/1988, texto principal, e 106 a 114 do ADCT).

No direito português, a sustentabilidade financeira é expressamente consagrada na Lei de Enquadramento Orçamental (Lei 15/2015, de 11 de setembro de 2015), que dá os atuais contornos do regime fiscal daquele país, estando lá definida como “a capacidade de financiar todos os compromissos, assumidos ou a assumir”, com respeito às regras fiscais estabelecidas naquele diploma legislativo.

A segurança jurídica, por seu turno, é historicamente associada ao Estado de Direito, já em sua concepção original. Sob o paradigma do Estado Democrático de Direito, no entanto, ela extrapola sua acepção tradicional, mais estreita, restrita à previsibilidade das relações jurídicas e ao resguardo das esferas individuais de direitos de intervenções arbitrárias, do Estado ou de terceiros, associada ao Estado de Direito liberal dos séculos XVIII e XIX. Ela se apresenta, modernamente, sob uma acepção material, que incorpora a juridicidade ampliada do Estado Democrático de Direito e a centralidade de seu rol mais abrangente de direitos fundamentais.¹⁴⁶

Nesse sentido, suas conhecidas “funções de garantia de certeza jurídica, estabilidade sistêmica e confiança legítima” recaem, hoje, primariamente, sobre o ampliado rol de direitos fundamentais e demais aspectos constitucionais.¹⁴⁷ Resguarda, desse modo, as legítimas expectativas pautadas na Constituição e

¹⁴⁶ TORRES, Heleno Taveira. O princípio de segurança jurídica na construção do Estado Democrático de Direito. In: DE LUCCA, Newton; MEYER-PFLUG, Samantha Ribeiro; NEVES, Mariana Barboza Baeta (coord.). *Direito constitucional contemporâneo: homenagem ao Professor Michel Temer*. São Paulo: Quartier Latin, 2012. p. 417- 418.

¹⁴⁷ Idem, *ibidem*.

fundamenta a progressividade mandatória da concretização do projeto constitucional, coerente com os princípios da força normativa e de máxima efetividade.

A Constituição Financeira, por incorporar os mesmos objetivos da Constituição total, consagra mecanismos de garantia de financiamento, ou de *segurança fiscal*, no tocante ao livre exercício dos Poderes e órgãos autônomos e à fruição de direitos fundamentais. É o caso da previsão de fontes tributárias de financiamento próprias da seguridade social, das vinculações de receita, e dos patamares financeiros mínimos de aplicação obrigatória em educação e saúde.

A mencionada segurança fiscal, ao mesmo tempo que pode ser tida como um desdobramento da segurança jurídica, constitui resultado direto do que entendemos juridicamente por sustentabilidade financeira. Nesse sentido, para além das salvaguardas supramencionadas, ela pressupõe a preservação do espaço fiscal necessário à prevenção de reversões do processo de concretização constitucional e, ao mesmo tempo, suficiente ao seu progressivo aprofundamento, ainda que a velocidade e os meios empregados para tanto, em regra, subordinem-se a decisão política, conforme adverte Fernando Facury Scaff.¹⁴⁸ Trata-se, a nosso ver, do mais forte ponto de contato entre sustentabilidade e segurança. Sobre ele discorreremos mais detidamente no subtópico 4.5.2.

4.5.1 Dívida como parâmetro de sustentabilidade financeira

Leonardo Romero Marino, ao tratar do conteúdo jurídico-constitucional da sustentabilidade financeira, a relaciona à viabilidade, no médio e longo prazo, do normal pagamento da dívida pública – e de sua rolagem, quando for o caso – sem a necessidade de grandes alterações da política fiscal, pela elevação drástica da carga tributária e/ou forte corte de despesa, ou de recurso ao financiamento inflacionário,¹⁴⁹ dados os impactos negativos dessas alternativas sobre o ambiente econômico e o bem-estar social.

Hão de ser considerados não só a dívida propriamente dita, mas todo comprometimento financeiro futuro, por meio da concessão de “garantias, operações extraorçamentárias equiparáveis, e ‘colateralizações’ que onerem receitas futuras, inclusive decorrentes do lucro esperado de empresas estatais”,

¹⁴⁸ SCAFF, Fernando Facury. *Orçamento republicano e liberdade igual*, cit., p. 299.

¹⁴⁹ MARINO, Leonardo Romero. Moldando a “reserva do possível” no tempo, cit., p. 174.

conforme adverte o FMI.¹⁵⁰ Acrescentamos, ainda, a chamada dívida implícita, bastante relevante em termos de sustentabilidade financeira, na qual se destacam os passivos previdenciários sem uma preestabelecida e suficiente fonte de financiamento, constitutivos do déficit previdenciário atuarial.¹⁵¹

Mais do que assegurar a solvência do Estado e, assim, o direito dos credores, o conceito deixa claro que a sustentabilidade financeira visa antes à prevenção de desdobramentos deletérios para o nível geral de bem-estar. Promove, dessa forma, a segurança, primeiramente, dos não credores, tanto na condição de agentes econômicos – comum a indivíduos e empresas, em maior ou menor dimensão –, quanto de cidadãos, pagadores de tributos, usuários de serviços públicos e beneficiários, diretos e indiretos, de políticas públicas.

Importante mencionar que a sustentabilidade financeira do Estado, nos termos a que se refere Marino, não depende unicamente da gestão fiscal. Ela depende também do impacto de variáveis macroeconômicas não fiscais, tais quais crescimento econômico, inflação, juros e câmbio,¹⁵² cujo tratamento, logo, igualmente se insere na temática da sustentabilidade financeira.

O crescimento econômico, por exemplo, além de minimizar o peso relativo da dívida pública, e dos respectivos encargos, tem efeito positivo, também, sobre a arrecadação tributária – e sobre outras receitas públicas –, constituindo, dessa forma, variável particularmente importante para o quadro fiscal de um país.

Essas outras variáveis são, por outro lado, direta e indiretamente impactadas pelo equilíbrio da gestão fiscal, o que reforça a importância primária deste para o asseguramento da sustentabilidade financeira do Estado. Encontra-se bastante demonstrada na literatura econômica a relação entre disciplina fiscal, estabilidade macroeconômica e crescimento econômico, ainda que outros fatores sejam relevantes.

A definição de Marino bem incorpora o significado corrente de sustentabilidade financeira na literatura econômica, do qual não destoa o significado jurídico-constitucional, ainda que a ele não se restrinja, englobando outros aspectos, sobre os quais discorreremos no subtópico seguinte.

¹⁵⁰ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Transparency Handbook*, cit., p. 115.

¹⁵¹ KOPITS, George; CRAIG, Jon. *Transparency in Government Operation*, cit., p. 10.

¹⁵² MAGALHÃES, Luís Carlos G.; COSTA, Carla Rodrigues. *Arranjos institucionais, custos da dívida pública e equilíbrio fiscal*, cit., p. 36.

Nesse sentido, é possível afirmar que o constituinte reformador, ao explicitar, por meio da EC 109/2021, a “sustentabilidade da dívida” como diretriz da gestão fiscal (art. 163, VIII, c/c 164-A), se valeu de expressão não abrangente de todo o conteúdo constitucional da sustentabilidade financeira. Assim, tal reforma constitucional acaba por obstaculizar, em alguma medida, que o princípio seja considerado em seu pleno sentido constitucional, o qual aprofundaremos a seguir.

4.5.2 Segurança fiscal como ponto de intersecção entre os princípios da segurança e da sustentabilidade

A sustentabilidade financeira constitucionalmente considerada não se satisfaz pela simples presença das condições fiscais necessárias à continuidade do pagamento da dívida, à estabilidade da política fiscal e à mitigação de riscos macroeconômicos. Uma gestão financeiramente sustentável, em termos jurídico-constitucionais, deve se preocupar também com a preservação, a médio e longo prazo, de espaço fiscal suficiente ao financiamento de políticas públicas concretizadoras do texto constitucional e, sobretudo, daquelas indispensáveis ao resguardo dos direitos fundamentais, ao menos em seus núcleos essenciais, e dos níveis de fruição já alcançados dos direitos sociais. Incorpora, portanto, o que denominamos *segurança fiscal*.

Isso exige do Estado a busca de receitas públicas suficientes, especialmente por meio do pleno exercício de suas competências tributárias. Não de forma excessivamente compressiva da renda privada e potencialmente inibidora da atividade econômica, mas equilibrada e socialmente equitativa. Envolve, também, o controle das despesas públicas, visando a aprimorar-lhes a eficiência e refrear-lhes a expansão não planejada, além de prevenir perdas e desvios. Inclusive no que tange às despesas com juros e encargos da dívida pública, para que não se imponham sobre parcela demasiada da receita.

Sob tal prisma, mesmo expansões dos níveis de fruição de direitos podem se mostrar juridicamente questionáveis à luz do princípio, quando geradoras de comprometimento excessivo do orçamento e da capacidade de atuação do Estado em frentes constitucional ou socialmente prioritárias.¹⁵³

¹⁵³ A título de exemplo, podemos mencionar a grande e rápida expansão do programa federal de financiamento estudantil – FIES, entre 2010 e 2014, partindo de 76.039 novos financiamentos concedidos em 2010 para 732.593 em 2014, sem o adequado e transparente plane-

Os limites de dívida podem e devem desempenhar papel relevante na preservação do adequado financiamento dos direitos fundamentais e da capacidade financeira do Estado de perseguir a concretização do projeto constitucional, inclusive porque previnem, por via reflexa, um crescente comprometimento do orçamento público com o serviço da dívida.

Ao mesmo tempo, esses limites, quando atingidos, não podem significar a completa perda de acesso ao crédito, como fonte suplementar de financiamento do déficit público, sob pena de colocar em risco a continuidade de serviços públicos e o financiamento de políticas públicas constitucionalmente relevantes.

Importante acrescentar que o controle quantitativo da dívida pública tem entre seus fins, justamente, a preservação do crédito público e, portanto, do acesso do Estado a novos empréstimos, quando necessários.

As preocupações de segurança fiscal, a exemplo das aqui pontuadas, devem permear a discussão de um regime jurídico fiscal, de forma a que a busca da sustentabilidade financeira não se restrinja a seu sentido estritamente econômico, centrando-se, especialmente, em considerações pertinentes aos direitos fundamentais, cuja proteção e promoção é aspecto prioritário e cerne do Estado Democrático de Direito.

4.5.2.1 Retrocesso social e segurança fiscal

A proibição do retrocesso, sob perspectiva financeira, insere-se no âmbito material da segurança fiscal. Sua relação com a segurança jurídica amplamente considerada – abrangente da segurança fiscal de que ora tratamos –, é ponto pacífico na doutrina, assim como sua relação com o Estado Democrático de Direito.¹⁵⁴

jamento e dimensionamento do respectivo custo fiscal, resultando em reiterada e expressiva subestimação desse custo, ano a ano, a partir de 2012. Em 2014, o valor pago ultrapassou em 689% o valor originalmente consignado na lei do orçamento, desconsiderados os subsídios creditícios implícitos, indicando um aparente descompasso entre a execução do programa e o planejamento financeiro. Logo no ano seguinte, em 2015, o programa foi revisto e os novos financiamentos foram fortemente reduzidos a 287.451, sem, contudo, conter de imediato o crescimento do respectivo custo. Em 2017, houve nova e mais ampla revisão (por meio da Medida Provisória 785/2017, convertida na Lei 13.530/2017) (BRASIL. Tribunal de Contas da União. Acórdão nº 1643/2018. Plenário, rel. Min. Ana Arraes, de 18 jul. 2018).

¹⁵⁴ SARLET, Ingo Wolfgang. *A eficácia dos direitos fundamentais*. 10. ed. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2010. p. 446.

A proibição do retrocesso “pode ser compreendida, em sentido amplo, como norma jurídica de proteção dos níveis de concretização já alcançados quanto a valores e objetivos constitucionais”, pautada nos princípios da força normativa da Constituição e da máxima efetividade, ainda que mais comumente associada aos níveis de concretização dos direitos sociais.¹⁵⁵

A despeito do termo “proibição”, Ingo Sarlet bem adverte não se tratar de uma vedação absoluta a providências supressivas de políticas sociais. Existiria, na realidade, razoável consenso de que uma vedação absoluta em tal sentido importaria restrição antidemocrática à liberdade de conformação política da ação estatal e indesejado engessamento, obstativo, inclusive, de ganhos de eficiência.¹⁵⁶ O nosso entendimento a esse respeito, já defendido em trabalho anterior – e neste ponto convergente, em boa medida, com a posição do constitucionalista português Jorge Reis Novais¹⁵⁷ – é de que há um mau emprego do termo “proibição”.¹⁵⁸

Não se nega a existência de limites constitucionais à constrição de políticas sociais. Não discordamos, por exemplo, da intangibilidade do “núcleo essencial” também dos direitos sociais, abrangidos que são por cláusula pétrea

¹⁵⁵ LIMA, Rodrigo Medeiros de. Justiça distributiva e retrocesso social constitucionalmente considerado, cit., p. 221-222.

¹⁵⁶ SARLET, Ingo Wolfgang. *A eficácia dos direitos fundamentais*, cit., p. 448-449.

¹⁵⁷ “Assim, a concepção do princípio da *proibição do retrocesso social* entendida enquanto proibição de diminuição de níveis outrora garantidos de realização dos direitos sociais, ou de um direito social em particular, não tem, pura e simplesmente, nem arrimo positivo em qualquer ordem constitucional, nem sustentação dogmática, nem justificação ou apoio em quaisquer critérios de simples razoabilidade. [...] Daí porque a doutrina que persiste na fórmula *lhe tenha* que atribuir um sentido de relativização através do qual, se bem que contradizendo o enunciado emblemático, se pretender *salvar* a viabilidade da fórmula: a proibição deixa verdadeiramente de o ser. Ou seja, onde se lê é ‘proibido retroceder’ deve passar a entender-se ‘é admissível retroceder, mas com limites ou com exceções’. Dir-se-ia, então, de acordo com as inúmeras propostas com esse sentido geral, que não se trata de proibição de retrocesso *absoluta*, mas tão só *relativa* ou de *prima facie*, ou seja, que a proibição só incide sobre retrocessos que afectam o *mínimo social*, que afectam o *conteúdo essencial* dos direitos em causa, que sejam *desproporcionados* ou *desrazoáveis*, ou que afectem a *proteção da confiança*, a *igualdade* ou a *dignidade da pessoa humana*” (NOVAIS, Jorge Reis. *Direitos sociais: teoria jurídica dos direitos sociais enquanto direitos fundamentais*. Coimbra: Coimbra Editora, 2010. p. 244-245) (grifos do autor).

¹⁵⁸ LIMA, Rodrigo Medeiros de. Justiça distributiva e retrocesso social constitucionalmente considerado, cit., p. 223-226.

constitucional. Assim, supressões de políticas públicas que atinjam esse tal núcleo não serão constitucionalmente legítimas,¹⁵⁹ ao menos quando não acompanhadas de “esquemas alternativos ou compensatórios”, conforme ressalva Canotilho.¹⁶⁰

Porém, a própria identificação desse núcleo essencial se sujeita a infundáveis controvérsias. A indeterminação do conceito jurídico admite, no mínimo, alguma variabilidade quanto ao seu conteúdo, conforme “circunstâncias históricas, geográficas, sociais, econômicas e culturais em cada lugar e momento em que estiver em causa” (tal como desenvolvido por Sarlet quanto ao conceito de mínimo existencial¹⁶¹). Assim, a evidenciação do núcleo essencial dos direitos sociais não prescinde da consideração do contexto, no que se insere a aferição da capacidade financeira do Estado.¹⁶²

Por outro lado, não discordamos de Sarlet quanto à sensibilidade de medidas restritivas em matéria de direitos sociais, as quais, segundo ele, devem ser encaradas com reservas (ela chega a sustentar uma presumida inconstitucionalidade, ainda que relativa), demandando sempre justificativa constitucional idônea.¹⁶³

Pensamos que, havendo motivação suficiente, impõe-se alguma deferência à ponderação proporcional inerente à decisão política, diante da presunção de legitimidade de que esta se reveste e de algum grau de subjetividade comumente subjacente aos tais juízos de ponderação – sobre o que tratamos anteriormente –, a demandar, em algum nível, o exercício de uma escolha, admissível, em princípio, tão só aos agentes politicamente legitimados. Ressalva-se, contudo, a possibilidade de a ofensa constitucional de que se cogite situar-se em uma “zona de certeza”, a comportar pouca controvérsia, autorizando, assim, a intervenção judicial.¹⁶⁴

¹⁵⁹ LIMA, Rodrigo Medeiros de. Justiça distributiva e retrocesso social constitucionalmente considerado, cit., p. 223-224.

¹⁶⁰ CANOTILHO, J. J. Gomes. *Direito constitucional e teoria da Constituição*, cit., p. 339-340.

¹⁶¹ SARLET, Ingo Wolfgang. *A eficácia dos direitos fundamentais*, cit., p. 455.

¹⁶² LIMA, Rodrigo Medeiros de. Justiça distributiva e retrocesso social constitucionalmente considerado, cit., p. 230.

¹⁶³ SARLET, Ingo Wolfgang. *A eficácia dos direitos fundamentais*, cit., p. 452-455.

¹⁶⁴ LIMA, Rodrigo Medeiros de. Justiça distributiva e retrocesso social constitucionalmente considerado, cit., p. 224-228.

A bem da verdade, as contingências econômicas, tanto no Brasil quanto na Europa continental – berço do Estado Social e da teoria da proibição do retrocesso – têm posto em dúvida a confiança em uma expansão certa e contínua da capacidade do Estado de custeio de prestações sociais, condicionante fática da ideia de progressividade, avessa a “retrocessos”.¹⁶⁵⁻¹⁶⁶

A questão ambiental que o mundo hoje enfrenta, de aprofundamento das mudanças climáticas em virtude da ação humana, corrobora o receio de que as expectativas de progresso econômico contínuo, criadas a partir da segunda metade do século XX, serão, de uma forma ou de outra, parcialmente frustradas, seja pela urgência de se superar modelos de negócio poluentes, seja pelos possíveis obstáculos que a instabilidade climática deverá impor à expansão da atividade econômica global. Diante de tal quadro, a professora portuguesa Suzana Tavares da Silva enxerga como inevitável algum retrocesso social e destaca a necessidade de se voltar a atenção do Direito para a justa repartição dos prejuízos.¹⁶⁷

Isso não justifica o abandono da diretriz de progressividade dos direitos sociais, mas impõe reconhecer que ela encontra obstáculo na limitada e, nem sempre crescente, disponibilidade financeira do Estado.¹⁶⁸

Não que não se possa considerar a expansão dos direitos sociais em cenários de estagnação, ou mesmo de recessão econômica, quando a vulnera-

¹⁶⁵ LIMA, Rodrigo Medeiros de. Justiça distributiva e retrocesso social constitucionalmente considerado, cit., p. 225.

¹⁶⁶ Emblemática, a esse respeito, a frustrada constatação de Canotilho de uma aparente insustentabilidade do princípio: “O rígido princípio da ‘não reversibilidade’ ou, formulação marcadamente ideológica, o ‘princípio da proibição da evolução reacionária’ pressupunha um progresso, uma direção e uma meta emancipatória e unilateralmente definidas: aumento contínuo de prestações sociais. Deve relativizar-se este discurso que nós próprios enfatizámos noutros trabalhos. A dramática aceitação de ‘menos trabalho e menos salário, mas trabalho para todos’, o desafio da bancarrota da previdência social, o desemprego duradouro, parecem apontar para a insustentabilidade do princípio da não reversibilidade social” (CANOTILHO, J. J. Gomes. *Estudos sobre direitos fundamentais*. 1. ed. brasileira. 2. ed. portuguesa. São Paulo: Revista dos Tribunais. Coimbra: Coimbra Editora, 2008. p. 110-111).

¹⁶⁷ SILVA, Suzana Tavares da. Sustentabilidade e solidariedade em tempos de crise. In: NABAIS, José Casalta; SILVA, Suzana Tavares da (coord.). *Sustentabilidade fiscal em tempos de crise*. Coimbra: Almedina, 2011. p. 72-74.

¹⁶⁸ LIMA, Rodrigo Medeiros de. Justiça distributiva e retrocesso social constitucionalmente considerado, cit., p. 225-226.

bilidade social de determinados grupos tende a se agravar. Isso pode ser feito pelo endividamento público – mais aconselhável quando envolver medidas temporárias, a fim de enfrentar perdas conjunturais em termos de bem-estar social – ou pelo redirecionamento de recursos antes destinados a fins que, sob as novas circunstâncias, venham a se tornar menos justificáveis. Por outro lado, não se pode garantir, de forma absoluta, a inflexibilidade da política social do Estado, diante da perda de espaço fiscal.

Ainda nesse sentido, invocamos o ensinamento de Élide Graziane Pinto, segundo quem, “[h]á de se afastar, por equivocada, a apreensão de que decisões econômicas que relativizam ou mitigam a garantia de direitos assegurados na Constituição de 1988 [...] são, por concepção, desconformes com o paradigma do Estado Democrático de Direito”.¹⁶⁹

Por tudo isso, conforme concluímos em trabalho anterior, parece-nos mais adequado falar em um *princípio de prevenção ao retrocesso social*. Ele, a nosso ver, impõe a adoção de cautelas e meios razoáveis para evitar a vulneração de políticas sociais relevantes.¹⁷⁰

Entre esses meios está o endividamento público, útil à manutenção de políticas públicas e à continuidade de serviços públicos em períodos de perda arrecadatória temporária.

Nesse sentido, julgamos necessária – e coerente com o Estado Democrático de Direito – a incorporação da prevenção do retrocesso social ao desenho de nosso regime jurídico fiscal, como aspecto inerente à segurança fiscal e objetivo associado à busca da sustentabilidade financeira do Estado.

4.5.3 Sustentabilidade financeira e equidade intergeracional

Um outro aspecto da sustentabilidade financeira diz respeito à racionalização do uso do endividamento público sob o critério da equidade intergeracional, inerente à dimensão prospectiva do princípio da sustentabilidade.

Heleno Torres identifica, na Constituição Financeira, “múltiplas responsabilidades” do Estado (e da sociedade) “com as gerações futuras, especialmente quanto ao equilíbrio da ordem econômica e das contas públicas”, como forma

¹⁶⁹ PINTO, Élide Graziane. *Financiamento de direitos fundamentais*, cit., p. 44.

¹⁷⁰ LIMA, Rodrigo Medeiros de. *Justiça distributiva e retrocesso social constitucionalmente considerado*, cit., p. 227.

de evitar a transferência de “compromissos financeiros gravosos ou excessivos para futuros governos e gerações, na forma de crises econômicas, inflação, empréstimos, gastos elevados com obras públicas não necessárias, desequilíbrios orçamentários injustificados e outros”.¹⁷¹

A relevância jurídica do interesse das gerações futuras é expressamente reconhecida na Constituição brasileira em matéria ambiental (art. 225, *caput*), tal como ocorre na Constituição portuguesa, a qual expressamente consagra a ideia de “solidariedade intergeracional”. Ambas as Constituições, incluem, conforme arguta leitura de Canotilho, os interesses das gerações futuras “como medida de acção e de ponderação [das gerações presentes]”.¹⁷²

O fato de ser juridicamente controversa a ideia de direitos subjetivos das gerações futuras, por estas compreenderem indivíduos apenas em tese (“pessoas” sequer nascidas), não impede a tutela jurídica do futuro e, portanto, das gerações futuras. Mesmo porque tal tutela não se pautaria em direitos subjetivos. A exemplo da seara ambiental, em que se reconhece a existência de um direito difuso ao meio ambiente ecologicamente equilibrado, de titularidade indeterminada, transindividual e transgeracional, assim também se pode cogitar da sustentabilidade financeira. Nesse sentido, Scaff reconhece o mesmo status de direito difuso à sustentabilidade financeira do Estado, com idêntica característica transgeracional.¹⁷³

Além disso, a tutela do futuro guarda relação com a dimensão objetiva dos direitos fundamentais, pela qual estes “transcendem a perspectiva da garantia de posições individuais”, transformando-se em valores a serem preservados e promovidos pelo Estado e pela sociedade *per si*.¹⁷⁴

Luis Felipe Vidal Arellano destaca a relação entre a equidade intergeracional e o princípio da igualdade, o qual serviria, a seu juízo, de fundamento para a proteção do meio ambiente e para a ideia de não retrocesso na proteção e

¹⁷¹ TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional financeiro*, cit., p. 89.

¹⁷² CANOTILHO, J. J. Gomes. O princípio da sustentabilidade como princípio estruturante do direito constitucional, cit.

¹⁷³ SCAFF, Fernando Facury. Crédito público e sustentabilidade financeira. *Revista Fórum de direito financeiro e econômico – RFDFFE*, Belo Horizonte, v. 3, nº 5, p. 55-70, mar./ago. 2014.

¹⁷⁴ MENDES, Gilmar; GONET BRANCO, Paulo Gustavo. *Curso de direito constitucional*, cit., p. 190.

eficácia dos direitos fundamentais.¹⁷⁵ Em suas palavras, “o pacto social fundado na Constituição Federal, prevê a necessidade de se observar a solidariedade entre gerações, como forma de conferir eficácia ao princípio da igualdade”.¹⁷⁶

Mais do que a mera consideração do bem-estar social futuro, a equidade intergeracional exige que este não seja posto em segundo plano, em prol de interesses imediatos. Funciona, assim, como salvaguarda jurídico-constitucional contramajoritária, dada a natural preponderância política dos interesses das gerações presentes, de votantes, sobre os interesses das novas e futuras gerações.

Importante destacar que a equidade intergeracional sob o aspecto financeiro pressupõe a racionalização não apenas do endividamento público, como genuíno instrumento de transferência de encargos financeiros entre gerações, mas de diferentes aspectos das finanças públicas, tais quais investimento público propriamente dito, capacitação humana e compromissos previdenciários,¹⁷⁷ entre outros, conforme exemplificativamente pontuados pela Lei de Enquadramento Orçamental portuguesa.

A referida lei portuguesa, aliás, consagra expressamente o princípio e, como decorrência, exige que as propostas orçamentárias se façam acompanhar de informação sobre os impactos financeiros futuros das despesas públicas. Não estabelece, contudo, um horizonte temporal mínimo. De modo convergente, Allen Schick considera recomendável, e factível, a incorporação aos regimes jurídicos fiscais de mecanismos que integrem ao processo de tomada de decisão, a previsão de impactos financeiros de mais longo prazo, mesmo que eventuais.¹⁷⁸

¹⁷⁵ 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, 2019. p. 114.

¹⁷⁶ Idem, p. 119.

¹⁷⁷ É crescente no Direito europeu a discussão sobre a existência de déficit intergeracional no tocante à previdência social, conforme destaca o professor alemão Meinhard Schröder. Segundo explica, os regimes previdenciários europeus, ao menos em sua origem, assim como o brasileiro, baseiam-se em um consenso ficto de que os benefícios de morte e inatividade seriam financiados pela contribuição dos trabalhadores presentes, porém mudanças demográficas projetam cada vez menos pessoas contribuindo e mais recebendo benefícios, desequilibrando a distribuição de encargos e benefícios entre gerações (SCHRÖDER, Meinhard. *The Concept of Intergenerational Justice in German Constitutional Law. Ritsumeikan Law Journal*, nº 28, p. 322-323, 2011).

¹⁷⁸ SCHICK, Allen. *Post-Crisis Fiscal Rules*, cit., p. 13.

Convém sustentar, ainda a respeito da equidade intergeracional, que as orientações dela extraídas não podem ser as mesmas em face de realidades socioeconômicas muito distintas. Enquanto alguns países social e economicamente avançados buscam, por meio de regimes fiscais restritivos, a redução do endividamento a patamares bastante seguros, em prol de suas gerações futuras (e em vista de suas tendências demográficas desfavoráveis), para países com menores índices de desenvolvimento humano ou excessivamente desiguais, a urgência do enfrentamento de seus gargalos socioeconômicos impõe um custo de oportunidade maior para esse tipo de postura. Nestes, mesmo a ampliação de seu endividamento público, dentro de limite que lhes assegure estabilidade macroeconômica e desde que bem direcionado à concretização dos respectivos projetos constitucionais, especialmente dos direitos fundamentais, não nos parece encontrar óbice justificável no referido princípio.

Outro aspecto relevante, sob o enfoque intergeracional, é a questão da preservação do patrimônio líquido do Estado, a qual justifica, por exemplo, a imposição de restrições à destinação das receitas decorrentes da exploração de recursos naturais não renováveis, de alienações do patrimônio público e mesmo de endividamento, como faz, neste último caso, a regra de ouro brasileira. Sobre esta, trataremos de forma um pouco mais detida a seguir.

4.5.3.1 A regra de ouro e o endividamento público intergeracionalmente equitativo

Conforme já consignado, a regra de ouro, inscrita no art. 167, III, da Constituição, tem entre seus objetivos assegurar um endividamento público intergeracionalmente equitativo, ao condicionar a tomada de dívida a um, no mínimo, equivalente montante de despesas de capital, destinadas à acumulação de capital público – ou, ao menos, à amortização do passivo financeiro do Estado –, cujos benefícios, diretos e indiretos, poderão, em tese, ser usufruídos pelas gerações futuras, tornando justificável o deslocamento dos correspondentes encargos financeiros para o futuro.

Outro efeito intergeracional relevante seria um potencial resultado patrimonial neutro do endividamento público, uma vez que o passivo decorrente do endividamento público seria, em tese, compensado por acréscimo equivalente no ativo estatal. Tal compensação desconsidera, contudo, eventuais ineficiências e desperdícios na realização do investimento público, especificidades de algumas despesas de capital (a exemplo do aumento de capital de empresa es-

tatal, nem sempre revertido em aumento do seu valor patrimonial), além do fato de não se descontar, sob a regra brasileira, das despesas de capital a depreciação natural dos ativos.

Além disso, os encargos da dívida poderiam ser compensados por um esperado ganho de receita, direto ou indireto, decorrente do incremento do capital do Estado e de um suposto efeito pró-crescimento do investimento. O endividamento seria dessa forma intrinsecamente sustentável. No entanto, tal resultado depende de características específicas dos investimentos realizados, do contexto macroeconômico em que empregados e do custo de financiamento.

Em realidade, a aplicação prática da regra de ouro comumente se distancia de sua formulação teórica, o que ocorre de forma muito destacada no Brasil. Entre as causas mais comuns está a amplitude das despesas que acabam por se beneficiar da regra, não trazendo em si, muitas delas, retorno potencial que justifique o tratamento diferenciado. Seja retorno econômico, associado a ganhos em termos de produtividade, crescimento econômico e arrecadação tributária (essenciais à cobertura dos custos do endividamento), seja retorno social.

A consideração do retorno potencial para se permitir o financiamento de uma despesa pública por meio do endividamento constitui critério de difícil operacionalização, por envolver análise prognóstica em alguma medida complexa e suscetível a deturpações políticas. Em geral, os países que adotaram a regra de ouro restringiram-se a utilizar “conceitos tradicionais da contabilidade pública ou do sistema de contas nacionais” para definir as despesas passíveis de financiamento por meio de endividamento.¹⁷⁹

No caso brasileiro, ficam de fora políticas públicas de elevado retorno, inclusive em termos de ganhos de produtividade e crescimento econômico, por envolverem, sob o aspecto contábil e jurídico-normativo (conforme a classificação da Lei 4.320/1964), majoritariamente despesas correntes, a exemplo de políticas de educação, saúde, ciência e tecnologia.¹⁸⁰

A regra caiu em desuso em âmbito internacional. Anteriormente adotada por países como Alemanha e Reino Unido, recentemente, segundo levantamento

¹⁷⁹ COURI, Daniel Veloso *et al.* *Regra de ouro no Brasil: balanço e desafios*. Estudo Especial nº 5. Brasília: IFI, 2018. p. 7-8.

¹⁸⁰ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 30. No mesmo sentido, AMARAL, Vinícius Leopoldino do; MACEDO, Maurício Ferreira de; BITTENCOURT, Fernando Moutinho Ramalho. Regra de ouro: falhas de concepção e de aplicação no âmbito da União. *Revista Orçamento em Discussão*, Brasília, Senado Federal, nº 46, 2020. p. 12.

do FMI, de 2017, de 96 países analisados, apenas Brasil, Costa Rica, Japão¹⁸¹ e Malásia ainda a adotavam, e, destes, apenas o Brasil a consagrava em sua Constituição.¹⁸² Não obstante, a ideia que lhe é subjacente, de prestigiar o investimento público por meio de um tratamento normativo mais flexível, está presente, em alguma medida, em diferentes regras fiscais ao redor do mundo.¹⁸³

A regra de ouro brasileira, em vista da sua redação constitucional e de um inadequado e insuficiente detalhamento infraconstitucional, tem ensejado uma situação peculiar, conforme apontam Couri, Salto, Barros e Orair, em que, a sua observância, até recentemente verificada (ao menos em termos formais), se deu em concomitância com um quadro de “investimentos públicos deprimidos, elevados déficits correntes e crescente endividamento”, em contradição com os objetivos teóricos da regra.¹⁸⁴

Algumas razões específicas podem ser pontuadas. Uma delas é o fato de a regra brasileira não exigir a adoção de um orçamento corrente equilibrado. Ou seja, não exige que as despesas correntes sejam custeadas estritamente por receitas correntes. Exige sim que o volume de operações de crédito realizadas não supere o montante das despesas de capital.¹⁸⁵ Porém, como as despesas de capital podem e são custeadas por receitas de capital outras, não decorrentes de endividamento, a regra permite que parte do volume de endividamento seja direcionado a cobrir possível déficit corrente.

Salvo vedações legais específicas, também não há óbice a que outras receitas de capital sejam utilizadas para o custeio de despesas correntes. E, mesmo nas hipóteses em que a lei veda o uso de determinadas receitas de capital para

¹⁸¹ Apesar de mencionado, o Japão suspendeu a regra em 1975, em virtude do enfrentamento à recessão econômica. A situação persistiu nos anos seguintes, com exceção de um curto período na primeira metade da década de 1990 (SUGIMOTO, Kazuyuki; UEDA, Junji. Challenges for Japan's Fiscal Consolidation. *Public Policy Review*, Policy Research Institute, Ministry of Finance of Japan, Tóquio, v. 9, n.4, set. 2013. p. 725-726). O levantamento recente do FMI indicou que o quadro de suspensão da regra persistia (FANG *et al.* *Fiscal Rules at a Glance*. Washington-DC: FMI, 2017, p. 43).

¹⁸² *Idem*, p. 43.

¹⁸³ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 30.

¹⁸⁴ COURI, Daniel Veloso *et al.* *Regra de ouro no Brasil*, cit., p. 12.

¹⁸⁵ Essa compreensão da regra de ouro, aderente à redação constitucional, foi consignada em decisão monocrática do Ministro do Supremo Tribunal Federal Luís Roberto Barroso, na ADI 5683 (BRASIL. Supremo Tribunal Federal. ADI 5683, rel. Min. Luís Roberto Barroso. Decisão monocrática de 29 ago. 2017).

o financiamento de despesas correntes – a exemplo do que faz o art. 44 da LRF em relação às receitas decorrentes da conversão em espécie de bens e direitos –, isso não obsta que essas receitas se convertam, na prática, na possibilidade de um maior déficit corrente sob a regra de ouro.¹⁸⁶

Nesse sentido, Couri, Salto, Barros e Orair concluem acertadamente que a regra brasileira não apenas se abstém de impor equilíbrio ao orçamento corrente, como enseja um limite flexível para o déficit corrente, ampliável na medida do crescimento das receitas de capital não decorrentes de endividamento.¹⁸⁷

Outra razão é a adoção de conceito legal demasiadamente amplo de despesas de capital,¹⁸⁸ o que permite que o aumento do endividamento não se reflita em uma expansão do investimento público, mas, de outras despesas de capital não necessariamente dotadas do mesmo potencial socioeconômico. O quadro é agravado pelo emprego de expedientes contábeis heterodoxos (“contabilidade criativa”), de forma a tratar despesas essencialmente correntes como se de capital fossem.¹⁸⁹

Mesmo diante dessas especificidades, que tornam a regra de ouro brasileira excessivamente flexível, esta se encontra em descumprimento em âmbito federal desde 2019, sem perspectiva de correção próxima.

Amaral, Macedo e Bittencourt chamam atenção, ainda, para o impacto de estratégias financeiras, inclusive de gestão de dívida, capazes de favorecer, ou dificultar, o cumprimento formal da regra, sem que isso verdadeiramente

¹⁸⁶ Assim se dá porque tais receitas permitirão maiores despesas de capital que, por sua vez, viabilizarão maior espaço de endividamento sob a regra de ouro, o qual poderá ser dirigido ao financiamento de despesas correntes. É o que explicam Amaral, Macedo e Bittencourt: “o comando da LRF faz com que os recursos oriundos da alienação de ativos sejam destinados à realização de despesas de capital (por exemplo, amortização da dívida). Contudo, ocorrerá um efeito colateral. A despesa de capital, já devidamente suportada por recursos oriundos da alienação de ativos, constituirá fundamento para a realização de operações de crédito que, por fim, poderão dar cobertura a despesas correntes. Isso ocorre porque, pela própria definição da regra de ouro, o limite para a realização de operações de crédito é justamente o montante de despesas de capital. Como resultado, essas novas operações de crédito podem financiar despesas correntes [...]” (AMARAL, Vinícius Leopoldino do; MACEDO, Maurício Ferreira de; BITTENCOURT, Fernando Moutinho Ramalho. *Regra de ouro*, cit., p. 16).

¹⁸⁷ COURI, Daniel Veloso *et al.* *Regra de ouro no Brasil*, cit., p. 44-45.

¹⁸⁸ *Idem*, p. 13.

¹⁸⁹ AMARAL, Vinícius Leopoldino do; MACEDO, Maurício Ferreira de; BITTENCOURT, Fernando Moutinho Ramalho. *Regra de ouro*, cit., p. 12.

espelhe o grau de aderência da gestão fiscal aos fins da norma, gerando risco de manipulações e desvirtuamentos intencionais.¹⁹⁰ Trata-se, segundo eles, de fragilidade de difícil resolução, que faz da regra, tal como definida no texto constitucional, “um instrumento limitado e pouco confiável para refletir a real situação das contas públicas”.¹⁹¹

O regime fiscal da LRF também não contribui para que os resultados esperados da regra de ouro sejam alcançados. Pelo contrário, já que não contém satisfatoriamente a expansão das despesas obrigatórias (especialmente no caso da União, para quem o limite de pessoal tem sido pouco útil), obrigando, reiteradamente, a cortes de despesas discricionárias, sobretudo investimentos, para o atingimento das metas de resultado.

Fica evidente, assim, a necessidade de aperfeiçoamento da regra de ouro brasileira, seja por meio de sua disciplina infraconstitucional, seja por meio de um redesenho constitucional. É o que concluem Amaral, Macedo e Bittencourt, para quem “a sua manutenção no ordenamento jurídico brasileiro deve estar condicionada a uma extensa e minuciosa revisão de seu funcionamento, em especial quanto à forma de verificação de seu cumprimento”.¹⁹²

Apesar de considerarmos importante o relato das fragilidades da regra de ouro brasileira, de forma a possibilitar um diagnóstico mais amplo do regime jurídico fiscal vigente, não aprofundaremos aqui o tratamento do tema, nem o debate dos possíveis aperfeiçoamentos, por fugirem ao escopo deste trabalho, que tem por foco os instrumentos de controle essencialmente quantitativo da dívida.

Acrescentamos, porém, que não só a regra de ouro precisa de ajustes. A sua persistência no ordenamento jurídico brasileiro exige, também, um maior diálogo das demais regras fiscais com ela, como forma de lhe concretizar os desideratos de fomento ao investimento e à constituição de capital público, conjugados com um controle quantitativo eficaz da dívida, pautado na definição

¹⁹⁰ “No caso específico das estratégias de gestão financeira, há vasto espaço de discricionariedade para que o gestor escolha o resultado desejado para a margem de cumprimento da regra de ouro, o que nos parece uma fragilidade inadmissível, por contradizer a própria noção de uma regra fiscal como uma restrição à discricionariedade futura da autoridade fiscal” (AMARAL, Vinícius Leopoldino do; MACEDO, Maurício Ferreira de; BITTENCOURT, Fernando Moutinho Ramalho. Regra de ouro, cit., p. 40).

¹⁹¹ Idem, *ibidem*.

¹⁹² Idem, p. 41.

de um limite de dívida como âncora fiscal de médio prazo, conforme idealizado pelo constituinte originário.

Por fim, reputamos conveniente fazer menção ao detalhamento pertinente à regra de ouro introduzido pela EC 109/2021 pelo acréscimo de um § 6º ao art. 167 da Constituição. A disposição estabelece que, para fins de cumprimento da regra de ouro, “as receitas das operações de crédito efetuadas no contexto da gestão da dívida pública mobiliária federal somente serão consideradas no exercício financeiro em que for realizada a respectiva despesa”. Constitucionizou-se, assim, a disciplina dos §§ 4º e 5º do art. 6º da Resolução 48/2007 do Senado Federal, que já autorizavam a dedução, para fins de apuração do cumprimento da regra de ouro, de receitas de operação de crédito ingressadas em determinado exercício, porém nele não empregadas na realização de despesa.

Nesse sentido, a realização de operações de crédito para a ampliação das disponibilidades do Tesouro Nacional não impacta o cumprimento da regra de ouro. Ao mesmo tempo, pode ser usada para aumentar a receita decorrente da remuneração dessas disponibilidades, a qual, por constituir receita de capital, facilita o cumprimento da regra de ouro, ao possibilitar a cobertura de eventual déficit corrente sem que se precise recorrer ao endividamento. Ainda que razões de gestão de liquidez justifiquem a previsão¹⁹³, trata-se de um dos potenciais meios de manipulação da regra.

4.5.4 Segurança jurídica e proteção do crédito público

Ainda que, conforme já defendemos, a sustentabilidade financeira não tenha como principal enfoque a segurança jurídica de credores – ou, em outros termos, a proteção de seus direitos creditícios –, ela constitui o principal fator de dimensionamento do risco dos prestamistas (risco de crédito). Independentemente da proteção constitucional à propriedade, que, em tese, impede o Estado de inadimplir suas obrigações creditícias impunemente, o enfraquecimento da sustentabilidade financeira coloca em risco aqueles direitos creditórios. Não apenas por uma eventual imposição fática, diante de um potencial quadro de insolvência, mas também por considerações político-jurídicas, caso se venha a julgar a continuidade do normal pagamento do serviço da dívida, pelo esforço fiscal exigido, mais deletéria para o bem-estar social e a fruição de direitos fundamentais que a interrupção do pagamento. Mesmo com todas as conse-

¹⁹³ COURI, Daniel Veloso *et al.* *Regra de ouro no Brasil*, cit., p. 30.

quências socioeconômicas, de curto, médio e até longo prazo de um *default*, das quais tratamos no tópico 2.4.

O risco de inadimplemento é determinante da qualidade do crédito público, mensurável em termos de oferta e custo do endividamento. A concretização do risco, ou seja, o inadimplemento, total ou parcial, quando não ensejador da perda do crédito público, lhe é fortemente restritivo, impondo ao Estado dificuldades de suprimento de suas insuficiências financeiras, além de elevados custos para fazê-lo, sob a forma de altas taxas de juros.

A deterioração do crédito eleva também o custo não estritamente financeiro do endividamento, em termos de risco de desencadeamento de uma *crise de confiança*, de forma que empreendimentos públicos que em condições normais justificariam a tomada de empréstimo poderão não mais justificá-la, diante dos custos e riscos envolvidos. A perda do crédito, por seu turno, está associada a efeitos ainda mais drásticos (tratados no tópico 2.4).

As regras fiscais têm entre seus propósitos a mitigação de incertezas que prejudiquem o crédito público. Quando capazes de indicar um compromisso político crível – a depender de seu desenho, mas, sobretudo, do histórico de solvência e disciplina fiscal do Estado que delas faz uso –, têm por efeito esperado o incremento da confiança, com a conseqüente redução do custo de endividamento.¹⁹⁴

Daí por que não nos parece coerente, e sequer constitucionalmente adequado, que a lei imponha, como consequência da extrapolação do limite de dívida, a cessação do canal do endividamento público inclusive como meio de financiamento dos encargos da dívida pública, como fazia o art. 31, § 1º, I, da LRF em sua redação original, podendo daí resultar uma contraproducente exacerbação do risco de *default*.

Em sua redação original, o dispositivo obstava, em caso de extrapolação, qualquer novo endividamento, por qualquer razão, com a única ressalva do “refinanciamento do principal atualizado da dívida mobiliária”. Não permitia, portanto, novas contrações de dívida para dar continuidade ao pagamento da dívida contratual e, no que tange à mobiliária, dos juros reais sobre ela incidentes. Para fazê-lo, o ente público precisaria se valer de suas outras fontes, nas quais deveria fazer caber, também, o déficit primário provavelmente preexistente e as despesas sociais nele incluídas. Nesse sentido, a pronta cessação

¹⁹⁴ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 47.

do endividamento pretendida pelo dispositivo, além de agravante do risco de *default*, constituía ameaça adicional à segurança fiscal, já que o gasto social e o serviço da dívida passariam a disputar um espaço fiscal mais reduzido.

Hoje, a ressalva do art. 31, § 1º, I, à proibição de novas operações de crédito encontra-se alterada pela Lei Complementar 178/2021. Não fala mais no “refinanciamento do principal atualizado da dívida mobiliária”, mas no “pagamento de dívidas mobiliárias”, de modo genérico, o que permite concluir ter havido uma ampliação da ressalva, de modo a permitir a tomada de crédito, mesmo que extrapolado o limite de dívida, para o pagamento tanto dos juros quanto do principal. Equacionou-se, portanto, em boa medida, o risco de *default* de que tratamos anteriormente, persistindo, porém, risco à segurança fiscal.

Os entes subnacionais, quando submetidos à regra, bem ou mal, ainda poderão contar com suporte federativo para reorganizar suas finanças e para a mínima garantia da ordem pública e dos direitos fundamentais, se imprescindível for, conforme já tratamos no tópico 4.2. O mesmo não vale para a União, para quem a regra é certamente mais temerária. Há que se ter em mente, inclusive, o impacto da elevação do risco de crédito federal sobre o crédito subnacional e sobre a própria estabilidade macroeconômica, por diferentes canais.

O limite de dívida, por mais relevante que seja para um regime fiscal constitucionalmente coerente, deve ser tido pelo que é: uma baliza estritamente normativa. Sua extrapolação não significa, necessariamente, a perda do crédito e a impossibilidade material de se continuar a valer do endividamento público para fazer frente a despesas inadiáveis, cuja suspensão pode trazer risco demasiado para o bem-estar coletivo. Isso não impede, contudo, que a regra fiscal venha a impor restrições adicionais ao endividamento por ocasião do extrapolamento do limite, inclusive como forma de lhe preservar a cogência. Porém, não se deve fazê-lo sem o refletido sopesamento dos riscos constitucionais envolvidos.

4.5.5 A necessária integração do limite da dívida federal ao planejamento fiscal-orçamentário da União

A efetiva integração do limite de dívida ao planejamento fiscal-orçamentário delineado na Constituição, além de nos parecer uma decorrência lógica da sistematicidade constitucional, constitui importante medida de coerência e operacionalidade do regime fiscal brasileiro, favorável, portanto, ao atingimento do objetivo de sustentabilidade. Vai ao encontro, ainda, da já mencio-

nada recomendação do FMI, de conjugação de parâmetro de dívida de médio prazo (“*debt anchor*” ou “âncora de dívida”) com um pequeno número de regras operacionais, mais aptas a orientar o planejamento fiscal-orçamentário anual, como modelo potencialmente mais efetivo em termos de promoção de disciplina fiscal.¹⁹⁵

Conforme bem aponta a literatura econômica, a operacionalidade de um limite de dívida isoladamente adotado é reduzida, diante dos múltiplos fatores que interferem sobre a dinâmica da dívida, uns mais, outros menos controláveis. Nesse sentido, é comum, e recomendável, a sua conjugação com regras de resultado fiscal, como se observa, por exemplo, no regime comunitário europeu.¹⁹⁶

Ademais, o limite, por sua própria semântica, representa, em tese, uma baliza idealmente intransponível. Não orienta, propriamente, a trajetória da gestão fiscal.¹⁹⁷

Já a meta de resultado, passível de formulação de diferentes modos – e métricas –, indica de forma mais precisa o caminho que se espera ver trilhado pela gestão fiscal, agregando-lhe parâmetro de controle mais objetivo e, desse modo, maior previsibilidade, além de viabilizar um controle mais *pari passu*.¹⁹⁸

A conjugação de ambos, tal como pretende a LRF, permite que o primeiro figure como âncora fiscal de médio prazo, tanto pelo seu caráter de limite, quanto pelo vínculo direto com a dimensão da dívida, a qual, conforme já explicamos, constitui o principal parâmetro de sustentabilidade financeira. E, ao mesmo tempo, permite que a meta de resultado funcione como parâmetro operacional de orientação específica do planejamento e da execução orçamentária, inclusive de forma a prevenir a extrapolação do limite de dívida.

Como consequência, seria de se esperar alguma coordenação na apreciação legislativa de ambos os parâmetros, ainda que, por atribuição constitucional de

¹⁹⁵ CASELLI, Francesca *et al.* *Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability*. *IMF Discussion Note* n° 18/04, abr. 2018. p. 4.

¹⁹⁶ SCHICK, Allen. *Post-Crisis Fiscal Rules*, cit., p. 7-8.

¹⁹⁷ Nesse sentido, merece crítica a redação utilizada pelo constituinte reformador na alínea “c” do art. 163, VIII, (“...*trajetória de convergência do montante da dívida com os limites definidos em legislação*,”), ao aparentemente confundir os limites de dívida com metas, para as quais os montantes de dívida dos entes federativos deveriam convergir.

¹⁹⁸ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Transparency Handbook*, cit., p. 74. No mesmo sentido, SCHAECHTER, Andrea; BUDINA, Nina; WEBER, Anke. *Fiscal Rules in Response to the Crisis*, cit., p. 7.

competências, o primeiro incumba ao Senado e o segundo, ao Congresso Nacional. A LRF é inclusive expressa, em seu art. 30 (§ 1º, I), quanto à necessária coerência entre os limites de dívida e os objetivos da política fiscal.

A revisão ordinária do limite de dívida no início do mandato presidencial, conforme já defendemos, permite uma melhor integração da respectiva proposta ao planejamento fiscal-orçamentário plurianual, esboçado no projeto do PPA. Assim, o limite proposto pode ser formulado conjuntamente com os objetivos de médio prazo da política fiscal, a serem inseridos no projeto do PPA da União.

A LRF, no entanto, não prevê metas plurianuais vinculantes. Ela determina, sim, que sejam estabelecidas, na LDO, metas anuais não só para o exercício financeiro seguinte, mas para os dois subsequentes, “em valores correntes e constantes” (art. 4º, § 1º), conforme sempre foi feito ao longo da vigência da lei (até 2014, quando as metas passaram a indicar um incremento do esforço fiscal nos anos subsequentes). Não obstante, somente a meta do exercício financeiro a que efetivamente se refere a LDO é tida por vinculante. Aquelas relativas aos exercícios subsequentes são tidas como meramente indicativas, não havendo óbice a que sejam posteriormente definidas em patamar distinto.¹⁹⁹

Ainda assim, observou-se razoável constância da meta de resultado primário entre 2002 e 2008, conforme se extrai das LDOs do período. A partir de 2009, no entanto, ainda que não tenha havido grande redução na expressão numérica da meta – ao menos até 2014 –, alterações na forma de apuração do resultado primário, com exclusões crescentes de investimentos e dos impactos de renúncias fiscais, representaram verdadeiras e significativas reduções da meta, ainda que veladas.²⁰⁰

Em 2014, a meta foi bastante reduzida, quando comparada àquelas definidas nas LDOs anteriores, e, nos anos seguintes, como consequência da grave recessão, as metas de superávit deram lugar a metas de déficit.

¹⁹⁹ Conforme apontado pelo FMI, as metas fiscais para os anos subsequentes constituem, “*grosso modo*, [...] objetivos indicativos” (ou não vinculantes), até por não se mostrarem respaldadas em projeções confiáveis, podendo destoar daquelas posteriormente aprovadas pelo Congresso Nacional, quando da apreciação do projeto da LDO pertinente ao respectivo exercício financeiro (ALVES, Miguel *et al.* Brasil: avaliação de transparência fiscal, cit., p. 46).

²⁰⁰ CELASUN, Oya *et al.* *Fiscal Policy in Latin America: Lessons and Legacies of the Global Financial Crisis*. IMF Staff Discussion Note nº 15/06. Washington-DC: FMI, 2015. p. 27-28.

Tentou-se, no projeto da LRF, explicitar a vocação de planejamento fiscal de médio prazo do PPA, prescrevendo-lhe a definição dos objetivos e metas plurianuais da política fiscal. Porém o correspondente dispositivo foi vetado. Não por oposição expressa do então Presidente da República à definição legislativa de um planejamento financeiro plurianual, mas sim aos prazos mais exíguos previstos no dispositivo vetado para a propositura e apreciação do projeto do PPA, como indicam as respectivas razões de veto.²⁰¹

Ainda assim, se tem feito constar no PPA tais metas plurianuais. Não obstante, o não reconhecimento de caráter cogente àquelas metas, associado a sua

²⁰¹ “O *caput* deste artigo estabelece que o projeto de lei do plano plurianual deverá ser devolvido para sanção até o encerramento do primeiro período da sessão legislativa, enquanto o § 2º obriga o seu envio, ao Poder Legislativo, até o dia 30 de abril do primeiro ano do mandato do Chefe do Poder Executivo. Isso representará não só um reduzido período para a elaboração dessa peça, por parte do Poder Executivo, como também para a sua apreciação pelo Poder Legislativo, inviabilizando o aperfeiçoamento metodológico e a seleção criteriosa de programas e ações prioritárias de governo.

Ressalte-se que a elaboração do plano plurianual é uma tarefa que se estende muito além dos limites do órgão de planejamento do governo, visto que mobiliza todos os órgãos e unidades do Executivo, do Legislativo e do Judiciário. Além disso, o novo modelo de planejamento e gestão das ações, pelo qual se busca a melhoria de qualidade dos serviços públicos, exige uma estreita integração do plano plurianual com o Orçamento da União e os planos das unidades da Federação.

Acrescente-se, ainda, que todo esse trabalho deve ser executado justamente no primeiro ano de mandato do Presidente da República, quando a Administração Pública sofre as naturais dificuldades decorrentes da mudança de governo e a necessidade de formação de equipes com pessoal nem sempre familiarizado com os serviços e sistemas que devem fornecer os elementos essenciais para a elaboração do plano.

Ademais, a fixação de mesma data para que a União, os Estados e os Municípios encaminhem, ao Poder Legislativo, o referido projeto de lei complementar não leva em consideração a complexidade, as peculiaridades e as necessidades de cada ente da Federação, inclusive os pequenos municípios.

Por outro lado, o veto dos prazos constantes do dispositivo traz consigo a supressão do Anexo de Política Fiscal, a qual não ocasiona prejuízo aos objetivos da Lei Complementar, considerando-se que a lei de diretrizes orçamentárias já prevê a apresentação de Anexo de Metas Fiscais, contendo, de forma mais precisa, metas para cinco variáveis – receitas, despesas, resultados nominal e primário e dívida pública –, para três anos, especificadas em valores correntes e constantes.

Diante do exposto, propõe-se veto ao art. 3º, e respectivos parágrafos, por contrariar o interesse público.” (Disponíveis em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/Mensagem_Veto/2000/Vep101-00.htm. Acesso em: 7 fev. 2020).

fragilidade metodológica,²⁰² impede que elas funcionem como efetivo parâmetro fiscal de médio prazo.

4.5.6 A ausência de parâmetro fiscal de médio prazo como causa de disfuncionalidade do regime da LRF

Na ausência de parâmetros vinculantes de médio prazo, inclusive limite de dívida, ao qual as metas anuais deveriam se referenciar, a definição destas e mesmo eventuais alterações resultam demasiadamente discricionárias em âmbito federal. Fica prejudicado, desse modo, em alguma medida, o papel de previsibilidade do regime da LRF.

Exemplo disso foi o processo de flexibilização da metodologia de cômputo do resultado primário do governo federal observado a partir de 2009 (acima mencionado); em um primeiro momento justificado na necessidade de se viabilizar uma expansão fiscal contracíclica em resposta à crise financeira internacional, mas que se estendeu – e se ampliou – pelos anos seguintes, depois de já superados os efeitos daquela crise sobre o PIB.

Em 2013, chegou-se a excluir do cômputo do resultado primário da União um volume de investimentos públicos e renúncias fiscais (teoricamente temporárias) correspondente a 1,3% do PIB,²⁰³ o que, juntamente com a realização de despesas fora do alcance da regra fiscal,²⁰⁴ significou redução transversa – e bastante expressiva – da meta fiscal, sem qualquer perspectiva ou parâmetro indicativo de recondução da trajetória fiscal aos patamares pré-crise.

Foi justamente após a crise de 2008 que ganhou força no mundo todo a ideia de adoção de âncoras fiscais de médio prazo, quando se observou expressiva elevação dos níveis de déficit e dívida de diversos países, sem expectativa de rápida reversão. Esta, em muitos casos, sequer se mostrava recomendável,

²⁰² ALVES, Miguel *et al.* Brasil: avaliação de transparência fiscal, cit., p. 40.

²⁰³ CELASUN, Oya *et al.* *Fiscal Policy in Latin America*, cit., p. 29.

²⁰⁴ Atividades fiscais massivas foram retiradas do âmbito de cobertura da regra fiscal, e mesmo do orçamento público, por meio das chamadas emissões diretas de dívida, em favor de bancos públicos, a fim de financiar política creditícia de fomento ao investimento privado. Políticas de controle de preços de insumos relevantes, como petróleo e energia elétrica, foram executadas por meio de empresas estatais não integradas ao orçamento público, no caso, Petrobras e Eletrobras (Idem, *ibidem*).

dado o cenário de lenta retomada da atividade econômica, que poderia ser prejudicada pela imediata adoção de medidas fiscais restritivas.

A ideia subjacente à definição de tal âncora seria sinalizar um ajuste crível, mas gradual, de forma a assegurar maior confiança – e tolerância – do mercado, além de tentar encaminhar, no médio prazo, a reversão dos quadros fiscais deteriorados de então.

No caso brasileiro, o suporte da gestão fiscal em um parâmetro de curto prazo, definido sob a forma de meta anual de resultado primário, reflete-se no padrão pró-cíclico da política fiscal, exacerbado pelo mecanismo do contingenciamento. Por meio desse, desvios verificados em um exercício financeiro, em virtude da frustração da receita estimada, devem ser imediatamente corrigidos, independentemente do comportamento do ciclo econômico, pelo bloqueio do empenho de despesas estabelecidas no orçamento. Força-se, assim, cortes não planejados e tendencialmente pró-cíclicos, os quais se darão onde for possível, e não onde seria mais racional e razoável fazê-lo.

A LRF até admite que determinadas despesas discricionárias mais relevantes sejam ressalvadas do contingenciamento, desde que especificadas na LDO (art. 9º, § 2º, da LRF). Porém, o volume de despesas discricionárias, cada vez mais restrito, impede a utilização da ressalva na amplitude necessária, de modo a assegurar estabilidade de financiamento e continuidade de políticas públicas mais relevantes.

Esse quadro se reflete no diagnóstico de José Roberto Afonso, segundo quem a LRF não obteve o resultado esperado de racionalização da expansão das despesas correntes – especialmente daquelas obrigatórias – as quais constituem principal fator de pressão fiscal no Brasil, nelas incluídas as despesas com os juros da dívida pública.²⁰⁵ Também não se mostrou efetiva no controle da expansão dos benefícios tributários (renúncias de receita). O ajuste exigido pela

²⁰⁵ Conforme diagnóstico do Banco Mundial, “[o] principal fator de pressão fiscal é o crescimento das despesas primárias obrigatórias, embora os custos dos juros da dívida também tenham contribuído. As despesas primárias cresceram, em média, 6,5% ao ano em termos reais entre 2006 e 2014, antes de cair levemente em 2015. Mais de metade do aumento das despesas primárias deveu-se ao crescimento dos programas sociais (53%), principalmente com gasto em previdência (no âmbito dos três principais programas previdenciários públicos – RGPS, RPPS e BPC). Os repasses a outros níveis de governo também contribuíram (35%). O Governo Federal mais que dobrou suas despesas com educação em termos reais entre 2006 e 2014, embora tais gastos permaneçam moderados (1,3% do PIB), pois a maior parte das despesas com educação ocorre nas esferas estadual e municipal” (BANCO MUN-

lei acabou conduzindo, ao longo dos anos, a reiteradas majorações de tributos – sobretudo de tributos indiretos, inibidores do consumo, particularmente dos mais pobres – e cortes de investimentos públicos, em prejuízo do potencial de crescimento da economia brasileira.²⁰⁶

Como resultado desse processo, iniciado mesmo antes da vigência da LRF, o Brasil atingiu o indesejado quadro de elevada carga tributária, quando comparado a seus pares emergentes,²⁰⁷ e de investimento público quase nulo, a despeito de seu déficit de infraestrutura.

Em 2016, o Brasil, em linha com a tendência internacional, instituiu, após período de forte retração econômica, parâmetro fiscal de médio a longo prazo, especificamente para a União. Trata-se do teto constitucional de gastos. Visava-se, com ele, sinalizar um ajuste fiscal pelo lado da despesa prometidamente amplo, mas gradual.

A instituição de limite normativo à expansão da despesa, preferencialmente conciliada com alguma regra de resultado fiscal, encontra respaldo na prática internacional e na literatura econômica. Porém, a regra brasileira foi alvo de inúmeras críticas pertinentes a sua formulação específica. Entre as críticas está a ausência de diálogo com o regime preexistente. Sobre a nova regra, discorremos no subtópico a seguir.

4.5.7 O teto constitucional do gasto federal: características, fragilidades e mudanças decorrentes da EC 109/2021

A EC 95/2016 introduziu na Constituição brasileira um limite de expansão das despesas primárias federais como forma de ancorar expectativas em um momento de forte incerteza quanto à evolução do quadro fiscal da União. Ele

DIAL. *Um ajuste justo*: análise da eficiência e equidade do gasto público no Brasil (v. I: síntese). Washington-DC: Banco Mundial, 2017. p. 22) (grifos do autor).

²⁰⁶ AFONSO, José Roberto; JUNQUEIRA, Gabriel. O federalismo fiscal na organização do Estado brasileiro pela Constituição de 1988, cit., p. 15.

²⁰⁷ “Entre os mercados emergentes, o Brasil já possui uma das cargas tributárias mais altas. Ao longo dos últimos 25 anos, a carga tributária subiu significativamente para incorporar os aumentos de gastos resultantes da Constituição de 1988 e substituir o financiamento inflacionário em seguida à implementação do Plano Real em 1994. A receita do governo geral chegou a 38% do PIB em 2016, o que elevou o custo marginal de aumentos tributários adicionais para a economia” (BANCO MUNDIAL. *Um ajuste justo*, cit., p. 34).

restringe, por um prazo de nove exercícios financeiros, a expansão da despesa primária federal à inflação. Ou seja, veda, no período, o crescimento real da despesa primária federal. A partir daí, até o vigésimo exercício financeiro posterior à entrada em vigor da emenda, o limite poderá ser atrelado a um outro índice, a ser definido, a cada mandato presidencial, por lei complementar de iniciativa do Presidente da República (arts. 107 e 108 do ADCT).

O uso de regras de gasto (*expenditure rules*) tem ganhado espaço no cenário internacional. Elas normalmente impõem limite à expansão da despesa – despesa total, primária ou corrente –, podendo utilizar como parâmetro, por exemplo, índice inflacionário, como faz a regra brasileira, ou a taxa de crescimento da economia, efetiva ou potencial.²⁰⁸

Elas têm como vantagem a sua operacionalidade, por não envolverem outras variáveis menos controláveis que a despesa. A observância de regras de resultado, por exemplo, depende de projeções quanto às condições econômicas futuras, que possibilitem prever a receita disponível, de forma a permitir planejar a despesa. Erros de previsão podem ensejar resultado diferente do pretendido e, desse modo, demandar correções.²⁰⁹

Por outro lado, por não guardarem relação estrita com o controle da dívida, recomenda-se a conjugação de regra de gasto com regra de dívida e/ou regra de resultado, em face das quais o limite de despesa pode ser mais bem calibrado, de modo a contribuir de forma mais direta para o manejo da dívida e a sustentabilidade financeira do Estado.²¹⁰

Esse tipo de combinação tem se tornado comum. Em 2015, entre os países dotados de regras fiscais, 35 adotavam, ao mesmo tempo, regra de gasto, resultado e dívida. A combinação tem se mostrado particularmente efetiva.²¹¹

Assim faz o regime comunitário europeu. Lá foi introduzido, em 2011, como instrumento fiscal complementar, um mecanismo de controle da expansão do gasto público, relacionado ao crescimento potencial de médio prazo específico de cada país. Para países que ainda não atingiram o seu objetivo fiscal

²⁰⁸ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 5.

²⁰⁹ SCHICK, Allen. *Post-Crisis Fiscal Rules*, cit., p. 8-9.

²¹⁰ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 5.

²¹¹ Idem, *ibidem*. No mesmo sentido: VELANDIA, Johanna López; GHIO, Ramiro López. *Regla fiscal para el gobierno central en Colombia*, cit.

de médio prazo (o qual explicaremos mais adiante), o limite deve ser definido como uma fração do respectivo crescimento potencial.²¹²

Diferente da regra brasileira, a europeia admite que excessos sejam compensados por medidas discricionárias de elevação da receita, o que lhe garante maior flexibilidade, além de preservar maior margem de conformação orçamentária. Além disso, reduções discricionárias de receita igualmente exigem compensação,²¹³ o que não ocorre sob a regra brasileira.

Naquela são desconsiderados o pagamento de juros, como na brasileira (que se restringe à despesa primária), e, além disso, as elevações cíclicas da despesa com seguro-desemprego²¹⁴.

Lá, as despesas com investimentos públicos são consideradas por sua média quadrienal, por não se tratar de uma despesa constante, linear, e como forma de diluir o impacto de investimentos pontualmente mais intensivos.²¹⁵⁻²¹⁶

Aspectos da fórmula adotada pela regra brasileira foram objeto de inúmeras críticas, entre os quais o engessamento da expansão, em termos reais, do gasto federal em um horizonte de, pelo menos, 9 (nove) anos (passado esse prazo, o teto admite correções mais flexíveis, conforme índice de escolha política de cada governo e legislatura). A inicial rigidez alcançaria os dois mandatos presidenciais subsequentes àquele em que se aprovou a regra, independentemente do comportamento da economia nacional no período.

Além disso, diante da rigidez de parcela significativa das despesas primárias federais, revestidas de obrigatoriedade legal ou constitucional, a regra cria uma forte tendência de achatamento do investimento público, por ser este mais facilmente suprimível, exacerbando, assim, uma ruim característica das regras preexistentes.

Observe-se que na Colômbia, regra até mais rígida, sob o enfoque do custeio da máquina pública, foi adotada entre 2000 e 2005, limitando a expansão

²¹² UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact*, cit., p. 47-48.

²¹³ *Idem*, p. 48.

²¹⁴ *Idem*, *ibidem*.

²¹⁵ UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact*, cit., p. 48.

²¹⁶ Há proposta mais recente para a diluição de despesas de investimento não só pela média quadrienal, mas pela vida útil do projeto (ANDERSON, Julia; DARVAS, Zsolt. *New life for an old framework*, cit., p. 32).

da despesa corrente do governo central daquele país a 50% da meta de inflação e a despesa de pessoal, especificamente, a 90% daquela mesma meta, a significar, na prática, reduções em termos reais. A partir de 2006, passou-se a vedar tão só o crescimento real da despesa corrente, tal como faz a regra brasileira. Não obstante, a regra colombiana não alcançava o investimento público. Tal opção foi feita em vista da condição colombiana, similar à nossa, de déficit de infraestrutura.²¹⁷

A regra europeia, por seu turno, a despeito de computar a despesa com investimento público, exclui os investimentos custeados por recursos da União Europeia, além de prever uma cláusula de escape (“cláusula de investimento”) que, sob circunstâncias muito específicas, inclusive de saúde financeira, permite a realização de programa de investimento à margem das regras fiscais comunitárias.²¹⁸ Contudo, o rigor dos critérios exigidos para o seu acionamento a fazem pouquíssimo utilizada (apenas em dois episódios, ao menos até 2017), o que suscita críticas.²¹⁹

A ausência de conciliação da regra do teto com o regime da LRF e, portanto, com a regra de resultado primário nele estabelecido, também é motivo de reservas. A regra veio a se sobrepor em boa medida à preexistente – diminuindo, inclusive, a importância política da meta de resultado –, e não a complementá-la, como seria desejável e mais consentâneo com a literatura pertinente.

Dado que o constrangimento imposto pela EC 95/2016 à expansão da despesa primária não apresenta paralelo no que tange à receita, as renúncias de receita acabam constituindo importante brecha da nova regra fiscal. Nesse sentido, ainda que a regra do teto imponha restrição relevante à ampliação do gasto público, ela não parece garantir suficientemente o esperado equilíbrio fiscal, que poderá vir a ser comprometido por meio de escolhas pertinentes à receita.

De tal característica decorre, ainda, o potencial direcionamento de escolhas quanto à estruturação de políticas públicas, tornando preferíveis fórmulas que envolvam renúncias de receita, independentemente da sua maior ou menor eficiência na consecução dos correspondentes objetivos.

²¹⁷ VELANDIA, Johanna López; GHIO, Ramiro López. *Regla fiscal para el gobierno central en Colombia*, cit., p. 14.

²¹⁸ UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact*, cit., p. 43; 48.

²¹⁹ ANDERSON, Julia; DARVAS, Zsolt. *New life for an old framework*, cit., p. 30.

As renúncias de receita são, tanto quanto os gastos propriamente ditos, instrumentos de consecução de objetivos públicos. Conforme destaca Marcus Abraham, ambos têm efeitos financeiros semelhantes, de comprometimento do orçamento público. Daí serem denominadas as renúncias de receita como “gastos tributários” (“*tax expenditures*”).²²⁰

Perdeu-se a oportunidade de reproduzir, na EC 95/2016, as exigências da LRF em relação às renúncias de receita e à criação de despesas obrigatórias de caráter continuado, introduzindo-as no texto constitucional, de forma a ampliar as possibilidades de controle jurisdicional, inclusive por meio do controle abstrato de constitucionalidade, da validade de leis que as inobservem. Uma tal previsão pertinente à criação de despesa obrigatória apresentaria total coerência com a restrição constitucional à expansão da despesa primária federal, assegurando-lhe maior efetividade. E, quanto às renúncias de receita, preveniria a frustração dos objetivos de consolidação fiscal por meio da corrosão da receita.

A EC 95/2016 até dá algum tratamento à criação de despesas obrigatórias e à concessão de renúncias de receita, mas exige tão só, e insuficientemente, a estimativa do respectivo impacto orçamentário e financeiro (art. 113 do ADCT).

Além das vantagens das regras de gasto em termos de operacionalidade, a opção brasileira decorreu também do diagnóstico de que a carga tributária brasileira já estaria suficientemente alta, comparativamente à dos demais países emergentes, de forma que um ajuste pelo lado da receita seria desaconselhável, e de que haveria uma tendência histórica de contínua expansão dos gastos públicos, em ritmo superior ao do crescimento da economia, constitutiva de importante fator de desequilíbrio fiscal, considerados seus efeitos diretos (fiscais) e indiretos (sobre a política monetária).

Isso não justifica, porém, o negligenciamento das renúncias de receita, nem a ausência de conciliação da nova regra com aquelas já vigentes.

Sustenta-se, ainda, que “a regra incentiva o país a explicitar prioridades e fazer escolhas, reduzindo as chances de que tudo se acomode com mais gastos e tributos”.²²¹

Ainda sobre a rigidez da regra do teto, convém ressaltar a existência de cláusula de escape, acionável em caso de despesas imprevisíveis e urgentes,

²²⁰ ABRAHAM, Marcus. *Curso de direito financeiro brasileiro*, cit., p. 363.

²²¹ SALTO, Felipe; COURI, Daniel; PELLEGRINI, Josué. *Considerações sobre o teto de gastos da União*. Comentários da IFI nº 9. Brasília: IFI, 2020. p. 2.

como as decorrentes de guerra, comoção interna ou calamidade pública, nos termos do art. 107, § 6º, II, do ADCT associado ao art. 167, § 3º, do texto principal da Constituição, cuja utilidade se provou no enfrentamento da calamidade pública decorrente da pandemia da Covid-19. No entanto, a exigência de imprevisibilidade para o seu acionamento gera incerteza quanto a sua utilização para providências previsíveis, mesmo estando presentes os requisitos de gravidade e urgência, que, por si sós, deveriam ser suficientes ao excepcionamento da regra, a fim de evitar possíveis consequências socioeconômicas demasiadamente perniciosas.

Trata-se de questão intensamente discutida diante da persistência da pandemia da Covid-19, que extrapolou os limites do exercício financeiro de 2020, adentrando o de 2021, cujo orçamento pôde ser discutido e deliberado sob o quadro de calamidade pública, o que, em princípio, excluiria o pressuposto de imprevisibilidade das despesas voltadas ao seu enfrentamento.

Uma interpretação sistêmica (conforme à Constituição) poderia se mostrar suficiente à superação de tal óbice. Porém, prevaleceu politicamente a interpretação mais estrita e formalista, que sustentava a necessidade de emenda constitucional para que se desse continuidade ao pagamento do auxílio emergencial (benefício financeiro compensatório dos efeitos da pandemia sobre a renda das famílias) fora do teto (conforme autorizou o art. 3º da EC 109/2021²²²). Por

²²² “Art. 3º Durante o exercício financeiro de 2021, a proposição legislativa com o propósito exclusivo de conceder auxílio emergencial residual para enfrentar as consequências sociais e econômicas da pandemia da Covid-19 fica dispensada da observância das limitações legais quanto à criação, à expansão ou ao aperfeiçoamento de ação governamental que acarrete aumento de despesa.

§ 1º *As despesas decorrentes da concessão do auxílio referido no caput deste artigo realizadas no exercício financeiro de 2021 não são consideradas, até o limite de R\$ 44.000.000.000,00 (quarenta e quatro bilhões de reais), para fins de:*

I – apuração da meta de resultado primário estabelecida no caput do art. 2º da Lei nº 14.116, de 31 de dezembro de 2020;

II – *limite para despesas primárias estabelecido no inciso I do caput do art. 107 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias.*

§ 2º As operações de crédito realizadas para custear a concessão do auxílio referido no caput deste artigo ficam ressalvadas do limite estabelecido no inciso III do caput do art. 167 da Constituição Federal.

§ 3º A despesa de que trata este artigo deve ser atendida por meio de crédito extraordinário.

§ 4º A abertura do crédito extraordinário referido no § 3º deste artigo dar-se-á independentemente da observância dos requisitos exigidos no § 3º do art. 167 da Constituição Federal.

outro lado, a questão da previsibilidade não foi óbice à abertura de créditos extraordinários no exercício financeiro de 2021 pertinentes a outros programas de enfrentamento aos efeitos da pandemia ou que permitiram a extensão do auxílio emergencial para além do montante autorizado pela EC 109/2021²²³.

Ademais, e a despeito de opiniões em contrário, não nos parece adequada a interpretação de que a regra do teto impeça peremptoriamente que a despesa primária federal extrapole o respectivo limite, sobretudo porque essa previa a possibilidade de tal extrapolação, além de consequências jurídicas para a hipótese, sem sequer se referir a prazo para a recondução da despesa (conforme redação original do art. 109 do ADCT, hoje alterada pela EC 109/2021).

Ainda que o art. 107 do ADCT disponha que as despesas primárias autorizadas na lei orçamentária “não poderão exceder” o limite definido pela regra (§ 4º) e vede a abertura de crédito suplementar ou especial que enseje a extrapolação do limite (§ 5º), a regra não pode ser lida de forma estanque, devendo ser contextualizada em todas as suas disposições, bem assim com a lógica do regime constitucional em que se insere.

Não se pode exigir dos Poderes legitimados que se omitam de propor e autorizar despesas sensíveis e inadiáveis, constitucionalmente exigidas ou revestidas pela garantia fundamental do direito adquirido, ato jurídico perfeito ou coisa julgada. Assim, sendo inevitável a extrapolação, dentro de um juízo de proporcionalidade primeiramente político (envolvendo Executivo e Legislativo), a solução seria o acionamento do antigo gatilho do art. 109 do ADCT, a vedar diversas medidas de ampliação discricionária da despesa, além da concessão e ampliação de benefícios tributários, com o potencial de contenção da expansão da despesa e do agravamento do quadro fiscal.

A esse respeito mostra-se bastante pertinente a colocação de Élide Graziane Pinto de que “[n]ão há comando normativo que possa ser aplicado independentemente das nuances do caso concreto, quando outros princípios e variáveis são analisados e integram o complexo quadro que está a demandar solução dentro do ordenamento jurídico”.²²⁴

§ 5º O disposto neste artigo aplica-se apenas à União, vedada sua adoção pelos Estados, pelo Distrito Federal e pelos Municípios.” (grifos nossos).

²²³ Quanto à necessidade de extensão do auxílio emergencial, em 2021, para além dos R\$ 44 bilhões autorizados pela EC 109/2021, alegou-se haver imprevisibilidade ao tempo da deliberação da lei orçamentária, o que inexistia em relação àqueles R\$ 44 bilhões iniciais.

²²⁴ PINTO, Élide Graziane. *Financiamento de direitos fundamentais*, cit., p. 89.

Eventuais abusos poderiam ser combatidos perante a jurisdição constitucional, dado o status da norma instituidora do teto de gastos, e sujeitar-se-iam, de todo modo, à crítica política, ao controle de mercado e ao juízo do eleitorado.

A nosso ver, a melhor interpretação é a de que, uma vez extrapolado o teto, qualquer aumento de despesa que não decorra de determinação constitucional presume-se contrário à norma do art. 107 do ADCT, impondo-se, no mínimo, motivação robusta, calcada em argumentos de ordem constitucional (ou de incontornabilidade fática), sem prejuízo da possibilidade de vir a ser questionado em sede de controle jurisdicional.

Adicionalmente – como medida de aderência constitucional –, deveria o Poder Executivo demonstrar a adoção de medidas concretas de contenção de outras despesas, inclusive com o encaminhamento das proposições legislativas necessárias, sinalizando esforço suficiente à recondução do gasto aos limites do teto. Ainda que as propostas possam vir a ser rechaçadas pelo Poder Legislativo, ao menos, eventual omissão em deliberar poderia ser combatida judicialmente, a título de inconstitucionalidade omissiva, com fins à superação do quadro de indefinição, tornando premente a proposição de soluções alternativas.

Contudo, também quanto a esse ponto, prevaleceu a interpretação formalista de que a extrapolação do teto de gastos seria juridicamente inadmissível em qualquer hipótese, o que obstaculizaria o acionamento do gatilho do art. 109 do ADCT e a materialização de seu esperado efeito de contenção fiscal²²⁵.

E, a tal pretexto, se alterou a redação do *caput* do art. 109 do ADCT, associando as vedações ali contidas a uma nova regra fiscal, uma espécie de subteto, igualmente transitório, cuja extrapolação as fariam incidir. Ao mesmo tempo, deixou-se a exorbitação do teto de gastos sem um conseqüente jurídico expreso e inequívoco.

Agora, as disposições do art. 109 do ADCT – com discretas alterações – terão incidência não mais em caso de extrapolação do teto, mas se a despesa obrigatória primária sujeita ao teto superar 95% da despesa primária total também sujeita ao teto, no âmbito de cada Poder ou órgão autônomo enumerado no art. 107 do ADCT.

²²⁵ Pelos cálculos também da IFI, “[u]ma vez acionados, os gatilhos [do art. 109 do ADCT] produziriam um ajuste de cerca de 0,5% do PIB, em dois anos” (SALTO, Felipe; COURI, Daniel; PELLEGRINI, Josué. *Considerações sobre o teto de gastos da União*, cit., p. 3).

A IFI, no entanto, critica o patamar adotado – distante da atual proporção da despesa obrigatória – por não ver viabilidade de que ele seja alcançado sem que antes se extrapole o próprio teto – ao menos no âmbito do Poder Executivo –, pois, em um tal cenário, a despesa discricionária admissível (inferior a 5% da despesa primária total sujeita ao teto) seria muito provavelmente insuficiente para o mínimo funcionamento da administração pública²²⁶. Em sentido semelhante se posicionou Marcos Mendes²²⁷.

Por outro lado, haveria, para a IFI, risco no mínimo moderado de a extrapolação do teto ocorrer antes disso, sem que daí decorra o acionamento de qualquer mecanismo corretivo, em vista da alteração constitucional levada a efeito pela EC 109/2021²²⁸.

Diante de tal quadro, uma conclusão possível é que a referida alteração constitucional, sob a alegação de “permitir” o acionamento das medidas corretivas do art. 109 do ADCT, pode servir, em verdade, a eximir uma extrapolação deliberada do teto de gastos de consequências legais imediatas de cunho corretivo.

Da mesma forma, José Consentino Tavares, Eugênio Greggianin e Ricardo Volpe apontam na alteração um “adiamento das medidas de contenção”²²⁹.

A IFI indica, ainda, como fragilidade da nova regra, a ausência de um conceito inequívoco de despesa obrigatória, podendo ensejar alguma incerteza quanto a determinadas despesas²³⁰. O mesmo problema é apontado por Tavares, Greggianin e Volpe, segundo quem tem se considerado como despesas obriga-

²²⁶ BRASIL. Senado Federal. Instituição Fiscal Independente. Relatório de Acompanhamento Fiscal n. 50, de 22 mar. 2021. Brasília: Senado Federal, 2021. p. 63-64.

²²⁷ MENDES, Marcos José. *Emenda Constitucional 109 (PEC Emergencial): a fragilidade e a incerteza fiscal permanecem*. São Paulo: Insper, 2021. p. 11.

²²⁸ BRASIL. Senado Federal. Instituição Fiscal Independente. Relatório de Acompanhamento Fiscal n. 50, de 22 mar. 2021. cit., p. 63-64.

²²⁹ TAVARES, José F. Cosentino; GREGGIANIN, Eugênio; VOLPE, Ricardo A. *Análise das Disposições da EC n° 109/2021*. Cria o Auxílio Emergencial Residual em 2021 e Institui Regras Fiscais de Controle de Gastos. Nota Técnica n° 9/2021. Brasília: Câmara dos Deputados, 2021. p. 38.

²³⁰ BRASIL. Senado Federal. Instituição Fiscal Independente. Relatório de Acompanhamento Fiscal n. 50, de 22 mar. 2021. cit., p. 39.

tórias “aquelas listadas no anexo próprio da LDO e marcadas na lei orçamentária com identificador de resultado primário ‘1’”²³¹.

4.5.8 Inciso VIII do art. 163 da Constituição, inserido pela EC 109/2021: bases para um novo regime jurídico fiscal?

A EC 109/2021 inseriu no art. 163 da Constituição, que trata de matérias de normas gerais de finanças públicas sujeitas a reserva de lei complementar nacional, um oitavo inciso (inciso VIII), de forma a estabelecer, de modo expresso, a “sustentabilidade da dívida” como principal diretriz do regime fiscal brasileiro e impor a sua estruturação em torno de “indicadores de sustentabilidade” (alínea “a”), – dentre os quais hão de se inserir, por imposição sistêmica, os limites de dívida do art. 52, VI.

A opção semântica pela “sustentabilidade da dívida” – e não pela sustentabilidade financeira, de conteúdo mais amplo e juridicamente relevante – é lamentável, pois faz parecer que a sustentabilidade da dívida seria, em si mesma, o fim ali buscado, quando ela é meio e mero aspecto da sustentabilidade financeira, conforme discorreremos ao longo deste tópico.

A nova disposição traz as bases – ainda muito incipientes – do que pode vir a ser um regime jurídico fiscal mais integrado, pautado em um parâmetro de dívida de médio prazo, em coerência com o que desenvolvemos no subtópicos 4.5.5 e 4.5.6.

A partir do que se pode deduzir de seus termos,²³² esse novo regime teria um “limite de dívida” como principal norte ou, mais propriamente, uma meta de dívida, a partir da qual se definiria uma trajetória, em termos de resultado

²³¹ TAVARES, José F. Cosentino; GREGGIANIN, Eugênio; VOLPE, Ricardo A. *Análise das Disposições da EC nº 109/2021*. cit., p. 36.

²³² “Art. 163. Lei complementar disporá sobre:

[...]

- 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.

fiscal, para a convergência, em prazo a ser definido, do montante de dívida para aquele patamar normativamente definido, sem prejuízo de outros indicadores.

Para tanto, medidas corretivas deverão ser previstas (art. 163, VIII, alínea “d”), podendo incluir as vedações elencadas no art. 167-A da Constituição (art. 163, VIII, alínea “e”).

Coerentemente, o novo § 2º do art. 165 da Constituição, também fruto de alteração promovida pela EC 109/2021, prevê a definição anual de diretrizes e metas fiscais na LDO, em consonância com uma trajetória sustentável da dívida pública, esta – imagina-se – definida anteriormente à LDO, em termos plurianuais.

Não fica claro se “os limites definidos em legislação” a que se refere a alínea “c” do dispositivo em questão, para os quais deveriam convergir os montantes de dívida (de União, Estados, Distrito Federal e Municípios) seriam, ou não, aqueles mencionados no art. 52, VI, fixáveis pelo Senado, já que as resoluções dessa casa legislativa integram o conceito *lato* de “legislação”, estando, inclusive, expressamente mencionadas entre os atos normativos sujeitos ao “processo legislativo” de que trata a Constituição (art. 59).

Vislumbramos aqui a confusão entre “limite” e “meta” sobre a qual já discorreremos. Mais adequado seria, em nosso sentir, que fosse buscada a convergência da dívida para uma meta, ainda que paralela a um limite, o qual, se ultrapassado, poderia ensejar consequências mais drásticas que as associadas ao não atingimento da meta.

São aspectos a serem considerados quando da normatização da matéria indicada no inciso VIII do art. 163 da Constituição.

4.5.9 Regras anticíclicas como mecanismo de segurança fiscal

No contexto pós-crise de 2008, emergiu internacionalmente demanda pelo aperfeiçoamento dos regimes fiscais, com especial enfoque em lhes assegurar maior flexibilidade, não apenas como forma de melhor lidar com situações de choque econômico, a exemplo daquela crise, mas também com as oscilações ordinárias do ciclo econômico, para as quais muitos dos regimes vigentes não ofereciam tratamento adequado.²³³

²³³ WYPLOSZ, Charles. *Fiscal Rules*, cit., p. 24.

Segundo Gobetti, Gouvêa e Schettini, “o novo paradigma fiscal que emerge da crise parece ser um *mix* de disciplina e flexibilidade fiscal, no qual a disciplina contribui para a flexibilidade, criando as condições objetivas e subjetivas [em termos de confiança]”, de forma a viabilizar respostas contracíclicas, quando cabíveis, além de evitar uma orientação prócíclica da política fiscal.²³⁴

A pró-ciclicidade é, segundo Allen Schick, característica bastante comum dos regimes fiscais, ao menos no que tange às despesas não obrigatórias (discionárias), com destaque para os investimentos públicos.²³⁵

Trata-se, na verdade, de um padrão que antecede a instituição das regras fiscais, especialmente entre países de renda baixa e média, mas que foi por elas agravado, tendo por efeito a instabilidade do financiamento de investimentos públicos, ensejando o encarecimento de projetos, o retardamento dos benefícios esperados e evidente prejuízo ao planejamento não só público, mas também privado. Isso, porque os agentes econômicos muitas vezes baseiam suas escolhas de investimento nas expectativas de expansão da infraestrutura pública e de outros efeitos econômicos associados.²³⁶

A respeito da flexibilidade do regime jurídico fiscal brasileiro, convém mencionar a opinião expressada pelo FMI logo após a crise de 2008. Naquele momento, o organismo concluiu que o regime brasileiro bem incorporava a ideia de flexibilidade, na medida em que não obstara uma resposta adequada à crise.²³⁷

De fato, o Brasil pôde, à época, oferecer uma resposta fiscal considerada suficiente e bem-sucedida, apresentando rápida recuperação da atividade econômica em 2010, após discreta retração em 2009, principalmente em virtude dos bons resultados fiscais dos anos anteriores. Há que se considerar, porém, que parte da dita “flexibilidade” do regime fiscal brasileiro de então decorria da sua incompletude, pela ausência de um limite de dívida em âmbito federal, bem como de qualquer outro parâmetro vinculante de médio prazo, o que garantiu à União ampla liberdade para levar a efeito expansão fiscal contracíclica nos exercícios de 2009 e 2010.

²³⁴ GOBETTI, Sérgio Wulff; GOUVÊA, Raphael Rocha; SCHETTINI, Bernardo Patta. *Resultado fiscal estrutural*, cit., p. 8.

²³⁵ SCHICK, Allen. *Post-Crisis Fiscal Rules*, cit., p. 11-12.

²³⁶ *Idem*, p. 12.

²³⁷ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 34.

É certo, porém, que o regime da LRF não dispõe da necessária flexibilidade no que tange às correções de desvios ordinários, mostrando-se orientado a correções pró-cíclicas, forçando, em momentos de oscilação negativa do ciclo, quando frustrada a estimativa orçamentária de receita, ajustes potencialmente acentuadores da desaceleração econômica, por meio do instrumento do contingenciamento. Por outro lado, não exige qualquer poupança adicional na fase ascendente do ciclo, possibilitando expansões fiscais que, uma vez ultrapassado o período favorável, podem vir a se mostrar insustentáveis, mas de difícil reversão.

Vai de encontro, assim, à função estabilizadora do Estado, reforçando o padrão pró-cíclico da política fiscal brasileira, potencialmente acentuador das naturais oscilações do ciclo econômico.

Diferentes estudos econômicos apontam que uma política fiscal pró-cíclica tem efeito adverso sobre o crescimento econômico de longo prazo, o que reforça a necessidade do seu enfrentamento.²³⁸

A instituição de parâmetro fiscal de médio prazo efetivo poderia contribuir para mitigar tal característica da política fiscal brasileira, ao dispensar imediatas correções de déficits quando associados à fase descendente do ciclo econômico, permitindo que se busque o equilíbrio fiscal não ano a ano, mas ao longo do ciclo econômico (“*balancing the budget over the cycle*”). É preciso, porém, que o regime jurídico fiscal assegure que, nos períodos mais favoráveis, far-se-á poupança suficiente a compensar eventuais perdas de resultado fiscal nos períodos menos favoráveis.

4.5.9.1 Métrica de resultado primário ciclicamente ajustado ou estrutural

Uma forma de buscar os objetivos acima listados é a adoção de uma métrica de resultado ciclicamente ajustado, ou estrutural,²³⁹ conforme recomendam diferentes estudos²⁴⁰ e experiências internacionais, como meio de evitar a pró-ciclicidade da gestão fiscal e permitir respostas mais simétricas nas fases

²³⁸ VELANDIA, Johanna López; GHIO, Ramiro López. *Regla fiscal para el gobierno central en Colombia*, cit., p. 1.

²³⁹ A rigor, existe uma diferença conceitual entre resultado estrutural e resultado ciclicamente ajustado. Comumente, porém, os termos são tratados como sinônimos (FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 5).

²⁴⁰ A título de exemplo: CELASUN, Oya *et al.* *Fiscal Policy in Latin America*; GOBETTI,

ascendentes e descendentes do ciclo, cujos efeitos sobre a dívida possam se compensar no médio prazo.

Gobetti, Gouvêa e Schettini destacam, inclusive, que, do ponto de vista teórico, “o referenciamento da política fiscal em metas de resultado estrutural [...] é compatível tanto com o pensamento [econômico] heterodoxo quanto com o ortodoxo”.²⁴¹

Tal métrica é adotada pela União Europeia desde 2005. Entre os países latino-americanos, a adotam Chile, desde 2000, Colômbia, desde 2012, e Peru, desde 2015.²⁴²

A métrica de resultado estrutural, *grosso modo*, desconsidera os efeitos do ciclo econômico sobre receita e despesa e, logo, sobre o resultado fiscal, além de receitas e despesas extraordinárias, não recorrentes.²⁴³ Mais precisamente, ela procura identificar e excluir da apuração do resultado fiscal os efeitos, sejam positivos ou negativos, do ciclo econômico, sobre receita e despesa²⁴⁴ – e, eventualmente, os efeitos de outros fatores cíclicos, como o preço de ativos relevantes²⁴⁵ –, além de receitas e despesas episódicas, sobretudo aquelas sem efeito sobre o patrimônio público líquido, a exemplo das decorrentes de privatizações.

Sérgio Wulff; GOUVÊA, Raphael Rocha; SCHETTINI, Bernardo Patta. *Resultado fiscal estrutural*, cit.; ORENG, Maurício. Superávit primário estrutural.

²⁴¹ GOBETTI, Sérgio Wulff; GOUVÊA, Raphael Rocha; SCHETTINI, Bernardo Patta. *Resultado fiscal estrutural*, cit., p. 10.

²⁴² CELASUN, Oya *et al.* *Fiscal Policy in Latin America*, cit., p. 25.

²⁴³ HODGE, Andrew; KIM, Young; LLEDÓ, Victor. The Emergence of a Second Generation of Fiscal Rules. In: CASELLI, Francesca *et al.* *Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability*. IMF Discussion Note n° 18/04. Washington-DC: FMI, 2018. p. 7.

²⁴⁴ Exemplos mais corriqueiros de despesas dependentes do ciclo econômico são o seguro-desemprego e transferências assistenciais, as quais, em tese, tendem a se elevar em cenário econômico negativo, de queda de emprego e renda.

²⁴⁵ Assim como a aceleração da atividade econômica, própria do estágio ascendente do ciclo econômico, a elevação dos preços de alguns ativos mais relevantes, como ações, matérias-primas (*commodities*) e imóveis, também podem afetar positiva e significativamente a arrecadação e, eventualmente, outras receitas do Estado (e exemplo daquelas decorrentes da exploração de recursos naturais não renováveis). Movimentos cíclicos opostos (desaceleração econômica e queda de preços de ativos), por outro lado, tendem a ensejar efeito contrário sobre a receita pública.

Sua vantagem, em termos de redução do viés pró-cíclico da gestão fiscal, decorre do fato de não exigir, para o cumprimento de uma meta predefinida, medidas constritivas em momentos de crise, ao mesmo tempo em que obsta expansões fiscais insustentáveis – muitas vezes, “desnecessárias e de baixa qualidade”, como observam Gobetti, Gouvêa e Schettini – em períodos de bonança, contribuindo para a mitigação das oscilações econômicas. Adicionalmente, exige menor esforço da política monetária na contenção de pressões inflacionárias em períodos de aquecimento da demanda, o que pode contribuir para a redução do custo fiscal de tal política e, conseqüentemente, do seu peso sobre a dívida pública federal.²⁴⁶

Trata-se de métrica dotada de maior complexidade, na medida em que envolve “cálculos relativamente complexos”, estimativos, por exemplo, do hiato do PIB (discrepância entre o produto efetivo da economia e um produto potencial estimado), do potencial de crescimento econômico anual médio de longo prazo – e, quando for o caso, dos preços tendenciais dos ativos selecionados.²⁴⁷

O Brasil já fez a opção pelo resultado primário (apurado em sua feição conjuntural) como principal parâmetro de mensuração do desempenho fiscal, tal como se observa da prática da LRF. A opção se deve à potencial volatilidade do resultado nominal, especialmente para países cuja dívida é mais sensível a variáveis não fiscais, como câmbio e juros, e, como tal, alheias à gestão fiscal propriamente dita.²⁴⁸ Foi e tem sido o caso do Brasil, em que a dívida federal ainda é altamente sensível à variação da taxa básica de juros.

Nesse sentido, a regra de resultado primário se mostra mais operacional, dentro dos limites da gestão fiscal (considerada a cisão entre as políticas fiscal e monetária), e garante maior estabilidade e previsibilidade para o planejamento fiscal-orçamentário, aspecto esse essencial para uma maior segurança fiscal.

A adoção do resultado nominal, ou global, como principal parâmetro de direcionamento da gestão fiscal pode, ainda, gerar incentivos perniciosos ao governo de ocasião, como forma de criar espaço fiscal no curto prazo dentro das balizas postas, por meio de práticas pouco recomendadas, pelas consequên-

²⁴⁶ GOBETTI, Sérgio Wulff; GOUVÊA, Raphael Rocha; SCHETTINI, Bernardo Patta. *Resultado fiscal estrutural*, cit., p. 9.

²⁴⁷ VELANDIA, Johanna López; GHIO, Ramiro López. *Regla fiscal para el gobierno central en Colombia*, cit., p. 9.

²⁴⁸ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 21.

cias de médio e longo prazo que podem acarretar. É o caso, por exemplo, de reduções da taxa básica de juros descasadas do comportamento da inflação, em prejuízo da política de controle inflacionário. Ou de alterações no perfil de dívida, priorizando um menor custo imediato, a despeito de maior volatilidade (por meio da elevação da participação de dívidas de curto prazo e pós-fixadas), sem a necessária ponderação entre custo e risco, podendo acarretar fortes oscilações futuras do custo do serviço da dívida, tornando mais volátil o espaço fiscal futuro, em prejuízo da segurança fiscal. E, não raro, essas elevações do serviço da dívida precisarão ser financiadas por mais endividamento – até como forma de preservar alguma estabilidade ao financiamento das políticas sociais –, resultando em episódios de crescimento forte e não antecipado da dívida,²⁴⁹ potencialmente desencadeadores de *crises de confiança*.

A métrica de resultado estrutural pode ser incorporada tanto à apuração do resultado global quanto à apuração do resultado primário, permitindo, desse modo, manter a opção da política fiscal brasileira, que julgamos acertada, mitigando, ainda mais, o impacto de oscilações decorrentes de fatores exógenos à gestão fiscal sobre o cumprimento da regra fiscal. Dessa forma, podem ser definidas metas anuais de resultado para períodos plurianuais de maneira mais segura, constantes ou não (ascendentes, por exemplo, caso se pretenda um endurecimento gradual da política fiscal ao longo do período de planejamento), com menores riscos de frustrações futuras, já que o seu atingimento é, em tese, menos suscetível a contingências, o que, as faz, igualmente, mais operacionais.

A opção pelo resultado primário estrutural é defendida por Oren²⁵⁰ e Gobetti, Gouvêa e Schettini; segundo estes últimos, em virtude da dinâmica própria do que chamam de “componente financeiro” do resultado nominal.²⁵¹

O resultado primário estrutural reflete o esforço fiscal do governo de maneira mais fidedigna ou, nos termos empregados por Gobetti, Gouvêa e Schettini, “possibilita que tenhamos uma melhor avaliação de quão contracionista ou expansionista é a política fiscal”, considerado o seu impacto sobre a demanda agregada. Aliás, eles explicam que, “[p]or definição, a política fiscal é contra-

²⁴⁹ TOGO, Eriko. *Coordinating Public Debt Management with Fiscal and Monetary Policies*, cit., p. 5-12; 29.

²⁵⁰ ORENG, Maurício. Superávit primário estrutural, cit.

²⁵¹ GOBETTI, Sérgio Wulff; GOUVÊA, Raphael Rocha; SCHETTINI, Bernardo Patta. *Resultado fiscal estrutural*, cit., p. 16-17.

cionista se o resultado primário estrutural de determinado período é superior ao do período anterior e expansionista se ocorrer o contrário”.²⁵²

O resultado primário estrutural evidencia ainda a trajetória fiscal tendencial, ao extrair distorções circunstanciais.²⁵³ Ao mesmo tempo, evita a incorporação de “espaços fiscais ilusórios”, transitórios, decorrentes do ciclo econômico ou de receitas não recorrentes. Desse modo, previne aumentos de despesas e reduções de tributos insustentáveis no médio prazo e permite que a receita extra dos períodos favoráveis seja utilizada para elevar a poupança pública (ou diminuir a dívida), de forma a compensar déficits de períodos desfavoráveis, tornando desnecessários os indesejáveis ajustes pró-cíclicos, agravadores do ciclo econômico. Essa dinâmica, se bem observada, é capaz de ampliar a eficiência da política fiscal no que tange à função estabilizadora da atividade financeira do Estado, com ganhos em termos de crescimento econômico no longo prazo.²⁵⁴

Não se ignora que a adoção de métrica de resultado primário estrutural enfraquece, em alguma medida, o liame entre o resultado mensurado e a variação da dívida pública, já que aquela não reflete o resultado fiscal em sua inteireza. A evidência disponível indica que a adoção da métrica estrutural, de fato, aumenta a volatilidade de curto prazo da dívida, conforme as oscilações do ciclo econômico, mas, por outro lado, contribui para a estabilidade da economia, pela mitigação dos efeitos dessas oscilações. Evita, ainda, a oscilação do gasto público, ao prevenir o comportamento pró-cíclico da gestão fiscal,²⁵⁵ em prol de uma maior consistência no financiamento de políticas públicas e, portanto, de uma maior segurança fiscal.

Certo é que um controle quantitativo efetivo da dívida pública não dispensa a consideração, na definição das metas fiscais – ou mesmo em eventuais revisões dessas – das variações da dívida para as quais não haja expectativa de uma natural reversão no médio prazo por força de movimentos cíclicos²⁵⁶ (o que é esperado, inclusive, da política monetária, que, em condições normais,

²⁵² GOBETTI, Sérgio Wulff; GOUVÊA, Raphael Rocha; SCHETTINI, Bernardo Patta. *Resultado fiscal estrutural*, cit., p. 16; 42.

²⁵³ ORENG, Maurício. *Superávit primário estrutural*, cit., p. 261.

²⁵⁴ SCHAECHTER, Andrea; BUDINA, Nina; WEBER, Anke. *Fiscal Rules in Response to the Crisis*, cit., p. 6.

²⁵⁵ VELANDIA, Johanna López; GHIO, Ramiro López. *Regla fiscal para el gobierno central en Colombia*, cit., p. 10.

²⁵⁶ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 26.

tende a elevar seu custo na fase ascendente do ciclo econômico e reduzi-lo na fase descendente).

Daí a utilidade da conjugação de uma regra de resultado primário estrutural com algum parâmetro de dívida, que informará a definição periódica da meta de resultado e, eventualmente, a sua revisão. Pode-se cogitar, inclusive, de mecanismos extraordinários de correção acionados a partir de determinada variação da dívida.

A métrica estrutural tem como principal desvantagem sua imprecisão e maior suscetibilidade a manipulações, dado que sua apuração se vale necessariamente de estimativas.²⁵⁷ Por outro lado, a despeito da maior complexidade que lhe é inerente, ela fornece informação que, se fidedigna, propicia conhecer o esforço fiscal do governo em termos comparáveis, ano a ano, governo a governo, independentemente da conjuntura econômica subjacente, o que favorece a transparência e a melhor compreensão do eleitorado.

Para a mitigação do risco de mau uso, fazem-se necessários elevada transparência fiscal – nesta inclusa a clara definição da metodologia de apuração do resultado estrutural –, a capacitação técnica dos órgãos de planejamento e controle, e o escrutínio externo dos cálculos do governo, por instituição independente e tecnicamente habilitada.²⁵⁸

Como forma de gestão dos riscos apontados, o Chile, de forma pioneira, instituiu comitês independentes de *experts*, responsáveis por prover ao governo as estimativas necessárias. Já os cálculos de apuração do resultado estrutural, apesar de realizados pelo governo, são apresentados e explicados em detalhe e de forma notadamente transparente. Esses aspectos institucionais são apontados como importante contributo para o sucesso do modelo chileno.²⁵⁹

Na Colômbia, de forma semelhante, foram criados dois grupos técnicos independentes, incumbidos de fornecer as estimações necessárias à operacionalização da regra. Além disso, foi criado um Comitê Consultivo da Regra Fiscal, composto por assessores externos independentes, ao qual caberia se pronunciar

²⁵⁷ WYPLOSZ, Charles. *Fiscal Rules*, cit., p. 10.

²⁵⁸ VELANDIA, Johanna López; GHIO, Ramiro López. *Regla fiscal para el gobierno central en Colombia*, cit., p. 9-10.

²⁵⁹ WYPLOSZ, Charles. *Fiscal Rules*, cit., p. 16-17. No mesmo sentido, MBAYE, Samba; TURE, Elif. What makes fiscal rules effective: Lessons from case studies. In: CASELLI, Francesca et al. *Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability*. IMF Discussion Note nº 18/04. Washington-DC: FMI, 2018. p. 79.

a respeito da metodologia e dos parâmetros adotados pelo governo no cálculo do resultado estrutural e de eventuais propostas para alterá-los.²⁶⁰ Em recente alteração, o referido comitê foi substituído por um Comitê Autônomo da Regra Fiscal, de funções ampliadas (*Ley 2155, de 14 de setiembre de 2021*).

No caso dos países da zona do euro, cabe à Comissão Europeia a definição do método de aferição dos resultados estruturais. Já as estimativas que servem de premissas de apuração são definidas em comum acordo entre cada país e a Comissão.²⁶¹

4.5.9.2 As experiências europeia e colombiana

Consideramos merecerem menção mais detalhada os regimes europeu e colombiano, não apenas pelos bem estruturados desenhos normativos. Também, no caso do primeiro, pela rica experiência de um regime fiscal duradouro e abrangente, colocado à prova em países e realidades socioeconômicas razoavelmente diferentes, no âmbito do qual o debate das regras fiscais é particularmente profícuo. E pela filiação brasileira à tradição jurídica europeia continental. Já no caso do segundo, pelos contextos sociais e macroeconômicos similares de Brasil e Colômbia, já que ambos se qualificam como economias emergentes latino-americanas relativamente dependentes do ciclo de *commodities*, bem assim pelo histórico semelhante com regras fiscais pertinentes ao ente central e pela consistente boa avaliação daquele país entre as grandes agências de classificação de risco de crédito.

O regime comunitário europeu adota a métrica estrutural desde 2005, quando incorporou a definição de objetivos fiscais de médio prazo (*medium-term objectives* ou *MTOs*) específicos para cada país e sob a forma de metas de resultado global estrutural. Tais metas são atualizáveis a cada três anos e devem dialogar com os já mencionados limites de déficit (nominal) e dívida comuns aos países do bloco (3% e 60% de seus PIBs, respectivamente).²⁶²

Incumbe a cada país definir, no âmbito do seu planejamento fiscal-orçamentário, seu objetivo fiscal de médio prazo e o modo como ele será alcançado.

²⁶⁰ VELANDIA, Johanna López; GHIO, Ramiro López. *Regla fiscal para el gobierno central en Colombia*, cit., p. 18.

²⁶¹ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 40.

²⁶² Idem, p. 42. No mesmo sentido, UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact*, cit., p. 26.

A informação deve ser submetida à avaliação da instância comunitária, que poderá recomendar ajuste.²⁶³

Esses objetivos fiscais teriam como patamar mínimo um déficit estrutural de 1% dos respectivos PIBs. Porém, os países signatários do Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governança (TECG), de 2012 – entre os quais todos os integrantes da zona do euro –, comprometeram-se a perseguir objetivos mais rigorosos, de déficit estrutural não superior a 0,5%, ressalvados aqueles com dívida bruta “significativamente inferior” ao limite europeu de 60% do PIB e baixo risco em termos de sustentabilidade financeira de longo prazo.²⁶⁴

Os objetivos fiscais de médio prazo não são, porém, uma meta imediatamente exigível. Muitos países se encontram distantes de seus objetivos, sendo deles exigida a adoção de trajetórias de convergência.²⁶⁵⁻²⁶⁶

Em virtude da pandemia da Covid-19 – e da necessidade de uma resposta fiscal vigorosa em enfrentamento de seus profundos impactos socioeconômicos –, as regras fiscais europeias foram suspensas e assim permaneciam até a última revisão deste trabalho (em novembro de 2021). Concomitantemente, intensificou-se o debate a respeito de possíveis reformas a serem implementadas naquele regime. As opiniões mais ressonantes indicam alguma flexibilização, a fim de permitir a expansão do investimento e, assim, a aceleração da recuperação econômica do bloco, da geração de emprego e mesmo da urgente transição para uma economia de baixo carbono.

²⁶³ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 36-38.

²⁶⁴ UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact*, cit., p. 26.

²⁶⁵ *Idem*, p. 30.

²⁶⁶ Para avaliar a trajetória de convergência, são levadas em consideração, também, eventuais reformas estruturais relacionadas ao aperfeiçoamento da sustentabilidade fiscal de longo prazo, o que inclui, além de reformas propriamente fiscais (como é caso, por exemplo, das reformas previdenciárias), outras orientadas à elevação do potencial de crescimento econômico de longo prazo, igualmente importantes para a redução do peso relativo da dívida sobre o PIB, a despeito dos custos fiscais de curto prazo que podem estar envolvidos na sua implementação (TOMÁŠEK, Michal. *The Crisis of the Economic and Monetary Union and Its Solution [or Dissolution?]*, cit., p. 28; GOBETTI, Sérgio Wulff. *Regras fiscais no Brasil e na Europa: um estudo comparativo e propositivo*. Texto para discussão Ipea nº 2018. Brasília: Ipea, 2014. p. 16; UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact*, cit., p. 13).

Uma discussão que já vinha sendo travada no âmbito europeu mesmo antes da pandemia envolve a possível substituição da meta de resultado estrutural pelo teto de gastos ali já existente como principal (ou mesmo único) parâmetro operacional daquele regime, vinculado a uma meta de médio prazo de redução de dívida para países com patamares elevados de endividamento. Isso, porque, a despeito dos benefícios, teóricos e efetivos, da adoção de metas de resultado estrutural, a complexidade inerente à respectiva metodologia resulta em inevitável margem de erro dos resultados apurados, baseados que são em estimativas.²⁶⁷

De todo modo, a ideia de um teto de gastos plurianual, nos termos já adotados no bloco, não destoaria da atual lógica anticíclica do regime. As propostas tampouco negam a utilidade da métrica estrutural, mas visam a evitar a exposição do planejamento fiscal-orçamentário a suas conhecidas fragilidades, minimizando o risco de divergências entre a instância comunitária e as autoridades nacionais. Optam, assim, pelo protagonismo de um parâmetro normativo mais objetivo, a fim de tornar igualmente mais objetivos a averiguação da conformidade da gestão fiscal e o dimensionamento dos eventuais desvios e dos consequentes ajustes que se façam necessários, já que, diferentemente do resultado estrutural, o volume de despesa é uma variável observável.²⁶⁸⁻²⁶⁹

No caso colombiano, a regra de resultado estrutural adotada em 2011 (fruto da aprovação da *Ley 1473, de 5 de julio de 2011*) trouxe âncora fiscal de médio prazo antes inexistente para as contas do governo central. A *Ley de Responsabi-*

²⁶⁷ Segundo Anderson e Darvas, as estimativas de resultado estrutural de Comissão Europeia, FMI e OCDE variam em até 1 a 1,2 ponto percentual do PIB dos países analisados, enquanto as estimativas de potencial de crescimento econômico de médio prazo das mesmas instituições, principal aspecto de definição dos tetos de gasto europeus, variam em até 0,2 a 0,3 ponto percentual, indicando a maior confiabilidade do último como parâmetro normativo planejamento e gestão fiscal (ANDERSON, Julia; DARVAS, Zsolt. *New life for an old framework*, cit., p. 35).

²⁶⁸ Idem, p. 28-29.

²⁶⁹ Ideia semelhante estaria, segundo Marcos Mendes, na raiz da inclusão, pela EC 109/2021, do inciso VIII do art. 163 da Constituição (do qual tratamos no subtópico 4.5.8). O dispositivo, conforme já exposto, pronuncia uma meta de dívida como possível novo norte fiscal, a ser buscada no médio prazo. De acordo com o referido economista, a operacionalização da necessária trajetória fiscal estaria sendo cogitada por meio de um teto de gastos quadrienal, definido em vista da meta de dívida e do comportamento esperado da receita (MENDES, Marcos José. *Emenda Constitucional 109 (PEC Emergencial)*, cit., p. 17).

lidad Fiscal colombiana, de 2003, assim como a lei brasileira, exigia do governo central o estabelecimento de metas anuais de resultado primário para o setor público não financeiro; contudo, a falta de um parâmetro fiscal de médio prazo vinculativo permitia que aquelas metas fossem alteradas ano a ano, conforme a discricionariedade do governo. Além disso, inexistia consequência jurídica para o seu descumprimento. Não agregavam, portanto, suficiente previsibilidade e consistência à política fiscal daquele país.²⁷⁰

A escolha por uma regra de resultado estrutural tinha o claro intuito de superar o histórico padrão pró-cíclico da gestão fiscal colombiana (comum às economias sul-americanas²⁷¹), além de neutralizar o risco fiscal representado pelas oscilações das receitas de petróleo.²⁷²

A proposta nasceu sob a forma de uma regra de resultado primário estrutural, no âmbito de um comitê técnico interinstitucional constituído em 2010, porém foi modificada pelo governo antes de sua efetiva propositura legislativa, passando a se referir ao resultado estrutural global.²⁷³

A regra envolve um marco fiscal de médio prazo, à semelhança do europeu, consistente em um déficit de 1% do PIB, a ser atingido até 2022. Anualmente são definidas metas transitórias de déficit estrutural, em patamares necessariamente decrescentes. A respectiva lei estabelece, ainda, metas intermediárias de déficit (2,3% do PIB, em 2014, e 1,9% do PIB, em 2018), mas meramente indicativas.²⁷⁴

Ao menos até 2019, a regra vinha sendo observada, assim como seus marcos indicativos intermediários, a despeito de ajustes metodológicos recentes que permitiram a ampliação do déficit nominal. Tais ajustes, apesar de justificados, suscitaram receios e críticas.

Observou-se, contudo, no período pós-2014, um relevante aumento da dívida pública colombiana (de 34% para 47% do PIB, entre 2014 e 2018), motivado pela deterioração das condições cíclicas da economia, que ensejaram

²⁷⁰ VELANDIA, Johanna López; GHIO, Ramiro López. *Regla fiscal para el gobierno central en Colombia*, cit., p. 16.

²⁷¹ CELASUN, Oya et al. *Fiscal Policy in Latin America*, cit.

²⁷² VELANDIA, Johanna López; GHIO, Ramiro López. *Regla fiscal para el gobierno central en Colombia*, cit., p. 15-16.

²⁷³ Idem, p. 16.

²⁷⁴ Idem, p. 17.

déficits nominais maiores, mas também pela desvalorização cambial que fez se elevar a dívida em moeda estrangeira.²⁷⁵

Não obstante tal cenário, não houve aumento significativo do custo de endividamento do país, nem inflexão do processo de alongamento dos vencimentos da dívida. Preservou-se, portanto, o perfil de risco da dívida colombiana, a despeito das adversidades, o que indica a manutenção da confiança do mercado, refletida em sua nota de crédito (“*credit rating*”), e uma possível ancoragem das expectativas fiscais proporcionada pela regra.²⁷⁶

Velandia e Ghio enxergam na regra mudança quanto ao anterior padrão pró-cíclico da política fiscal colombiana, ainda que medidas pró-cíclicas, mesmo que não forçadas pela regra, tenham sido adotadas de forma a evitar uma ainda mais forte elevação da dívida, dada a inexistência de poupança prévia que lhe pudesse fazer frente. Isso em virtude do nível já elevado do déficit quando do início da vigência da regra e da inocorrência, desde então, de condições cíclicas favoráveis a ponto de proporcionar algum superávit nominal.²⁷⁷

Com a pandemia da Covid-19, o regime fiscal colombiano foi suspenso, e o país ampliou sensivelmente a despesa como forma de combater os correspondentes efeitos socioeconômicos. Diante de tal cenário, a regra fiscal foi reformulada (pela *Ley 2155, de 14 de setiembre de 2021*), com a definição de um período de transição, de 2022 a 2025, de modo a possibilitar a normalização gradual da política fiscal no pós-pandemia.

Acresceram-se ao regime parâmetros de dívida, ampliando a responsividade da gestão fiscal às oscilações da dívida e prevenindo o seu aumento excessivo. Esses parâmetros consistem em uma meta de dívida, em patamar inferior ao estoque atual, e um limite máximo. Migrou-se, ainda, da métrica de resultado estrutural global para uma de resultado primário estrutural, com metas definidas para cada exercício financeiro, observado um patamar mínimo dado por uma fórmula legal que leva em consideração o hiato entre o nível de dívida e a respectiva meta.

²⁷⁵ VELANDIA, Johanna López; GHIO, Ramiro López. *Regla fiscal para el gobierno central en Colombia*, cit., p. 23-25.

²⁷⁶ *Idem*, p. 25.

²⁷⁷ *Idem*, p. 27-28.

4.5.10 Correção de desvios

Mesmo sob uma fórmula mais flexível, como a das metas de resultado estrutural, desvios significativos ainda podem ocorrer. Não, em princípio, como consequência de oscilações cíclicas, mas de escolhas públicas, omissivas²⁷⁸ ou comissivas, justificáveis ou não, porém incompatíveis com a meta traçada.

Desse modo, mecanismos de correção de desvios se fazem necessários, como forma de garantir o atingimento dos objetivos de médio prazo da política fiscal, fortalecer a credibilidade do planejamento fiscal e melhor controlar a trajetória da dívida pública, de maneira a prevenir ajustes mais duros futuramente.

Por outro lado, dado que a meta de resultado estrutural – assim como a meta de resultado primário estrita – desconsidera fatores que impactam a dívida pública, a sua rigorosa observância não impede que ocorram variações indesejadas no nível de dívida, as quais podem demandar algum ajuste de trajetória fiscal.

A adoção de mecanismos legais de correção ganhou força na última década. As fórmulas adotadas variam significativamente de país para país, com diferentes graus de automaticidade, especificidade e coercibilidade.²⁷⁹

Medidas automáticas e pré-especificadas têm por vantagem garantir um nível mínimo de esforço corretivo, especialmente quando cominada sanção a sua não implementação (como faz a lei brasileira). No entanto, nem sempre serão as medidas mais adequadas à situação concreta, daí por que nos parece recomendável que se exija do gestor, também, a propositura de medidas corretivas específicas, mais adequadas ao quadro fiscal, ainda que conjugadas com eventuais medidas automáticas preestabelecidas.

A despeito dos diferentes formatos, existe a tendência de que se preveja algum prazo para que sejam concretizadas as correções, permitindo que estas sejam incorporadas ao planejamento fiscal-orçamentário,²⁸⁰ diferentemente do que se observa no atual regime da LRF, em que o instrumento do contingenciamento se impõe de imediato, no curso da execução orçamentária, tão logo

²⁷⁸ Consideramos escolha omissiva, por exemplo, o não enfrentamento de despesa tendencialmente crescente, em ritmo superior à receita, a exemplo da despesa previdenciária na grande maioria dos países, em virtude do fenômeno do envelhecimento populacional.

²⁷⁹ HODGE, Andrew; KIM, Young; LLEDÓ, Victor. *The Emergence of a Second Generation of Fiscal Rules*, cit., p. 11.

²⁸⁰ *Idem*, p. 13.

constatado o risco de comprometimento da meta anual de resultado primário. Consideramos a primeira solução juridicamente mais adequada, em termos de aderência aos princípios de ação planejada e segurança fiscal. A possibilidade de alongamento temporal do ajuste constitui, ainda, relevante forma de se prevenir, ou mitigar, possível agravamento do ciclo econômico (impacto pró-cíclico).

O mecanismo brasileiro do contingenciamento se dirige a duas espécies de desvio: desvios da meta de resultado (no caso, de resultado primário) e extrapolação do limite de dívida. No primeiro caso, as correções exigidas são imediatas. No último, a lei concede prazo de três quadrimestres para as correções, o que não garante que o ajuste seja incorporado ao planejamento fiscal-orçamentário do exercício financeiro seguinte. E não dispensa algum ajuste imediato, já no primeiro quadrimestre, de no mínimo 25% do excesso constatado (art. 31 da LRF). O referido prazo de correção é, no entanto, duplicado no caso de crescimento real baixo (menor que 1%) ou negativo do PIB (art. 66 da LRF), de forma a prevenir o agravamento da desaceleração econômica. Tal cautela inexistente em relação aos desvios da meta de resultado anual, para a qual, por outro lado, não há óbice a sua alteração legislativa no curso do exercício financeiro.

Mudanças “drásticas” na condução das políticas monetária e cambial também podem autorizar, a juízo do Senado, a extensão do prazo de recondução da dívida, neste caso em até quatro quadrimestres (art. 66, § 4º, da LRF).

Alguns países fazem a opção por gatilhos preventivos, preliminares à extrapolação do limite de dívida. Podem ser acionados em virtude de determinado crescimento acumulado da dívida ou da superação de um patamar prudencial, a indicar a aproximação do limite.²⁸¹ A definição de um marco prudencial é recomendável, como forma de prevenir, inclusive, as eventuais consequências jurídicas da extrapolação do teto, permitindo que a correção se faça sem o seu acionamento.

Sob o regime comunitário europeu, a correção de desvios se dá por meio de dois procedimentos: um dito preventivo, pertinente às metas de resultado estrutural, relacionadas aos objetivos fiscais de médio prazo de cada país, e denominado *procedimento de desvio significativo*; e outro dito corretivo, pertinente aos limites gerais de déficit (nominal) e dívida, denominado *procedimento de déficit excessivo*. Ambos não envolvem mecanismos automáticos de correção, mas recomendações mandatórias, sujeitas a deliberação do Conselho da União

²⁸¹ HODGE, Andrew; KIM, Young; LLEDÓ, Victor. The Emergence of a Second Generation of Fiscal Rules, cit., p. 12-13.

Europeia, composto por representantes dos governos dos Estados-membros e, como tal, politicamente permeável.²⁸²

São considerados significativos desvios do resultado estrutural esperado iguais ou superiores a 0,5% do PIB, em um único ano, ou a 0,25% do PIB ao ano em média, durante dois anos consecutivos. Não são suficientes, contudo, por si sós, para a instauração do *procedimento de desvio significativo*. Para tanto, diversos outros fatores são considerados, inclusive eventual extrapolação, também, do respectivo teto de gastos, em meio a uma avaliação geral, circunstanciada, da posição fiscal do país desviante.²⁸³

Apesar de, desde 2016, o regime europeu dar igual peso a ambos os parâmetros normativos – resultado estrutural esperado e limite de despesa (teto de gasto) –, na prática, a instância comunitária ainda privilegia o resultado estrutural como principal fator de constatação de eventual desvio significativo. Em verdade, havendo conformidade com qualquer um dos dois parâmetros, a instância comunitária não costuma concluir pela existência de desvio significativo. Porém, casos há em que o procedimento de desvio significativo foi inaugurado pela tão só ocorrência de desvio do resultado estrutural, apesar da conformidade do Estado-membro com o limite de despesa. Já o contrário não se verificou (ao menos até outubro de 2020).²⁸⁴

A instauração do procedimento de desvio significativo inicia-se com a emissão de alerta, que é seguido da expedição de recomendações, com fins à adoção de medidas fiscais corretivas. As recomendações incluem a indicação de trajetória de ajustamento. O prazo para adoção das medidas não será maior que cinco meses (ainda que seus efeitos esperados não sejam imediatos), podendo ser reduzido para três meses, a depender dos riscos macroeconômicos vislumbrados. Se não adotadas, novas recomendações poderão ser formuladas. A partir daí, caso atestada formalmente a omissão do país desviante, tem início a fase sancionatória do procedimento, porém, apenas para países integrantes da zona do euro.²⁸⁵

²⁸² UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact*, cit.

²⁸³ *Idem*, p. 53.

²⁸⁴ ANDERSON, Julia; DARVAS, Zsolt. *New life for an old framework*, cit.

²⁸⁵ UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact*, cit., p. 55-57.

Situação mais gravosa é a extrapolação dos limites comunitários de déficit e de dívida. No caso do limite de dívida, a configuração da desconformidade pressupõe, para além da sua extrapolação, que não se observe um ritmo satisfatório de redução do endividamento excessivo, de, no mínimo, 5% do excesso ao ano, em uma média trienal. Também aqui a instauração do competente procedimento ainda depende de uma análise de contexto e da deliberação da instância comunitária.²⁸⁶

A correção do déficit excessivo (ou do desvio da regra de dívida) deve ocorrer, a princípio, até o término do exercício financeiro seguinte àquele em que foi constatado, porém prazo maior pode ser concedido, a depender das circunstâncias.²⁸⁷

Especificamente em relação aos países da zona do euro, a instauração do *procedimento de déficit excessivo* exige a apresentação de um *programa de parceria econômica*, no qual são definidas reformas fiscais estruturais necessárias a garantir a superação sustentável do quadro de déficit ou dívida excessivos.²⁸⁸

A adoção de ações efetivas é avaliada pela instância comunitária, que, se não as constatar, dará seguimento às medidas sancionatórias. O procedimento de déficit excessivo só se encerra quando verificada a correção dos desvios em bases sustentáveis.²⁸⁹

O regime colombiano, por sua vez, traz a obrigatoriedade de apresentação de informe de cumprimento da regra fiscal, no qual, quando não indicado o cumprimento, deverão ser detalhadas as razões da ocorrência, bem como definidas metas e objetivos com fins à correção do desvio de trajetória. A lei colombiana não predefine qualquer medida de ajuste. Também não há previsão legal de sanção.

O referido documento será submetido à avaliação do Comitê Autônomo da Regra Fiscal, que lhe atestará a consistência. Seu pronunciamento, porém, não é vinculante.

O regime europeu também carece de regra corretiva automática, mas grande parte dos países do bloco firmaram o já mencionado TCEG, de 2012, por

²⁸⁶ UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact*, cit., p. 59-60.

²⁸⁷ *Idem*, p. 81-82.

²⁸⁸ *Idem*, p. 65.

²⁸⁹ *Idem*, p. 59; 69.

meio do qual se comprometeram a incorporar em seus ordenamentos nacionais, além das diretrizes fiscais comunitárias, mecanismos automáticos de correção, acionáveis em caso de *desvio significativo*. Esses mecanismos de correção de desvios devem se revestir de vinculatividade normativa, preferencialmente pela sua inclusão no texto constitucional, e abranger parâmetros objetivos de dimensionamento do ajuste necessário e de definição do prazo para a sua integral implementação. Devem, ainda, se fazer acompanhar de cláusula de escape coerente com o regime comunitário.²⁹⁰

Em Portugal, tal mecanismo está previsto na Lei de Enquadramento Orçamental, de 2015, à qual foram incorporados os critérios objetivos de desvio significativo da norma europeia, pertinentes ao desvio do resultado estrutural esperado (supradetalhado) e à extrapolação do limite de crescimento da despesa (teto de gastos). O reconhecimento da existência de desvio significativo pode ser feito pelo governo, ouvido previamente o Conselho das Finanças Públicas, como órgão técnico politicamente independente, ou pela instância comunitária europeia, no contexto de instauração de procedimento de desvio significativo.

Verificado o desvio significativo, o governo deve apresentar ao Poder Legislativo, no prazo de 30 dias, um plano de correção, preferencialmente pelo corte de despesas, a partir de recomendações não vinculantes do Conselho de Finanças Públicas, visando a uma correção de pelo menos, dois terços do desvio apurado já no ano seguinte, com o incremento do resultado estrutural em, no mínimo, 0,5% do PIB; o desvio remanescente deverá ser compensado no ano subsequente. A não adoção de medida recomendada pelo Conselho de Finanças Públicas exige justificação do governo.

O regime nacional português incorpora, ainda, a obrigação de correção da dívida pública, sempre que excedente ao limite europeu de 60% do PIB, no ritmo definido na norma comunitária.

Na França, a incorporação das diretrizes do TCEG se deu pela *loi organique relative à la programmation et à la gouvernance des finances publiques*, de 2012, após o insucesso da tentativa de normatização constitucional. A lei orgânica trouxe novas regras para a elaboração da preexistente lei de programação plurianual (*loi de programmation pluriannuelle des finances publiques et budget de l'État*), estabelecendo que nesta se faça constar mecanismos automáticos de correção, tal como exigidos pelo TCEG.

²⁹⁰ UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact*, cit., p. 109-110.

O regime jurídico nacional francês não define, portanto, o mecanismo automático de correção, mas determina que a lei de programação plurianual o faça, possibilitando, assim, que a respectiva fórmula possa vir a ser periodicamente discutida e alterada.²⁹¹

A lei de programação plurianual hoje vigente (*Loi n° 2018-32 du 22 janvier 2018 de programmation des finances publiques pour les années 2018 à 2022*), de forma bastante semelhante ao regime português, exige do governo a explicação dos desvios eventualmente ocorridos perante o Poder Legislativo e a propositura de medidas corretivas suficientes à correção de trajetória em até dois exercícios financeiros, sobre as quais será ouvido o *Haut conseil des finances publiques*.²⁹²

Faz-se pertinente a menção, também, ao regime nacional alemão, o qual bem incorpora as diretrizes de política fiscal do TCEG, além de mecanismo vinculante de correção, a despeito de tê-lo feito em momento anterior à celebração do referido tratado.

O regime alemão tem por peculiaridade o seu desenho constitucional, tal como recomenda o TCEG. Em verdade, o tratamento do controle do endividamento público não é novidade na tradição constitucional alemã. A Lei Fundamental de Bonn, de 1949, já consagrava uma formulação da regra de ouro em seu texto original, alterada em 1969 e, mais recentemente, em 2009, substituída pelo regime fiscal constitucional atual.²⁹³

A regra alemã atual estabelece uma tolerância mínima de déficit global estrutural de 0,35% do PIB, mais restrito que o limite pactuado em âmbito comunitário, mas admite, na fase descendente do ciclo econômico, a ampliação daquele limite (observado o parâmetro comunitário), como forma de viabilizar uma postura fiscal contracíclica mais significativa.²⁹⁴

O decorrente desvio de trajetória deve ser contabilizado em uma conta de controle (“*Kontrollkonto*”). Os desvios acumulados, caso alcancem patamar equivalente a 1,5% do PIB, serão de correção imperativa. As medidas corretivas, porém, só são exigíveis na fase ascendente do ciclo econômico, como

²⁹¹ ALBERT, Jean-Luc. *Finances Publiques*, cit., p. 414.

²⁹² Idem, *ibidem*.

²⁹³ PÜNDER, Hermann. Objects and Procedures of Budgetary Planning and Limits to Borrowing (“Debt Brake”) in the Federal Republic of Germany, cit.

²⁹⁴ Idem, p. 116-119.

forma de evitar que a regra force a gestão fiscal a uma orientação agravadora do ciclo econômico (pró-cíclica).²⁹⁵

Não integram a referida conta os desvios motivados por eventos extraordinários, autorizados mediante cláusula de escape, cuja correção submete-se a sistemática própria.²⁹⁶

4.5.11 Cláusulas de escape

Para além de episódios ordinários e previsíveis de refreamento da atividade, inerentes ao comportamento cíclico da economia e razoavelmente bem endereçados pelo modelo de metas de resultado estrutural, podem ocorrer eventos extraordinários de forte impacto recessivo – de que são exemplos emblemáticos a crise financeira de 2008 e a pandemia da Covid-19 –, os quais costumam exigir resposta contracíclica mais vigorosa, incompatível com a meta de resultado predefinida, ainda que em termos estruturais.

Sob tais circunstâncias, o cumprimento da meta tende a se mostrar excessivamente oneroso, sob os aspectos social e econômico, além de contraprodcente, em termos de estabilização econômica.

A respeito desses eventos extraordinários, desencadeadores de choques econômicos, existe razoável consenso na literatura e na prática internacional quanto à necessidade de se incorporá-los ao regime jurídico sob a forma de hipóteses normativas autorizadoras de desvios de trajetória. Trata-se de forma de compatibilizar as regras fiscais com a realidade e, especialmente, de lhes garantir continuidade e credibilidade, já que, de outro modo, grandes serão as chances de virem a ser legislativamente superadas – ou simplesmente desconsideradas – diante de cenários econômicos extremos.²⁹⁷ Tais hipóteses legais constituem o que se denomina “cláusulas de escape”.

Após a crise de 2008, a incorporação de cláusulas de escape aos regimes fiscais se ampliou. Ao mesmo tempo, a definição das hipóteses legais se tornou mais específica.²⁹⁸ Emergiu, igualmente, preocupação com a existência

²⁹⁵ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 40.

²⁹⁶ *Idem*, p. 120-122.

²⁹⁷ *Idem*, p. 26.

²⁹⁸ HODGE, Andrew; KIM, Young; LLEDÓ, Victor. The emergence of a second generation of fiscal rules, cit., p. 9.

de regras de recondução da trajetória fiscal aos patamares anteriores ao acionamento da cláusula de escape, como forma de preservar a sustentabilidade financeira do Estado, reconstituir o espaço fiscal perdido e fornecer o amortecimento necessário para futuros eventos extraordinários.²⁹⁹

O FMI orienta que sejam bem delimitadas as cláusulas de escape e respectiva forma de acionamento, de modo a evitar desvirtuamentos que possam vir a criar exceções imprevistas e enfraquecer a eficácia da regra fiscal.³⁰⁰

Claro exemplo disso é a cláusula de escape indiana anterior à reforma do regime fiscal daquele país, levada a efeito em 2018. Ela permitia o desvio da regra fiscal sob circunstâncias de segurança nacional e calamidade, além de outras que o governo central viesse a especificar, independentemente de autorização legislativa,³⁰¹⁻³⁰² possibilitando ampla margem de (mau) uso da cláusula.

Por outro lado, deve se ter o cuidado de não especificar em demasia, de forma a excluir, *a priori*, eventos extraordinários não antecipados que bem justificariam a autorização do desvio.

De todo modo, desvirtuamentos interpretativos constituem um risco inexorável, o que torna recomendável a submissão do acionamento da cláusula de escape a algum controle. Há quem defenda que o acionamento deveria condicionar-se a juízo favorável de instituição eminentemente técnica e politicamente independente.³⁰³ Em tal sentido orienta a Comissão Europeia em relação aos regimes nacionais de seus países membros, apesar de admitir a possibilidade de discordância política, desde que publicamente motivada.³⁰⁴

A vinculatividade do juízo técnico, porém, suscita questionamento quanto à legitimidade democrática de decisão de tamanhas implicações para o resguar-

²⁹⁹ CELASUN, Oya *et al.* *Fiscal Policy in Latin America*, cit., p. 32.

³⁰⁰ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 26.

³⁰¹ MBAYE, Samba; TURE, Elif. What makes fiscal rules effective: Lessons from case studies, cit., p. 80.

³⁰² O regime fiscal indiano foi reformado em 2018, ocasião em que foram mais bem especificadas as hipóteses de acionamento da cláusula de escape, em linha com a orientação do FMI: (i) motivo de segurança nacional, guerra, calamidade de proporção nacional e colapso da agricultura; (ii) implicações fiscais não antecipadas de reformas estruturais; e (iii) agudo declínio da taxa de crescimento econômico.

³⁰³ WYPLOSZ, Charles. *Fiscal Rules*, cit., p. 12.

³⁰⁴ UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact*, cit., p. 110.

do do bem-estar social. A opção ideal nos parece estar na fórmula adotada pela Lei de Enquadramento Orçamental portuguesa, que conjuga as análises técnica e política, ao prever a proposição do Poder Executivo e a deliberação do Poder Legislativo, mas precedida esta de parecer não vinculativo do Conselho das Finanças Públicas, o qual servirá de subsídio técnico à decisão política.

No regime brasileiro, o acionamento das cláusulas de escape existentes depende de autorização legislativa. Assim prevê a Constituição, para a suspensão da regra de ouro (art. 167, III), e, a partir da EC 109/2021, para o acionamento do “regime extraordinário fiscal, financeiro e de contratações” por ela instituído, específico para a União (art. 167B). Em ambos os casos a iniciativa é privativa do chefe do Poder Executivo.

O referido regime extraordinário traz, entre seus efeitos, a flexibilização de regras fiscais, constitucionais e infraconstitucionais, configurando, por isso, espécie de cláusula de escape.

A LRF, por sua vez, prevê a suspensão da meta anual de resultado e dos prazos de correção de desvios relativos aos limites de dívida e de despesa de pessoal – além de outras consequências recém-introduzidas pela LC 173/2020 –, também em caso de calamidade pública, “reconhecida pelo Congresso Nacional, no caso da União, ou pelas Assembleias Legislativas, na hipótese dos Estados e Municípios” (art. 65).

A Constituição, em relação à regra de ouro, exige, a princípio, maioria qualificada, coerentemente com a excepcionalidade que se espera de uma cláusula de escape. Porém não condiciona esse acionamento a quaisquer circunstâncias extraordinárias.

A partir da EC 109/2021, em caso de calamidade pública, a suspensão da regra de ouro pode ser dar por maioria simples (art. 167-E). A decretação de calamidade pública, hoje, aciona não apenas cláusula de escape legal (art. 65 da LRF), mas também constitucional (art. 167-B e seguintes), sem que se exija para tanto quórum qualificado, o que eleva, em tese, o risco de mau uso.

Quando da emergência da pandemia da Covid-19, em 2020 – e antes, portanto, do advento do regime extraordinário da EC 109/2021 –, o governo federal se deparou com a insuficiência da cláusula de escape do art. 65 da LRF, nos termos então vigentes, frente ao quadro de calamidade pública. Por isso pleiteou ao Supremo Tribunal Federal, por meio da ADI 6357,³⁰⁵ a suspensão de

³⁰⁵ A ADI 6357 teve medida cautelar deferida, mas foi posteriormente julgada prejudicada, pela

disposições legais não alcançadas pela cláusula de escape: arts. 14, 16, 17 e 24 da LRF, além do art. 114, caput e § 14, da LDO/2020 (Lei 13.898/2019). Propunha, portanto, interpretação conforme a Constituição, como forma de viabilizar “o combate integral da pandemia na saúde pública” e de “seus reflexos, como a manutenção de emprego e de empresas e a subsistência dos seres humanos”.

O pleito tinha por pressuposto – ainda que não explícito – que a flexibilidade de um regime jurídico fiscal, conforme as circunstâncias fáticas, seria um imperativo constitucional, como forma de não se obstar a resposta constitucionalmente adequada, em linha com o pensamento aqui esposado.

A concessão da medida cautelar pelo Ministro relator, Alexandre de Moraes, posteriormente referendada pelo Plenário, deixou assente que, ainda que o legislador seja omissivo, total ou parcialmente, na definição da cláusula de escape, existiria a possibilidade de o Poder Judiciário vir a autorizar o excepcionamento da lei, em vista dos princípios constitucionais em causa.³⁰⁶

Em seguida, a disciplina legal da cláusula de escape da LRF foi aprofundada pelo Congresso Nacional, por meio da Lei Complementar 173/2020, que acrescentou os §§ 1º a 3º ao art. 65 da LRF, de modo a prevenir nova ocorrência daquela situação subjacente ao pleito da ADI 6357.

A alteração legislativa passou a incluir, entre os efeitos da decretação de calamidade pública, a dispensa dos limites, condições e demais restrições legais aplicáveis a União, Estados, Distrito Federal e Municípios para a contratação de operações de crédito, concessão e obtenção de garantia, contratação entre os entes federativos e recebimento de transferências voluntárias (art. 65, § 1º, I).

superveniência da EC 106/2020, que, ao instituir regime extraordinário de enfrentamento da calamidade pública, excepcionou as regras questionadas da LRF, validando, inclusive, atos anteriores a sua vigência. Segundo o relator da ADI 6357, “o art. 3º da EC substitui o próprio entendimento da cautelar deferida, desde que aplicado à União, aos Estados-membros e aos municípios. A perda de objeto se dá com a interpretação de que o art. 3º vale para os três entes da Federação” (STF, Informativo de Jurisprudência nº 977, de 11 a 15 de maio de 2020).

³⁰⁶ A esse respeito, o Ministro Alexandre de Moraes “[s]ublinhou que a interpretação conforme dada na cautelar se baseou nos princípios da razoabilidade e da dignidade da pessoa humana, na valorização do emprego e na saúde pública. Esses preceitos e princípios constitucionais seriam totalmente afastados se não houvesse a possibilidade de os entes combaterem a pandemia, auxiliando a população, inclusive, com recursos públicos. Se os dispositivos adversados fossem aplicados rigidamente, por exemplo, não seria possível a concessão do auxílio emergencial de R\$ 600,00 (seiscentos reais) durante a pandemia” (STF, Informativo de Jurisprudência nº 977, de 11 a 15 de maio de 2020).

Entre essas restrições estão as sanções institucionais decorrentes da extrapolação dos limites de dívida, previstas no art. 31, § 1º, da LRF, que, nesse sentido, ficam suspensas (ainda que a extrapolação seja preexistente ao estado de calamidade).

Também ficam temporariamente afastadas as condições dos arts. 14, 16 e 17 à concessão ou ampliação de benefícios tributários e à criação, expansão ou aperfeiçoamento de ações governamentais (art. 65, § 1º, III).

Por outro lado, a nova lei, de modo cauteloso, restringe as flexibilizações por ela admitidas às medidas relacionadas ao enfrentamento da situação de calamidade pública.

De forma em boa medida redundante, a EC 109/2021, dispensa, especificamente para a União, durante a vigência de calamidade pública de âmbito nacional e condicionadamente ao seu enfrentamento, (i) “os limites, as condições e demais restrições aplicáveis à União para a contratação de operações de crédito” (art. 167-F, I, da CR/1988) e (ii) a “observância das limitações legais quanto à criação, à expansão ou ao aperfeiçoamento de ação governamental que acarrete aumento de despesa e à concessão ou à ampliação de incentivo ou benefício de natureza tributária da qual decorra renúncia de receita”, desde que seus efeitos se restrinjam à duração do estado de calamidade (art. 167D).³⁰⁷

A cláusula de escape da EC 109/2021 alcança ainda a regra de ouro, conforme já mencionado, dispensando a sua observância “durante a integralidade do exercício financeiro em que vigore a calamidade pública de âmbito nacional”.

O § 1º do art. 167-F permite que lei complementar venha a definir “outras suspensões, dispensas e afastamentos aplicáveis durante a vigência do estado de calamidade pública de âmbito nacional”, o que permite cogitar, inclusive, do excepcionamento de regras constitucionais mediante lei. A disposição seria de nenhuma utilidade se se restringisse a autorizar o sempre possível excepcionamento de regras legais por lei posterior.

De todo modo, essas “outras suspensões, dispensas e afastamentos” estarão sujeitas a questionamentos, em sede de jurisdição constitucional, quanto a

³⁰⁷ A redundância não é total porque a EC 109/2021 excepciona, na hipótese de calamidade pública de âmbito nacional, a observância de toda e qualquer limitação legal “à criação, à expansão ou ao aperfeiçoamento de ação governamental que acarrete aumento de despesa e à concessão ou à ampliação de incentivo ou benefício de natureza tributária da qual decorra renúncia de receita” (art. 167-D da CR/1988), inclusive supervenientes, enquanto a LRF, apenas àquelas limitações legais dos arts. 14, 16 e 17 (art. 65, § 1º, III).

sua conexão com aquelas já incluídas no texto constitucional pela EC 109/2021 e proporcionalidade, em termos de adequação, necessidade e justificabilidade, sob pena de se atribuir um “cheque em branco” ao legislador complementar.

Em contrapartida a seus efeitos de flexibilização fiscal, o regime fiscal extraordinário da EC 109/2021, (i) autoriza a União ao uso, no enfrentamento da calamidade pública e no pagamento da dívida pública, do superávit financeiro de fontes vinculadas apurado em 31 de dezembro do ano imediatamente anterior (art. 167-F, II), ressalvadas algumas fontes especificadas (art. 167-F, § 2º), e (ii) lhe sujeita, durante o período de calamidade, a vedações similares àquelas do art. 109 do ADCT quanto à criação e majoração de despesas obrigatórias e à concessão e ampliação de subsídios creditícios e benefícios tributários, excepcionando, por evidente, as medidas de combate à própria calamidade, desde que tenham vigência e produzam efeitos somente enquanto perdurar o referido cenário (art. 167-G, § 1º).

São contrapartidas claramente insuficientes para garantir a correção do desvio de trajetória fiscal esperado, associado ao necessário enfrentamento da calamidade pública e a seus prováveis efeitos macroeconômicos, como aqueles tão drásticos observados no contexto da pandemia da Covid-19. Até porque aquelas vedações cessam tão logo encerrado o estado de calamidade.

Perdeu-se, portanto, a oportunidade de exigir um plano amplo de saneamento fiscal, a ser implementado após o fim do estado de calamidade, ainda que de forma gradual ou diferida, que pudesse, de algum modo, mitigar a incerteza decorrente da esperada deterioração fiscal³⁰⁸.

A bem da verdade, a EC 109/2021 trouxe a exigência pontual – não repliável em caso de nova calamidade pública acionadora da cláusula de escape – de um plano de ajuste, mas restrito aos gastos tributários da União³⁰⁹, além de pouco crível, conforme abordaremos no subtópico seguinte.

³⁰⁸ A esse respeito, Marcos Mendes consigna que, “[a]pesar da gravidade da crise, a classe política e a sociedade brasileira não foram capazes de criar consenso mínimo sobre como alocar, no presente e no futuro, os custos fiscais do enfrentamento da calamidade. Praticamente tudo será financiado via dívida pública, sem previsão de como financiá-la” (MENDES, Marcos José. *Emenda Constitucional 109 (PEC Emergencial)*, cit., p. 3).

³⁰⁹ “Art. 4º O Presidente da República deve encaminhar ao Congresso Nacional, em até 6 (seis) meses após a promulgação desta Emenda Constitucional, *plano de redução gradual de incentivos e benefícios federais de natureza tributária*, acompanhado das correspondentes proposições legislativas e das estimativas dos respectivos impactos orçamentários e financeiros.” (grifos nossos).

O § 6º do art. 30 da LRF, que autoriza a revisão extraordinária dos limites de dívida, por deliberação do Senado, sempre que alterados os fundamentos dos limites vigentes “em razão de instabilidade econômica ou alterações nas políticas monetária ou cambial”, se assemelha em parte a uma cláusula de escape. Traz, na primeira de suas hipóteses, gatilho típico de cláusula de escape, porém sem a provisoriedade que lhe é comum, já que o dispositivo dispensa a recondução futura da dívida ao patamar anterior.

A segunda hipótese, que autoriza a revisão extraordinária dos limites pela só alteração das políticas monetária ou cambial, não condicionada a instabilidade econômica eventualmente motivadora da medida, admite a descontinuidade dos limites de dívida em virtude de mera mudança de política governamental.

No caso colombiano, a cláusula de escape tem desenho genérico, referindo-se a “eventos extraordinários que comprometam a estabilidade macroeconômica do país” como causa de suspensão temporária da regra de resultado estrutural. Seu acionamento depende da manifestação favorável de órgão colegiado composto por representantes da área econômica do governo (o *Consejo Superior de Política Económica y Fiscal*) e de pronunciamento meramente opinativo (não vinculante) do Comitê Autônomo da Regra Fiscal, este sim politicamente independente, em teoria.

Sob o regime fiscal europeu, a cláusula de escape pressupõe evento incommum, alheio ao controle das gestões fiscais dos Estados-membros e de grande impacto sobre suas posições fiscais, a exemplo de desastres naturais e pandemias, ou severa retração econômica. A autorização do desvio de trajetória fica a cargo da instância comunitária, a quem incumbirá ponderar a gravidade do cenário e o risco à sustentabilidade fiscal do país em desequilíbrio.³¹⁰

Lá, o acionamento da cláusula de escape não significa necessariamente a suspensão dos parâmetros fiscais vinculantes, mas a possibilidade de sua modulação em vista das circunstâncias, incluindo a definição de novas trajetórias de convergência para os objetivos fiscais de médio prazo. Além disso, elevações de despesa devem, em princípio, ter direta relação com o evento,³¹¹ a exemplo do que hoje exigem a LRF, por força da já mencionada Lei Complementar 173/2020, e a própria Constituição, no que tange ao regime fiscal extraordinário introduzido pela EC 109/2020.

³¹⁰ UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact*, cit., p. 45-46.

³¹¹ *Idem*, p. 46.

A flexibilidade do prazo de recondução da trajetória fiscal, após a superação do evento extraordinário, constitui fator importante para permitir a resposta contracíclica adequada e suficiente e, ao mesmo tempo, prevenir uma reversão prematura da política fiscal, potencialmente prejudicial à retomada econômica e, conseqüentemente, redutora da eficiência da intervenção contracíclica anterior.³¹²

Há que se atentar, ainda, que os desvios de trajetória associados ao enfrentamento de tais eventos extraordinários costumam ser especialmente vultosos. Dessa forma, a recondução da trajetória fiscal, mesmo depois de superado o quadro de excepcionalidade, se imediata, tende a criar impacto fiscal excessivamente contracionista, recomendando-se alguma gradualidade.

Por outro lado, ajustes excessivamente alongados podem suscitar dúvida quanto à real intenção do governo de concretizá-los, sobretudo quando se estenderem para além de um mandato político,³¹³ a depender, sobretudo, do histórico de quebra de compromissos do país. Além disso, a extensão por período excessivo de um quadro particularmente grave de desajuste aumenta a suscetibilidade da economia nacional a riscos macroeconômicos, os quais, se concretizados, podem culminar em *crise de dívida*, de conseqüências especialmente gravosas.

Na Europa, após a crise de 2008, os prazos de readequação foram, em geral, relativamente alargados, de modo a não impor aos Estados-membros a adoção de políticas fiscais excessivamente contracionistas com a retomada econômica ainda em curso. Porém, de alguns países cujo risco de *crise de dívida* fora considerado alto exigiu-se ajuste mais rápido e, como tal, pró-cíclico, a exemplo de Portugal.³¹⁴

No Brasil, não há menção a prazo específico de readequação após a superação da situação excepcional ensejadora do acionamento da cláusula de escape de calamidade pública, permitindo a interpretação de que os mecanismos de ajuste da lei se operariam de imediato, uma vez levantada a cláusula de escape. Trata-se de questão a ser mais bem endereçada pelo regime fiscal brasileiro. De todo modo, dada a inexistência de limite de dívida para a União e a suscetibilidade do planejamento fiscal de médio prazo a alterações, o regime atual não seria capaz de forçar a reparação da trajetória fiscal federal.

³¹² FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules*, cit., p. 36.

³¹³ *Idem*, p. 27.

³¹⁴ *Idem*, p. 43.

Algo semelhante ocorre com o teto de gastos, porém, no caso deste, a ausência de disciplina normativa pode, sim, conduzir à interpretação de que um ajuste imediato se imporia, conforme já tratamos no subtópico 4.5.7 (o que constitui, a nosso ver, uma de suas fragilidades).

De todo modo, a ordem constitucional não deve ficar à mercê desse tipo de interpretação, razão pelo qual defendemos a prevalência de interpretação conforme a Constituição, que viabilize alguma gradualidade na recondução da despesa aos limites do teto de gastos – considerados, inclusive, os efeitos socioeconômicos remanescentes do período de calamidade –, mediante plano devidamente justificado pelo governo e pactuado com o parlamento.

A Comissão Europeia orienta os países do bloco a preverem, em seus regimes nacionais, a adoção de um plano corretivo vinculante por ocasião da retirada da cláusula de escape, para o período nele especificado, sem dispor, *a priori*, sobre prazo.³¹⁵ No caso português, a Lei de Enquadramento Orçamental define um prazo máximo de ajuste de quatro exercícios financeiros.

Diante da gravidade e especificidade dos episódios justificadores do acionamento de cláusula de escape e da necessidade de se conjugar o ajuste de trajetória, a mitigação de riscos macroeconômicos e a viabilização de uma retomada econômica tão célere quanto possível, nos parece mais adequado que o ajuste, nessas hipóteses, seja planejado caso a caso, por meio do diálogo democrático entre os Poderes Executivo e Legislativo. Importante, porém, que o plano vincule inclusive o governo seguinte, se o prazo nele definido transpuser o mandato presidencial vigente, ainda que aos novos governo e legislatura se admita alguma modulação.

É o que se observa no regime alemão, o qual exige que a decisão parlamentar pelo acionamento da cláusula de escape seja combinada com a aprovação de um plano de amortização, prescrevendo, quanto ao prazo do ajuste, tão somente, que se faça em um período de tempo apropriado.³¹⁶

Também aqui se faz de suma relevância a crítica de instituição fiscal independente, de modo a informar o cidadão e orientar a apreciação legislativa a respeito da factibilidade e suficiência das medidas de ajuste propostas, subsidiando, assim, um amplo debate democrático.

³¹⁵ UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact*, cit., p. 110.

³¹⁶ PÜNDER, Hermann. Objects and Procedures of Budgetary Planning and Limits to Borrowing (“Debt Brake”) in the Federal Republic of Germany, cit., p. 121.

Desvios de trajetória extraordinários, como os aqui tratados, podem ser autorizados não só para o enfrentamento de situações calamitosas. O regime colombiano, por exemplo, prevê hipótese de acionamento de cláusula de escape com fins à intensificação da resposta fiscal contracíclica, independentemente da ocorrência de evento extraordinário. Seu cabimento pressupõe um crescimento econômico projetado para o ano dois pontos percentuais abaixo do potencial de crescimento de longo prazo e, concomitantemente, a existência de hiato negativo do produto. Nesse caso, será admitido gasto adicional de até 20% do hiato do produto estimado. Trata-se, no entanto, segundo Velandia e Ghio, de circunstância bastante “particular e restrita”,³¹⁷ o que reduz a utilidade da referida cláusula de escape.

No âmbito comunitário europeu existe a possibilidade de escape para se viabilizar a implementação de medidas que, a despeito de seu custo fiscal imediato, tenham efetivo potencial de aperfeiçoar a sustentabilidade fiscal de longo prazo. As hipóteses são duas: programa especial de investimentos e reformas estruturais, anteriormente já mencionadas.

Por reformas estruturais são entendidas tanto as propriamente fiscais (a exemplo das reformas voltadas à redução de encargos previdenciários), como as orientadas à elevação do potencial de crescimento econômico, importantes para a redução, no longo prazo, do peso relativo da dívida sobre o PIB. Quanto aos programas de investimento, faz-se indispensável que os investimentos envolvidos tenham claros efeitos fiscais positivos no longo prazo, diretos e verificáveis, e se somem ao padrão regular de investimento público do país, de forma a evitar que o desvio autorizado possa ser utilizado para a abrir espaço para a ampliação de despesas correntes.³¹⁸

Trata-se, contudo, de hipóteses igualmente excepcionais, cuja pertinência será apreciada pela instância comunitária, em vista de uma série de requisitos indicativos de um baixo risco à sustentabilidade financeira do país pleiteante. São eles: não estar o Estado-membro sob procedimento de déficit excessivo; dispor de uma margem de segurança em relação ao limite de déficit nominal

³¹⁷ VELANDIA, Johanna López; GHIO, Ramiro López. *Regla fiscal para el gobierno central en Colombia*, cit., p. 18.

³¹⁸ UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact*, cit., p. 39-43.

de 3% do PIB, de modo a evitar que venha a extrapolá-lo; e ter atingido seu objetivo fiscal de médio prazo ou estar próximo de fazê-lo.³¹⁹

4.5.12 Revisão periódica de gastos públicos (spending review)

Ainda que o desenho de um regime fiscal permita mitigar a necessidade de cortes de despesas não planejados, a adoção de um processo permanente de revisão de políticas e gastos públicos constitui instrumento de grande utilidade para garantir que os ajustes eventualmente demandados pela regra fiscal ou pelo quadro fiscal *per si* não venham a resultar em cortes pouco ou nada planejados. Cortes onde for mais fácil fazê-los, desconsiderando-se implicações quanto à eficiência do gasto público, inclusive em termos de concretização constitucional.

Tal procedimento constitui, segundo José Roberto Afonso e Leonardo Ribeiro, “o estado da arte em matéria de finanças públicas”.³²⁰ Sua adoção ganhou força entre os países da OCDE no período que se seguiu à crise de 2008, como forma de contribuir para o saneamento de seus quadros fiscais, após episódios de forte deterioração.³²¹

O procedimento é conhecido internacionalmente como “*spending review*”. A ele nos referiremos aqui como “*revisão de gastos*”.³²²

Ele consiste, tal como Afonso e Ribeiro o descrevem, “no reexame sistemático do gasto público, seja ele obrigatório ou discricionário, com o objetivo de controlar o seu montante ou encontrar espaço fiscal para a repriorização de despesas”. Trata-se de processo voltado a recalibrar “os níveis de financiamento das políticas públicas a partir de análises de seu custo e benefício”.³²³

³¹⁹ PORTUGAL. Conselho de Finanças Públicas. Objetivo de médio prazo: revisões, trajetória de convergência e condições para a sua flexibilização. Originalmente publicada no Relatório nº 6/2016 do CFP “Análise do Programa de Estabilidade 2016-2020”. Lisboa: CFP, 2016.

³²⁰ AFONSO, José Roberto; RIBEIRO, Leonardo. Revisão dos gastos públicos no Brasil. *Conjuntura Econômica*, São Paulo, v. 74, nº 9, p. 20-23, set/2020. p. 21.

³²¹ ROBINSON, Marc. Spending Reviews. *OECD Journal on Budgeting*, v. 2013/2. Paris: OCDE, 2014.

³²² *Idem*, p. 10-11.

³²³ AFONSO, José Roberto; RIBEIRO, Leonardo. Revisão dos gastos públicos no Brasil, cit., p. 21.

Nesse sentido, ele pressupõe a identificação de opções de abertura de espaço fiscal, para que se possa perseguir determinados objetivos de forma mais eficiente – e, eventualmente, a um menor custo –, pelo aperfeiçoamento ou substituição de políticas públicas, mas, também, para a redução do gasto público agregado, quando necessário for.³²⁴

O alcance do gasto obrigatório se mostra indispensável em vista do quadro orçamentário federal, caracterizado hoje por uma despesa primária obrigatória bastante elevada em termos relativos, correspondendo a algo em torno de 90% (noventa por cento) da despesa primária total, e crescente (inclusive de forma vegetativa e acima da inflação, com destaque para a despesa previdenciária). Isso implica, especialmente sob o atual teto de gastos, uma igualmente crescente compressão da despesa primária discricionária.³²⁵

O comprometimento de parcela significativa do orçamento público em virtude de decisões políticas que precedem o debate orçamentário, normalmente por meio de lei – definidoras do que classificamos como despesas obrigatórias –, não é uma especificidade brasileira, ainda que no Brasil esse comprometimento seja particularmente elevado. Trata-se de tendência observada também nos países ditos avançados.³²⁶

Algo similar ocorre com os benefícios tributários – ou renúncias de receita, nos termos adotados pela LRF –, quando concedidos por prazo alongado ou indeterminado. Estes, apesar de não predefinirem despesas orçamentárias, impactam a disponibilidade de receita e, portanto, o espaço orçamentário para a realização de despesas. São também denominados “gastos tributários” – conforme já pontuamos –, por constituírem, assim como os gastos propriamente ditos, espécie de escolha alocativa, com fins à consecução de determinados objetivos de interesse público.

Constituem, portanto, ambos os instrumentos – despesas obrigatórias e renúncias de receita – formas de cristalização de escolhas fiscais, cuja discussão fica, a princípio, excluída do processo legislativo orçamentário.

Não se ignora a importância desse tipo de comprometimento financeiro de médio ou longo prazo, inclusive como instrumento de segurança fiscal. Trata-se

³²⁴ ROBINSON, Marc. *Spending Reviews*, cit., p. 4; 12.

³²⁵ BRASIL. Tribunal de Contas da União. Relatório e Parecer Prévio sobre as Contas do Governo da República de 2019. Brasília: TCU, 2020. p. 38-39.

³²⁶ SCHICK, Allen. *Can National Legislatures Regain an Effective Voice in Budget Policy?*, cit., p. 28.

de forma de garantir continuidade a determinadas políticas públicas, seja por se lhes reconhecer uma importância permanente, seja pela necessidade de lhes garantir consistência temporal.

Contudo, as próprias razões que justificam uma maior rigidez para determinadas escolhas fiscais, ao mesmo tempo, exigem que essas escolhas sejam submetidas a avaliações periódicas quanto a seus resultados, em termos de eficácia e eficiência, de forma a permitir que possam vir a ser aperfeiçoadas, substituídas ou simplesmente abandonadas, sob pena de se impor interdição perene ao debate de parcela expressiva – efetiva ou potencial (no caso das renúncias de receita) – do orçamento público, inviabilizando alternativas possivelmente mais proveitosas em termos de bem-estar social.

Ainda que o mencionado objetivo de redução do gasto agregado esteja bastante presente na prática recente da revisão de gastos, consideramos que o intuito de incremento da eficiência alocativa deve coexistir, buscando garantir o maior benefício social a um dado custo fiscal, mitigando, assim, os custos sociais dos eventuais cortes de gastos.

Há que se ter em conta, ainda, a imprescindibilidade da abertura de espaço fiscal para novas políticas públicas prioritárias, cuja demanda tende a emergir em meio ao natural processo de mudança social – hoje acelerado por fatores tais quais o rápido avanço tecnológico, a transição demográfica e as mudanças climáticas –, sobretudo em contextos fiscais menos favoráveis.³²⁷

De todo modo, a revisão do gasto sempre terá seus ganhadores e perdedores, independentemente de um possível benefício social ampliado. Daí a tendência política de se evitar tais revisões, optando-se por um gasto sempre incremental, a despeito de uma perda de eficiência do gasto total, de um consequente nível subótimo de bem-estar social (a um dado nível de gasto) e de uma provável deterioração do equilíbrio fiscal.³²⁸

Os objetivos buscados com a revisão de gastos devem ser transparentes, idealmente sob a forma de critérios pré-definidos³²⁹ e juridicamente legítimos, o que, em um Estado Democrático de Direito, pressupõe coerência constitucional. Isso não retira do processo político-decisório, no entanto, boa margem de

³²⁷ ROBINSON, Marc. *Spending Reviews*, cit., p. 13.

³²⁸ *Idem*, p. 6.

³²⁹ *Idem*, p. 18.

discricionariedade na definição de prioridades, em vista dos objetivos plurais identificáveis na Constituição.

Contudo, não se pode ignorar a primazia atribuída pela Constituição àqueles objetivos qualificados como fundamentais no seu art. 3º. São, em verdade, objetivos bastante gerais, cuja estratégia de persecução permanece aberta à definição política. Porém, nos parece bastante clara a diretriz de justiça distributiva que deles se extrai.

Conforme já defendemos em trabalho anterior, “[e]sses objetivos fundamentais têm como característica comum o enfoque coletivo, dirigindo-se ora à sociedade, ora à nação, ora ‘a todos’”. Como se observa no inciso I, que consagra a justiça, a liberdade e a solidariedade sociais, e no inciso III, que elege “a pobreza, a marginalização e as desigualdades como mazelas sociais a serem prioritariamente enfrentadas”. A partir daí, nos parece possível sustentar o papel da justiça social e, mais especificamente, da justiça distributiva como diretrizes constitucionais prioritárias.³³⁰

Isso torna imperioso ao Estado, na persecução de seus objetivos – entre eles o de sustentabilidade financeira –, a priorização de alternativas que resultem em uma melhor distribuição de renda ou que ao menos não agravem a desigualdade existente, “com especial foco nos grupos socialmente mais vulneráveis, alcançados pela ‘pobreza’ e ‘marginalização’”. Nesses termos, as escolhas alocativas do Estado – e mesmo os respectivos cortes, quando necessários –, devem ter a justiça distributiva como diretriz e parâmetro de conformidade constitucional.³³¹

Há que se considerar, também, que o descontrole do déficit público e a consequente acumulação acelerada de dívida, mesmo que para o financiamento de políticas sociais, têm efeito redistributivo bastante questionável, já que a consequência será um serviço de dívida cada vez mais oneroso – inclusive em virtude de possível elevação do prêmio de risco –, importando em maior transferência de renda a credores, em geral inseridos nos extratos superiores de distribuição de renda.

Advertimos, por outro lado, que essa diretriz redistributiva a que nos referimos não pode servir de obstáculo às revisões que inequivocamente incremen-

³³⁰ LIMA, Rodrigo Medeiros de. Justiça distributiva e retrocesso social constitucionalmente considerado, cit., p. 232.

³³¹ Idem, p. 233-234.

tem o impacto redistributivo da ação estatal, pela invocação – quase sempre possível – de medidas hipotéticas alegadamente mais distributivas que aquelas que se pretende adotar, sob pena de se interditar os avanços possíveis, sobre os quais exista o necessário consenso político. Em um Estado Democrático de Direito, inexistem, em regra, uma única solução correta, uma solução ideal, mas diferentes alternativas, devendo prosperar aquelas que se mostrem jurídica e politicamente possíveis.

A revisão de gastos guarda forte pertinência com a atual regra fiscal do teto de gastos federal, que, ao impedir o crescimento real da despesa primária federal, acaba por exigir a abertura de espaço fiscal para a criação ou ampliação de políticas públicas. Nesse cenário, a propositura legislativa de novas despesas – ao menos aquelas obrigatórias de caráter continuado, conforme conceito dado pelo art. 17 da LRF –, bem poderia ser subordinada à indicação de opções de economia fiscal suficientes, já avaliadas e mensuradas.

Apesar de fugir à praxe observada entre os países da OCDE, onde a indicação das políticas a serem avaliadas costuma partir do governo,³³² consideramos desejável a previsão de algum modo de participação do legislador no processo de revisão de gastos – sobretudo se suas proposições legislativas estiverem a ele subordinadas –, pela indicação de gastos a serem escrutinados. Trata-se de forma de não se concentrar uma das necessárias faces da escolha pública – sobretudo sob a égide de um rígido teto de gastos – no Poder Executivo.

Impõe-se mencionar que a LDO 2019 (Lei 13.707/2018) impunha ao Poder Executivo federal a apresentação de um “plano de revisão de despesas e receitas, inclusive de incentivos ou benefícios de natureza financeira, tributária ou creditícia, para o período de 2019 a 2022”, acompanhado das correspondentes proposições legislativas. O governo federal, ao fazê-lo, limitou-se, basicamente, a indicar propostas de emenda constitucional, de mais difícil concretização: a PEC 6/2019, de reforma da previdência, que resultou na EC 103/2019, e as PECs 186, 187 e 188/2019. Quanto a medidas legislativas, de mais fácil e rápida aprovação, indicou apenas o Projeto de Lei 1.645/2019, que dispunha sobre o Sistema de Proteção Social dos Militares das Forças Armadas e reestruturação das Carreiras das Forças Armadas – que deu origem à Lei 13.954/2019 –, de

³³² ROBINSON, Marc. *Spending Reviews*, cit., p. 26.

reduzido impacto em termos de economia fiscal,³³³ indicando um esforço insuficiente de revisão de gastos, a despeito dos resultados expressivos da reforma previdenciária, a qual já figurava desde 2016 na agenda legislativa prioritária do governo federal.

A previsão da LDO 2019 não trazia um desenho normativo mínimo, ignorando o aspecto procedimental da revisão de gastos, necessário a que dela se extraíam os bons resultados que lhe são associados na prática internacional. Também não se teve a pretensão de institucionalizá-la como um processo periódico, de modo a permitir a superação de um natural estágio de aprendizagem, em prol de melhores resultados no médio prazo.

A PEC 186, supramencionada, a chamada “PEC emergencial”, deu origem à multicitada EC 109/2021, porém sem as medidas de revisão de despesas previstas em sua versão original. Seu conteúdo, aliás, foi em boa medida transfigurado.

A EC 109/2021, apesar de não tratar expressamente da revisão de gastos, introduziu, no § 16 do art. 37 da Constituição, a exigência de que órgãos e entidades da administração pública, individual ou conjuntamente, realizem “avaliação das políticas públicas, inclusive com divulgação do objeto a ser avaliado e dos resultados alcançados, na forma da lei”. Ao mesmo tempo, determinou, no § 16 do art. 165, que as leis orçamentárias (PPA, LDO e LOA) observem, “no que couber”, os resultados dessas avaliações. Ou seja, determina que, no âmbito do processo legislativo orçamentário – e das escolhas alocativas que lhe são subjacentes –, esses resultados sejam considerados. Contudo, no atual cenário fiscal-orçamentário federal, a grande maioria das escolhas alocativas são anteriores ao orçamento, consagradas sob a forma de despesas obrigatórias e renúncias de receita.

A EC 109/2021 impõe, também, o encaminhamento ao Congresso Nacional, pelo Presidente da República, em um prazo de seis meses, de um “plano de redução gradual de incentivos e benefícios federais de natureza tributária, acompanhado das correspondentes proposições legislativas e das estimativas dos respectivos impactos orçamentários e financeiros”, conforme as metas que estipula (art. 4º da EC 109/2021).

Essas metas são as seguintes, (i) a redução dos benefícios vigentes em, pelo menos, 10% já no exercício em que encaminhado o plano; e sua contenção

³³³ BRASIL. Tribunal de Contas da União. Relatório e Parecer Prévio sobre as Contas do Governo da República de 2019, cit., p. 40.

a, no máximo, 2% do PIB em oito anos (art. 4º, § 1º, da EC 109/2021), quando hoje representam, aproximadamente, 4% do PIB.

Porém, a emenda, em seu art. 4º, § 2º, exclui do plano de redução, bem como das respectivas metas, uma série de benefícios, que somam – conforme estimativa do PLOA 2021 –, 1,94% do PIB e 48,4% do gasto tributário total³³⁴. São eles (i) o regime diferenciado, simplificado e favorecido de microempresas e empresas de pequeno porte (Simples Nacional), fundado no art. 146, par. único, da Constituição e disciplinado na Lei Complementar 123/2006; (ii) imunidades constitucionais de entidades sem fins lucrativos (art. 150, VI, “c”, e 195, § 7º); (iii) incentivos com fins de desenvolvimento regional direcionados às Regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste; (iv) o regime especial da Zona Franca de Manaus e demais “áreas de livre comércio e zonas francas estabelecidas na forma da lei”; (v) benefícios relacionados aos produtos que compõem a cesta básica; e (vi) “em lei destinados à concessão de bolsas de estudo integrais e parciais para estudantes de cursos superiores em instituições privadas de ensino superior” (FIES).

Como consequência, a referida meta foi recebida com ceticismo, em vista da reduzidíssima probabilidade do seu atingimento, o que pressuporia quase que a eliminação de todos os demais benefícios fiscais federais (daqueles não enumerados no § 2º)³³⁵, ainda que se considere que o crescimento do PIB nos oito anos dados para o cumprimento da meta possa vir a contribuir para o esforço de redução do peso relativo desses benefícios³³⁶.

Marcos Mendes adverte que a determinação trazida pela EC 109/2021 restringe-se à apresentação do plano de redução e ao envio das correspondentes proposições legislativas pelo Presidente da República, não havendo, para o Congresso, a obrigação de aprová-las. Isso torna ainda mais improvável o atingimento da meta, sobretudo tendo em vista, segundo ele, uma forte resistência política à redução desses benefícios³³⁷.

³³⁴ TAVARES, José F. Cosentino; GREGGIANIN, Eugênio; VOLPE, Ricardo A. *Análise das Disposições da EC nº 109/2021*, cit., p. 42.

³³⁵ *Idem*, p. 42-43.

³³⁶ Ao mesmo tempo em que o crescimento econômico eleva o denominador da razão entre gastos tributários e PIB, ele pode elevar também a estimativa da receita renunciada por meio dos benefícios fiscais vigentes e, portanto, o numerador da referida equação, ainda que não na mesma proporção.

³³⁷ MENDES, Marcos José. *Emenda Constitucional 109 (PEC Emergencial)*, cit., p. 14.

Contudo, prosperou, da parte do governo, uma interpretação restritiva da referida determinação constitucional. Ela exclui, da base de cálculo da redução mandatória imediata de, no mínimo, 10% – e do conjunto de incentivos e benefícios a serem reduzidos a 2% do PIB em oito anos –, aqueles enunciados no § 2º, correspondentes a mais de 48% do gasto tributário federal, por estar prescrito no dispositivo que “o atingimento das metas estabelecidas no § 1º deste artigo” não se aplicaria àqueles benefícios ali listados.³³⁸

A interpretação, semanticamente possível – quando considerado isoladamente o referido § 2º –, conduz ao absurdo de se imaginar que o constituinte reformador objetivaria, com um plano de redução *gradual* – como expressamente consigna a norma – de incentivos e benefícios tributários federais, reduzir, ao final de oito anos, uma parcela desses benefícios que pouco ultrapassava 2% do PIB (aproximadamente 2,06% do PIB, conforme estimativa do PLOA 2021) para 2% do PIB, impondo, já no primeiro ano, uma redução de 10%, bastante superior, portanto, à redução esperada para todo o período (supostamente de menos de 3%).

O que de gradual há nisso? Qual a razoabilidade de se exigir um cronograma de oito anos e impor, ao mesmo tempo, a concentração do esforço no primeiro ano, tornando dispensáveis reduções futuras?

A EC 109/2021 prevê, ainda, a edição de lei complementar que traga critérios objetivos, metas de desempenho e procedimentos para a concessão e a alteração não só de incentivos e benefícios tributários, bem como financeiros e creditícios, e regras para a avaliação periódica obrigatória dos impactos econômico-sociais desses incentivos e benefícios, que poderão vir a subsidiar a sua revisão (art. 4º, § 4º, I e II). O mesmo não se previu, infelizmente, em relação às despesas, especialmente aquelas de natureza obrigatória.

A mesma lei deverá disciplinar, também, a redução gradual de benefícios tributários federais, para além do plano de redução cuja apresentação a emenda constitucional já determina (art. 4º, § 4º, III), o que reforça o seu papel de indução da revisão dos gastos tributários.

Conforme bem identificado por Pedro Fernando Nery,³³⁹ a referida lei complementar pode servir a aperfeiçoar o tratamento das renúncias de receita,

³³⁸ BRASIL. Presidência da República. Mensagem Presidencial ao Congresso Nacional nº 450, de 15 set. 2021.

³³⁹ Conforme comentário feito na banca examinadora do Programa de Pós-Graduação em Direito, da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, a cuja avaliação o presente

hoje encontrado no art. 14 da LRF, inclusive como forma de prevenir o seu uso como via de escape das constrições do teto de gastos, sobre o que discorreremos no subtópico 4.5.7.

Persistem dois projetos legislativos do senador José Serra que visam à institucionalização da revisão de gastos. Um primeiro, de lei complementar, o PLS 428/2017, já aprovado no Senado e atualmente em trâmite na Câmara sob a denominação PLP 504/2018. E um segundo, de emenda constitucional, a PEC 182/2019 do Senado, que prevê a expressa inclusão, no escopo da lei complementar a que se refere o art. 165, § 9º, da Constituição, do disciplinamento de um plano de revisão periódica de gastos.

O PLS 428/2017 (atual PLP 504/2018), nos termos em que aprovado no Senado, prevê a apresentação anual, pelo Presidente da República, de plano de revisão periódica de gastos ao Congresso Nacional, para servir de subsídio para o debate legislativo. Ele conteria, entre outros aspectos: (i) avaliação da economicidade e da sustentabilidade fiscal das políticas públicas e dos programas governamentais em seu conjunto e, especificadamente, das políticas públicas e dos programas governamentais mais relevantes, incluindo renúncias de receita e incentivos fiscais, além de vinculações orçamentárias, subsídios e subvenções; (ii) medidas necessárias ao aprimoramento da gestão fiscal e das políticas públicas, notadamente aquelas dedicadas à erradicação da pobreza e da marginalização e à redução das desigualdades sociais e regionais, em linha com o art. 3º, III, da Constituição; e (iii) identificação de opções de economia orçamentária, para redução do déficit fiscal ou criação de espaço fiscal para programas de maior prioridade, especialmente aqueles voltados ao desenvolvimento econômico e social.

4.6 Extrapolação do limite e o “estado de emergência econômico-financeira”

Não é novo, mas ainda bastante atual o debate doutrinário a respeito da conveniência de um regime constitucional de emergência econômico-financeira, que admita providências excepcionais, inadmissíveis em períodos de normalidade, com fins à superação de graves crises econômico-financeiras, evitando,

trabalho foi submetido, em versão anterior, como exigência parcial para obtenção do título de Mestre em Direito, na área de concentração de Direito Econômico e Financeiro.

assim, as perniciosas consequências socioeconômicas de seu prolongamento e, sobretudo, de seu agravamento.

Apesar de se tratar de tópico que extrapola, em princípio, o objeto deste trabalho – que trata de um regime jurídico fiscal federal ordinário e ao máximo aderente às balizas do Estado Democrático de Direito –, o consideramos de relevância para a discussão da tolerabilidade jurídica de medidas constitucionalmente extraordinárias de enfrentamento de emergência econômico-financeira, inclusive medidas mais drásticas de ajuste fiscal.

O tema ganhou destaque recente no cenário político brasileiro, diante da existência de propostas de reforma constitucional voltadas à instituição do que seria um regime jurídico fiscal extraordinário, com fins a remediar o quadro de deterioração fiscal. Mais adiante abordaremos o conteúdo das propostas.

Manoel Gonçalves Ferreira Filho já discorria a respeito de um possível estado de emergência econômico-financeira nos primeiros anos de vigência da Constituição de 1988, em meio a um cenário nacional de forte instabilidade econômica, marcado pelo então recente *default* da dívida externa brasileira, pelo completo descontrole inflacionário e pela sucessão de planos econômicos dirigidos ao seu enfrentamento. O referido professor se ressentia da inexistência de normas emergenciais de caráter econômico-financeiro em nosso texto constitucional, à semelhança dos regimes dos estados de defesa e de sítio, previstos para episódios de grave e eminente instabilidade institucional, calamidade pública, comoção grave de repercussão nacional, guerra ou resposta a agressão armada estrangeira (arts. 136 e 137 da CR/1988).³⁴⁰

Segundo Ferreira Filho, graves crises econômico-financeiras são, “muitas vezes, fatores propiciadores, quando não provocadores, dessas comoções internas”, não sendo “excessivo, nem despropositado, compará-las às crises que justificam situações e providências emergenciais”.³⁴¹

Essa ausência, contudo, não era e não é uma peculiaridade do texto constitucional brasileiro, o que não impediu o uso, ao longo do século XX, de medidas emergenciais – de juridicidade limítrofe – para o enfrentamento de crises

³⁴⁰ FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. A disciplina constitucional das crises econômico-financeiras. *Revista de direito administrativo*, Rio de Janeiro, nº 181/182, p. 21-37, jul./dez. 1990.

³⁴¹ *Idem*, p. 33-34.

econômicas. Assim se observou em países como Alemanha, França, Inglaterra e EUA. No Brasil não foi diferente.³⁴²

As iniciativas envolviam medidas excepcionais tanto de saneamento fiscal quanto de intervenção na economia e restrição de liberdades econômicas, das quais, em geral, o Poder Legislativo era alijado, diante da atribuição de amplos poderes emergenciais à chefia do Executivo. Assim, as medidas eram, não raro, excessivamente discricionárias e alheias a qualquer controle.³⁴³

No Brasil, mesmo sob a égide da atual Constituição democrática, diante de um intolerável quadro de instabilidade inflacionária, sucederam-se planos econômicos extraordinários – incluído o Plano Collor, de 1990, de constitucionalidade especialmente duvidosa, conforme ressaltado pelo próprio Ferreira Filho³⁴⁴ –, os quais culminaram no exitoso (mas também controverso) Plano Real. Todos eles decorreram de atos do Poder Executivo (medidas provisórias), ainda que sujeitos a posterior apreciação legislativa.

A discussão a respeito de um “Direito de crise” ganhou força no contexto pós-crise de 2008, especialmente no âmbito de alguns países periféricos europeus, que tiveram que se submeter a drásticas medidas de ajuste fiscal, excepcionadoras de direitos e frustradoras de legítimas expectativas. Em Portugal, medidas dessa espécie foram adotadas a partir de 2010, no contexto do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro (PAEF), pactuado entre Portugal, FMI e Comissão Europeia, que tinha entre seus fins a consolidação orçamental daquele país ou, em outros termos, o reequilíbrio das contas públicas.

Entre as providências adotadas estavam reduções extraordinárias das remunerações do setor público e das rendas previdenciárias, que se estenderam de 2011 a 2015, por força de sucessivas leis, mesmo depois de esgotada a vigência do PAEF, em 2014 – ainda que seus efeitos se projetassem para o ano de 2015 –, e passada a fase mais aguda da crise fiscal.³⁴⁵

Tendo por premissas a excepcionalidade do quadro econômico, a incontornabilidade do sacrifício e a provisoriedade das medidas, o Tribunal Constitucional português se valeu principalmente de parâmetros de isonomia e pro-

³⁴² FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. A disciplina constitucional das crises econômico-financeiras, cit., p. 22-27.

³⁴³ Idem, p. 24-27.

³⁴⁴ Idem, p. 34.

³⁴⁵ PORTUGAL. Tribunal Constitucional. Acórdão nº 574/2014, de 3 set. 2014.

porcionalidade – ou de “igualdade proporcional”, conforme expressão utilizada –, reconhecidos como integrantes do “núcleo duro do Estado de direito”, para avaliar aquelas medidas, referendando-as em grande medida. A postergação dessas para o triênio 2016-2018, ainda que mitigadas, foi, no entanto, obstada pela Corte.³⁴⁶

No que tange ao princípio da confiança, o Tribunal reconheceu que legítimas expectativas em face do Estado, de cunho econômico-financeiro, cedem, em alguma medida, sob uma “conjuntura de absoluta excepcionalidade, do ponto de vista da gestão financeira dos recursos públicos” e do interesse público inerente à “prevenção e sanção de consequências desastrosas, na esfera econômica e social”.³⁴⁷ Impor-se-ia, portanto, “uma ponderação entre os interesses particulares desfavoravelmente afetados pela alteração do quadro normativo que os regula e o interesse público que justifica essa alteração”, conforme sintetizou o Tribunal.³⁴⁸

Suzana Tavares da Silva identifica, por parte da Corte portuguesa, um juízo de proporcionalidade que, na prática, lhe permitiu cancelar o excepcionamento de parâmetros normativo-constitucionais e a aplicação de um “direito de necessidade econômico-financeira”. E conclui ser “precisamente” o “que se verifica quando os Estados se encontram em situações de escassez de recursos financeiros que comprometem ou correm o risco de vir a comprometer a capacidade de cumprir obrigações, ou seja, quando se torna iminente um caso de *default*”.³⁴⁹

Acrescenta que, em situações assim, “a *factibilidade* impõe-se à *validade*” para reconhecer que as restrições financeiras do Estado constituem inexorável risco jurídico. Trata-se, porém, de um risco passível de mitigações, pela própria disciplina jurídica.

Para Silva, a inflexibilidade do Direito perante tal fenômeno econômico-financeiro constitui fonte de incerteza, ao permitir que este se conduza totalmen-

³⁴⁶ PORTUGAL. Tribunal Constitucional. Acórdãos n° 399/2010, de 27 out. 2010, 396/2011, de 21 set. 2011, 353/2012, de 5 jul. 2012, 187/2013, de 5 abr. 2013, 413/2014, de 30 maio 2014 e 574/2014, de 3 set. 2014.

³⁴⁷ PORTUGAL. Tribunal Constitucional. Acórdão n° 396/2011.

³⁴⁸ PORTUGAL. Tribunal Constitucional. Acórdão n° 574/2014.

³⁴⁹ SILVA, Suzana Tavares da. Sustentabilidade e solidariedade em tempos de crise, cit., p. 62-69.

te alheio à argumentação jurídica, inclusive em termos de “justiça e equidade”, tomando “rumos incertos com base em razões autojustificativas”. E, pior, pode significar abertura para uma erosão do próprio conteúdo constitucional, diante do risco de que a chancela jurisdicional se faça “como se as medidas adoptadas cumprissem os parâmetros de juridicidade de uma situação de normalidade”.³⁵⁰

Em sentido semelhante, Gabriel Leal Prado adverte que, em momento de grave crise, “[s]e o direito não puder apresentar uma resposta adequada, a resposta irá prescindir do direito”.³⁵¹

De fato, em matéria econômica, não raro a realidade se impõe sobre os parâmetros jurídicos ordinários. Mesmo soluções desaconselhadas pela ortodoxia econômica, como o financiamento monetário, o controle rigoroso de capitais e o próprio *default* da dívida, podem se mostrar inescapáveis em situações-limite, a despeito de todas esbarrarem, em alguma medida, em direito ou garantia constitucional.

O mesmo vale para a desvalorização monetária proposital como forma de corrosão da dívida interna (suscitada por Suzana Tavares da Silva como medida válida, a depender das circunstâncias³⁵²). A medida equivale a um *default* tácito ou implícito, por impactar diretamente as expectativas de retorno de credores por ato voluntário e unilateral do devedor, tendo por decorrência a corrosão do patrimônio e do poder de compra dos nacionais e a depreciação do crédito público.

Há de se ter bem claro, de todo modo, que não são medidas inofensivas. Sequer constitucionalmente adequadas, se não à luz de circunstâncias extraordinárias.

Em um verdadeiro cenário de emergência econômica, o censo de urgência e a demanda por medidas excepcionais costumam ser compartilhados pelos diferentes espectros políticos, ainda que dificilmente haja consenso quanto ao conteúdo de tais medidas. Comumente, as alternativas que se colocam esbarram em algum aspecto jurídico-constitucional. E a ponderação de seus custos

³⁵⁰ SILVA, Suzana Tavares da. Sustentabilidade e solidariedade em tempos de crise, cit., p. 70-72.

³⁵¹ PRADO, Gabriel Leal. Exceção econômica e governo de crise nas democracias. In: NABAIS, José Casalta; SILVA, Suzana Tavares da (coord.). *Sustentabilidade fiscal em tempos de crise*. Coimbra: Almedina, 2011. p. 118.

³⁵² SILVA, Suzana Tavares da. Sustentabilidade e solidariedade em tempos de crise, cit., p. 76.

e benefícios socioeconômicos, de curto, médio e longo prazos, e impactos jurídicos dificilmente indicará de forma inequívoca o melhor caminho a se adotar em termos de bem-estar social e aderência constitucional, até mesmo pelo grau de incerteza envolvido. Nesses casos, caberá à política tal definição. Porém, não deve o Direito abrir mão de oferecer balizas à escolha política, inclusive procedimentais, que proscravam soluções monocráticas, arbitrárias, em prol de uma maior democraticidade.

É preciso cautela para não se validar soluções constitucionalmente extraordinárias a qualquer pretexto, o que recomenda o preestabelecimento de pressupostos normativos para a definição da situação emergencial.

Com preocupação semelhante, o jurista português José Casalta Nabais enxerga no estabelecimento de um limite constitucional de endividamento público – de previsão inexistente na Constituição portuguesa – um possível “parâmetro supralegal para legitimar a adoção de medidas, a seu modo de natureza excepcional, naquelas situações que podemos designar por «estado de necessidade económico-financeiro»”.³⁵³

Suzana Tavares da Silva, por sua vez, prefere o “risco iminente de *default*” como parâmetro para tanto, como “condicionante económico-financeira”, extrajurídica, tal como ocorre “no estado de sítio ou de guerra”.³⁵⁴

Compreendemos a intenção de condicionar a adoção de medidas excepcionais a uma verdadeira “situação-limite”, evitando a manipulação de parâmetros estritamente normativos, diante do risco de vulgarização de medidas extremas. Porém, mesmo o diagnóstico de “iminente risco de *default*” não é inequívoco. Ademais, quanto mais agravado o quadro, e deteriorada a confiança na capacidade de pagamento do Estado, mais duras – e custosas em termos socioeconômicos – serão as medidas necessárias à reversão do quadro.

A fórmula proposta por Silva, a nosso ver, posterga a resposta extraordinária do Estado para o momento de escalada de uma *crise de dívida* (conforme conceituada no tópico 2.4), quando só então se alcançará o necessário consenso político quanto à “iminência do *default*”; não antes, provavelmente, de se

³⁵³ NABAIS, José Casalta. Da sustentabilidade do estado fiscal. In: NABAIS, José Casalta; SILVA, Suzana Tavares da (coord.). *Sustentabilidade fiscal em tempos de crise*. Coimbra: Almedina, 2011. p. 33.

³⁵⁴ SILVA, Suzana Tavares da. Sustentabilidade e solidariedade em tempos de crise, cit., p. 86.

formar o mesmo consenso no mercado, o que tornará mais difícil a reversão do quadro, diante de um crédito público já muito depreciado.

Ademais, a tolerância à aproximação de situações-limite, como de um *default*, eleva a urgência a patamares nos quais maiores são as chances de desconsideração dos procedimentos legais, limites e controles, diante do crescente perigo da demora e do maior risco de insuficiência de uma ação estatal menos drástica. Em outros termos, quanto maior a urgência, maior o custo dos procedimentos e controles. Maior o custo, inclusive, do imprescindível debate democrático. Cria-se, assim, um contexto mais propício à concentração do poder decisório e à adoção de soluções arbitrárias.

Nesse sentido, aderimos à ideia de Nabais, particularmente à luz do texto constitucional brasileiro, que traz, desde sua versão original, a ideia de um limite normativo para a dívida pública.

Isso não quer dizer, porém, que, independentemente do limite politicamente definido, a sua extrapolação autorizaria, desde logo, a adoção de soluções das mais extremas. Ainda que a extrapolação do limite abra, em tese, a possibilidade de acionamento de medidas excepcionais, estas não de se revestir de proporcionalidade, o que exige a consideração da gravidade em concreto do quadro econômico-financeiro, a fim de se perquirir a respeito da adequação, necessidade – à falta de outras medidas menos gravosas e suficientemente eficazes –, e justificabilidade daquelas.

O termo “limite”, utilizado pela Constituição brasileira – especialmente em se tratando de um limite normativo – remete à ideia de baliza que não se deve ultrapassar. Há de ser compreendido, portanto, – conforme anteriormente já assentado – como baliza idealmente intransponível. Para que assim seja, é intuitivo que de sua transposição advenham consequências jurídicas extraordinárias. Para além de eventuais consequências sancionatórias – ou de qualquer outro modo dissuasórias –, essas consequências devem ter eficácia corretiva, não no sentido de reprimenda, mas de saneamento, de forma a permitir a superação do quadro de desajuste e desconformidade jurídica, pela recondução da trajetória fiscal à rota dela esperada.

Nesse sentido, compreendemos que o limite de dívida, cuja fixação determina a Constituição, pode, sim, servir de importante parâmetro autorizativo de medidas excepcionais de ajuste. Porém, nunca derogatórias de quaisquer disposições constitucionais, ressalvada emenda constitucional que assim admita que se faça. A resposta estatal há de ser conciliada com os valores constitucionais

em causa, a partir de um juízo de ponderação proporcional que tenha em conta a gravidade do cenário econômico-financeiro e os riscos que daí decorrem para a preservação do bem-estar social.

Para o excepcionamento temporário de regras constitucionais – tal como da garantia de irredutibilidade remuneratória dos servidores públicos, tomando por exemplo as medidas de ajuste adotadas em Portugal –, necessário se faria autorização em norma de igual hierarquia normativa, veiculada, portanto, por emenda à Constituição. A sua viabilidade jurídica, no entanto, dependeria de não se vir a alcançar o núcleo essencial de direitos fundamentais, os quais são resguardados por cláusula de intangibilidade.

Reforça-se, porém, que a definição do que seja esse núcleo essencial de cada um dos direitos fundamentais não é inequívoca, cabendo, em último plano, à jurisdição constitucional apontar os limites de uma tal atuação do constituinte derivado.

Ferreira Filho defende a inclusão na Constituição de previsão de que, “em situações de grave crise econômica ou financeira, seria possível a aplicação de determinadas medidas de emergência”, preestabelecidas, “como há, em relação à comoção interna grave e à guerra, o estado de sítio”; inclusive no que se refere a restrições a direitos fundamentais. Entende que assim haveria um mínimo de segurança jurídica.³⁵⁵

Pensamos que, mesmo com a inclusão de um elenco de ações extraordinárias, seu efetivo cabimento, quando importar em restrição a direitos fundamentais, deverá sempre ser avaliado em vista da gravidade em concreto do quadro econômico-financeiro, mesmo que um eventual pressuposto normativo – a exemplo da extrapolação de limite de dívida – tenha se materializado.

Isso não exclui a possibilidade de estabelecimento de “corretores automáticos”, a exemplo daqueles inseridos no art. 109 do ADCT, quando não veicularem restrições a direitos fundamentais.

Ferreira Filho reforça, de todo modo, a necessidade de que as medidas extraordinárias sejam temporárias, em linha com o limite mais recentemente imposto pelo Tribunal Constitucional português às medidas extraordinárias de ajuste fiscal adotadas naquele país.³⁵⁶

³⁵⁵ FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. A disciplina constitucional das crises econômico-financeiras, cit., p. 34-36.

³⁵⁶ Idem, p. 37.

Compreendemos como indispensável a apresentação pelo Poder Executivo, no seu papel constitucional de norteador do planejamento fiscal-orçamentário, de um plano de ajuste, contendo, ou não, medidas extraordinárias. Nesse caso, o Poder Legislativo exercerá o necessário controle, a fim de prevenir excessos e assegurar alguma proporcionalidade na repartição do sacrifício, sem prejuízo do inafastável controle jurisdicional.

Silva bem adverte, porém, da dificuldade de um controle adequado de juridicidade dentro da lógica da jurisdição constitucional, na medida em que “[n]ão se trata de analisar a validade de medidas individuais e concretas ou de regimes normativos”. Conforme explica, um controle adequado do enfrentamento de emergência econômico-financeira impescinde do acompanhamento da execução do ajuste e do cumprimento das metas propostas, à luz dos resultados parciais paulatinamente obtidos, e, de regra, deve ter por enfoque o seu aprimoramento, em termos de efetividade e conformidade constitucional, e não uma pura e simples declaração final de validade ou invalidade.³⁵⁷

A plena legitimidade democrática do plano de ajuste depende, ainda, da compreensão, pela sociedade, da gravidade do quadro econômico-financeiro e do enfrentamento proposto, o que impõe ao mandatário o reconhecimento público da situação, com a indicação de suas determinantes e a apresentação do plano, de forma a – parafraseando Suzana Tavares da Silva – não restringir o controle da justeza das medidas pretendidas ao mero controle político do parlamento.³⁵⁸ Nesse sentido, consideramos fortemente recomendável exigência legal em tal sentido, conforme aqui já defendemos.

O plano, por sua vez, deve se fazer acompanhar de análises de cenários, à semelhança das melhores práticas internacionais, que reflitam os resultados esperados do ajuste, inclusive quanto ao tempo de retorno à conformidade, e os riscos envolvidos, explicitadas as respectivas premissas, de modo a permitir o escrutínio do parlamento, da academia e da sociedade civil.

Considerando que, a depender das circunstâncias, um ajuste menos abrupto e mais alongado pode se mostrar a solução mais viável, não só politicamente, mas, sobretudo, em termos de preservação de políticas públicas, continuidade de serviços públicos e, portanto, de segurança fiscal, é importante que não haja uma definição muito estrita do período de recondução da trajetória fiscal (como faz, por exemplo, a LRF), podendo o ajuste, inclusive, transpor o mandato

³⁵⁷ SILVA, Suzana Tavares da. *Sustentabilidade e solidariedade em tempos de crise*, cit., p. 83.

³⁵⁸ *Idem*, p. 81.

presidencial. Advindo novo governo durante a vigência do plano de ajuste, a prerrogativa que este dispõe de propor novos objetivos fiscais e novos limites de dívida lhe deve permitir, também, buscar a revisão daquele plano, mas não a sua completa desconsideração.

Mesmo em se definindo um novo limite de dívida superior ao patamar até então alcançado, isso não torna *per se* desnecessária a continuidade do ajuste em curso (ainda que permita que ele seja atenuado). Ainda poderá se fazer necessária a sinalização da reversão futura de uma trajetória ascendente de dívida, sob pena de se normalizar o constante crescimento relativo da dívida, desde que, de tempos em tempos, se eleve o respectivo limite normativo, o que, a toda evidência, não corresponde a uma política fiscal sustentável, nem atende ao desiderato constitucional de definição de um tal limite.

Nada impede, também, à falta de uma enunciação constitucional prévia de medidas extraordinárias – ou mesmo em caso de insuficiência das medidas preestabelecidas –, que outras medidas excepcionais episódicas venham a ser aprovadas por meio de emenda constitucional temporária, hipótese em que a resposta estatal extraordinária ficará condicionada à obtenção de amplo consenso político, para que se alcance o necessário quórum legislativo.

Foi o que se observou com a EC 106/2020 – a denominada emenda do “Orçamento de Guerra” –, que instituiu um regime fiscal extraordinário para enfrentamento da calamidade pública nacional decorrente da pandemia da Covid-19, restrito àquele exercício financeiro de 2020. A referida emenda excepcionava, além de regras legais, regras constitucionais, como a exigência de prévia autorização na LDO e dotação orçamentária para a contratação de pessoal, mesmo temporário (art. 169, § 1º), e a regra de ouro do art. 167, III (a qual já se encontrava em alguma medida excepcionada para o exercício financeiro de 2020), a fim de evitar óbices ao normal funcionamento da máquina pública e à adequada resposta à pandemia e seus efeitos socioeconômicos.

De mais significativo, a emenda trouxe a possibilidade de uso de um novo instrumento de política monetária, o denominado *quantitative easing* (ou “afrouxamento quantitativo”, em português), que vinha sendo adotado, mesmo antes da pandemia, pelas economias avançadas que há alguns anos convivem com a realidade dos juros negativos. Consiste na aquisição direta de ativos mobiliários pelo Banco Central, no mercado secundário, por meio da qual injeta liquidez na economia. Inclusive ativos públicos, o que pode configurar o financiamento indireto do Tesouro Nacional pelo Banco Central, algo de ordinário

vedado pelo art. 164, § 1º, da Constituição.³⁵⁹ A prática tem por efeito esperado a redução das taxas de juros de mercado, inclusive de longo prazo.

Vale ressaltar, por fim, que, ainda que não se possa – por evidente – garantir a imunidade de toda e qualquer política social, diante de um ajuste profundo, o seu atingimento precisa estar bem justificado quanto a sua proporcionalidade, para o que é indispensável algum planejamento, além de transparência quanto aos critérios de priorização, de forma a subsidiar o controle político-eleitoral e também, eventualmente, o controle jurisdicional. Daí a importância de um plano de ajuste, no qual as escolhas públicas possam ser mais bem explicitadas.

A esse respeito, reforçamos aqui o entendimento de que, em cenários de agravamento da escassez financeira – ainda que por fatores normativos e prudenciais –, as *escolhas trágicas* que eventualmente se imponham em termos de corte de despesas devem resguardar, tanto quanto possível, aquelas voltadas aos mais pobres, que delas dependem em maior medida para a preservação de seu núcleo jurídico fundamental, e de maior impacto distributivo, que mais bem enfrentem a desigualdade, em linha com os objetivos fundamentais de erradicação da pobreza e da marginalização e de redução das desigualdades sociais e regionais, e como forma de melhor proteção aos direitos fundamentais.

Sem pretender entrar aqui na discussão dos termos apropriados de um regime constitucional de emergência econômico-financeira, por sua esperada natureza jurídica limítrofe, o que atrai, para sua definição, fortes componentes fático-circunstanciais e políticos, convém mencionar algumas medidas que estão ou estiveram em discussão no Congresso Nacional.

A PEC 438/2018, já aprovada na Comissão de Constituição, Justiça e Cidadania da Câmara dos Deputados, para além de medidas ordinárias meritórias de racionalização da gestão fiscal,³⁶⁰ prevê um regime emergencial condicionado ao descumprimento da regra de ouro.

³⁵⁹ Para um aprofundamento das possíveis implicações econômico-jurídicas do “afrouxamento monetário”, em cenário de forte ancoragem inflacionária, recomendamos a leitura de precedente do Tribunal Constitucional Federal Alemão aqui já mencionado: ALEMANHA. Bundesverfassungsgericht (Tribunal Constitucional Federal Alemão). Segundo Senado, Decisão conjunta dos processos 2 BvR 859/15, 2 BvR 1651/15, 2 BvR 2006/15 e 2 BvR 980/16.

³⁶⁰ E.g., vedação constitucional a leis concessivas de aumentos remuneratórios que prevejam parcelas a serem efetivadas nos últimos 180 dias de mandato do titular do Poder ou órgão ou após o fim do mandato, e de benefícios fiscais de prazo indeterminado; exigência de maioria absoluta para a concessão de benefícios fiscais por prazo maior que quatro anos, observado

No entanto, a regra de ouro não configura indicativo confiável da gravidade do quadro fiscal, o que deveria ser pressuposto da invocação de emergência econômico-financeira. Indica, se muito, a deterioração da qualidade do endividamento público. Fatores como o tamanho da dívida pública e a dimensão do déficit são melhores sinalizadores da sustentabilidade financeira do Estado e, por isso, constituem melhores parâmetros para a definição normativa de um estado de emergência econômico-financeira, em maior consonância com o risco de desencadeamento de *crises de confiança e de dívida*.

Além disso, merecem atenção as fragilidades da regra de ouro brasileira (abordadas no subtópico 4.5.3.1), que a tornam suscetível a desvirtuamentos e manipulações e desaconselham o seu uso como parâmetro de tal relevância, conforme advertem Amaral, Macedo e Bittencourt, em seu estudo aqui já mencionado.³⁶¹

Entre as medidas de saneamento fiscal propostas estão (i) a imediata incidência das vedações contidas no art. 109 do ADCT e (ii) a obrigatória apresentação, pelo chefe do Poder Executivo, de plano de revisão de despesas, em que estejam explicitadas medidas para sua racionalização, e de melhoria da arrecadação, incluindo medidas de recuperação de créditos, a ser enviado ao Poder Legislativo, sob a forma de proposições legislativas, no prazo de encaminhamento do projeto da LDO.

De mais concreto, a proposta prevê (i) a suspensão do pagamento do abono salarial do art. 239, § 3º, da Constituição, destinado a trabalhadores que percebem até dois salários mínimos mensais; (ii) a suspensão da destinação de parcela da arrecadação do PIS/PASEP para o financiamento de programas de desenvolvimento econômico, por meio do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, estipulada no art. 239, § 1º, da Constituição; (iii) a redução, por até 12 (doze) meses, da jornada de trabalho e, proporcionalmente, da remuneração de ocupantes de cargos, funções e empregos públicos; (iv) a adoção das providências do art. 169, § 3º, da Constituição, que incluem a redução das despesas com cargos em comissão e funções de confiança e a exoneração de servidores não estáveis; (v) a redução das despesas com publicidade e propaganda de Poderes e órgãos autônomos; (vi) a propositura legislativa da

um limite de 12 anos; condicionamento de benefícios financeiros, creditícios e tributários à definição de metas exigíveis e mensuráveis.

³⁶¹ AMARAL, Vinícius Leopoldino do; MACEDO, Maurício Ferreira de; BITTENCOURT, Fernando Moutinho Ramalho. Regra de ouro cit.

redução ampla dos benefícios tributários dos quais decorram renúncias de receitas e da alienação de ativos; (vii) a cobrança de contribuição previdenciária suplementar de até três pontos percentuais, por 12 (doze) meses, dos servidores ativos e inativos, pensionistas e militares da ativa e da reserva; (viii) destinação do saldo de fundos e da arrecadação de recursos vinculados ao pagamento do serviço da dívida; e (ix) a substituição de parcela das contribuições compulsórias sobre a folha de salários destinadas às entidades privadas de serviço social e de formação profissional vinculadas ao sistema sindical, previstas no art. 240 da Constituição, bem como das contribuições de intervenção no domínio econômico sobre a folha de salários destinadas a entidades de direito privado, pela majoração equivalente da contribuição previdenciária patronal. A última medida, no entanto, foi excluída do texto aprovado na Comissão de Constituição, Justiça e Cidadania.

As medidas são previstas de modo imperativo, ainda que algumas delas dependam de aprovação legislativa para que produzam os efeitos pretendidos. Única exceção é a redução da jornada de trabalho e remuneração de ocupantes de cargos, funções e empregos públicos, para a qual se empregou o termo “poderá”.³⁶²

A respeito da redução remuneratória, a proposta não define o percentual de redução, nem a quem incumbiria defini-lo, não a subordina a aprovação legislativa, conforme faz em relação a outras medidas. Assim, em princípio, a redução, as carreiras, órgãos ou unidades administrativas a serem atingidos e o percentual em que se dará a redução independeriam de aprovação legislativa específica, ficando sob a discricionariedade das chefias dos Poderes e dos órgãos autônomos, o que configura, a nosso ver, excessiva concentração de poder, sobretudo em se tratando do tangenciamento de direito fundamental.

As medidas são, em sua maioria, excepcionamentos de regras constitucionais, mas, em geral, não impactam diretamente direitos fundamentais, ainda que atraiam o debate do retrocesso social. Exceção é a possibilidade de reduções remuneratórias. Ainda que a irredutibilidade constitucional de vencimentos e subsídios dos servidores públicos não integre o Título II da Constituição, que trata dos direitos e garantias fundamentais, ela pouco difere da irredutibilidade

³⁶² “[...] a jornada de trabalho dos ocupantes de cargos, funções e empregos públicos da administração direta, autárquica e fundacional *poderá* ser reduzida, por até doze meses, com adequação dos vencimentos à nova carga horária, nos termos de ato de Poder e órgãos referidos no art. 107 deste Ato das Disposições Constitucionais Transitórias;”.

salarial do art. 7º, VI, da Constituição, específica dos trabalhadores do setor privado, esta sim inserida naquele título, não havendo razão para que com esta não compartilhe o mesmo status constitucional.

Porém, mesmo a irredutibilidade salarial não é consagrada de forma absoluta. O mencionado art. 7º, VI, ressalva a possibilidade de reduções salariais excepcionais, mediante acordo ou convenção coletiva. Assim, não nos parece que o núcleo essencial da garantia de irredutibilidade vede reduções excepcionais e temporárias, ainda que possam vir a ser questionadas quanto a sua proporcionalidade, em vista do caso concreto. Isso não escusa, no entanto, a aparente excessiva liberdade de definição da medida, inconciliável, em nosso entender, com o Estado Democrático de Direito.

As PECs 186 e 188/2019, assim como em outros aspectos, se sobrepunham quase que integralmente no que se refere ao regime de emergência econômico-financeira que propunham. Apesar de gestadas no âmbito do Poder Executivo federal, foram formalmente subscritas por senadores como forma de ter sua tramitação iniciada no Senado.

A primeira, a PEC 186/2019, denominada “PEC emergencial” – em remissão, justamente, à ideia de emergência econômico-financeira –, foi aprovada, dando origem à EC 109/2021. Esta dista, porém, daquela proposição. Não traz, por exemplo, a maioria das medidas de saneamento fiscal pretensamente extraordinárias contidas na proposta original.

Ambas estabeleciam, em sua origem, também para a hipótese de descumprimento da regra de ouro pela União, (i) a incidência das mesmas vedações do art. 109 do ADCT; (ii) a suspensão da destinação de parcela da arrecadação do PIS/PASEP na forma do já mencionado art. 239, § 1º, da Constituição e (iii) de progressões e promoções funcionais nas carreiras do serviço público, com algumas ressalvas; (iv) o congelamento, em termos nominais, do valor limite das emendas orçamentárias individuais, definido hoje pela conjugação dos arts. 111 do ADCT e 166, §§ 9º e 11, do texto principal da Constituição; e (v) a redução conjugada e equivalente da jornada e da remuneração dos ocupantes de cargos, funções e empregos públicos em até 25%, nos termos de ato normativo motivado do Poder Executivo, dos Órgãos do Poder Judiciário, dos Órgãos do Poder Legislativo, do Ministério Público da União, do Conselho Nacional do Ministério Público e da Defensoria Pública da União. Também aqui, a redução de remunerações é prevista como uma faculdade, diferentemente das demais medidas, que são imperativas. Traziam, portanto, um patamar máximo de redução remuneratória, diferentemente da PEC 438/2018.

Faltava-lhes, no entanto, um limite temporal para a medida, existente na-queloutra proposta, diante da possibilidade de o descumprimento da regra de ouro vir a perdurar por período indeterminado – conforme inclusive sinaliza o atual quadro orçamentário federal –, o que vulnera em demasia a confiança legítima dos servidores afetados. Essa incerteza é agravada pela margem de manipulação a que a regra de ouro se sujeita, mencionada no subtópico 4.5.3.1.

Nenhuma das propostas estabelece qualquer critério de progressividade, em termos redistributivos, das medidas a serem adotadas. Sequer das reduções remuneratórias. Também não definem um mínimo remuneratório a ser preservado de redução. Em Portugal, por exemplo, as reduções só alcançaram remunerações superiores a determinado patamar e foram estabelecidas em percentuais progressivos (quão maior fosse a remuneração, maior o percentual de redução), o que contribuiu para o juízo positivo de proporcionalidade do Tribunal Constitucional português.

CONCLUSÃO

Logo no início do trabalho, procuramos bem evidenciar a relação entre o Estado de Direito e o Direito Financeiro, como campo do Direito destinado à disciplina e limitação do exercício do poder financeiro do Estado e, indiretamente, de toda a atuação estatal, que sempre envolve, ainda que indiretamente, aspectos financeiros. Não à toa, as limitações dessa ordem (principalmente as limitações ao poder de tributar) estiveram na gênese do Estado de Direito, entre os séculos XVII e XIX.

Sob essa perspectiva de limitação do poder, bem se inserem no escopo do Direito Constitucional Financeiro as chamadas *regras fiscais* e o *regime jurídico fiscal*, com seu especial enfoque no controle da dívida pública, na preservação da sustentabilidade financeira do Estado e de seu regular acesso ao endividamento público, como importante instrumento de gestão financeira e intervenção econômica.

Destacamos, porém, que, em um Estado Democrático de Direito, o que se espera do Direito Financeiro e, de igual modo, de um regime jurídico fiscal vai muito além de uma disciplina coerente da atividade financeira do Estado.

Essa disciplina precisa estar imbuída dos valores constitucionais que lhe forem pertinentes e orientada a sua máxima realização.

Antes de ser uma formulação teórica de conteúdo bem definido, o Estado Democrático de Direito é uma construção político-constitucional, variável no tempo e no espaço, a despeito de um núcleo valorativo que lhe identifica, centrado nos direitos fundamentais, como principal limite e diretriz do exercício do poder estatal.

Sob essa perspectiva, e em vista também de suas bases constitucionais, procuramos discutir insuficiências e incongruências do regime fiscal brasileiro, no que aplicável à gestão fiscal federal e, mais precisamente, ao controle quantitativo da correspondente dívida pública.

À luz do princípio democrático, adotamos como condição de aderência constitucional a necessária conciliação entre, de um lado, a imperatividade e a esperada estabilidade do regime jurídico e, de outro, a desejada permeabilidade democrática do planejamento fiscal-orçamentário, em vista da alternabilidade política própria da democracia e da natural cambialidade das preferências eleitorais.

No que tange ao limite de dívida, essa permeabilidade pressupõe sua sujeição a revisões periódicas. Não anualmente, tal como hoje admite a LRF, o que lhe prejudica a aptidão de servir como âncora fiscal e parâmetro normativo de médio prazo. Consideramos mais adequada e constitucionalmente coerente a atribuição de vigência plurianual ao limite, com a inclusão de suas revisões ordinárias no ciclo quadrienal de planejamento fiscal-orçamentário estabelecido pela própria Constituição. Não nos opomos, porém, à possibilidade de revisões extraordinárias a qualquer tempo, desde que justificáveis e, preferencialmente, enquadráveis em hipóteses legalmente preestabelecidas.

A abertura democrática do planejamento fiscal-orçamentário, para além de aspectos formais, impescinde de uma participação efetiva e qualificada do Poder Legislativo, como controle político e filtro democrático das propostas do Poder Executivo (que detém exclusividade de iniciativa na matéria). Bem assim da participação e do controle sociais. Para tanto, é indispensável a internalização, tanto pelo legislador quanto pela sociedade, da sustentabilidade financeira do Estado como valor social e constitucionalmente relevante, pressuposto do bem-estar coletivo, não redutível a mero interesse público secundário, restrito aos entes públicos em sua condição de entes personalizados.

Nesse sentido, procuramos desenvolver o conteúdo jurídico-constitucional da sustentabilidade financeira, como valor do Estado Democrático de Direito e correlato à pretendida perenidade – e inerente intergeracionalidade – do pacto constituinte. Destacamos, igualmente, sua intersecção com o valor jurídico da segurança (segurança jurídica). Este compreendido em sua acepção substantiva, também própria do Estado Democrático de Direito, abrangente das mais diversas expectativas constitucionalmente fundadas, com destaque para a proteção e promoção dos direitos fundamentais e, de modo mais geral, do bem-estar social.

Dessa intersecção, no que tange mais especificamente à matéria financeira, extraímos um princípio (ou subprincípio) de *segurança fiscal*, constitutivo, a um só tempo, de desdobramento da segurança jurídica e objetivo primaz da sustentabilidade financeira. Ele, nos termos aqui propostos, compreende e pressupõe a viabilidade financeira do Estado Constitucional. Ou seja, sua aptidão financeira para o regular exercício de suas competências e progressiva persecução de seus fins constitucionalmente traçados.

Sob esse prisma, as regras fiscais, incluído eventual limite de dívida, mais do que instrumentos de preservação da solvibilidade da dívida pública, devem ser compreendidas – e pensadas – como salvaguardas dessa segurança fiscal. Ou, em outros termos, como meios de prevenção do excessivo comprometimento do orçamento público – inclusive com um serviço de dívida oneroso e crescente –, que subtraia do Estado o espaço fiscal necessário à concretização do projeto constitucional e, no limite, o próprio acesso ao crédito, essencial à prevenção de retrocessos em momentos de escasseamento da receita.

Tal enfoque reforça a relevância constitucional da preservação do crédito público (igualmente identificável como um objetivo da carta política), a qual também depende da sustentabilidade financeira do Estado e da consequente solvibilidade da dívida pública.

Em sendo assim, procuramos demonstrar a incongruência de se idealizar um limite de dívida que, quando atingido, obste por completo a contração de novas dívidas pela União, sob pena de o transformar em fonte de insegurança fiscal.

A partir dessas ponderações, faz-se possível a crítica a aspectos do regime jurídico definido na LRF. Os mais relevantes aqui enfrentados são os seguintes: (i) a vedação à contração de novos empréstimos como consequência da extrapolação do limite de dívida (ressalvado, hoje, o pagamento da dívida mobiliá-

ria, conforme alteração recente promovida pela Lei Complementar 178/2021); (ii) a sistemática de metas de resultado anualmente definidas, sem uma âncora de médio prazo normativamente definida (diante da ausência de um limite de dívida federal definido e de vigência plurianual e de qualquer outro parâmetro vinculante de médio prazo); e (iii) o mecanismo de correção de desvios estabelecido, correntemente denominado *contingenciamento orçamentário*, que impõe cortes não planejados da despesa orçamentária no curso da execução do orçamento e, assim, mina a eficiência alocativa do Estado.

Em relação aos dois últimos aspectos, a consequência comum é o reforço à tendência pró-cíclica da gestão fiscal brasileira, potencialmente acentuadora das naturais oscilações do ciclo econômico, em contradição com a função estabilizadora esperada do orçamento federal e em provável prejuízo ao crescimento econômico nacional de longo prazo.

Ainda que o teto de gastos federal tenha assumido provisoriamente, em grande medida, o balizamento normativo da gestão fiscal federal, ele não prescinde dos controles da LRF, ainda vigentes – sobretudo no que tange à receita –, que acabaram um tanto obliterados politicamente pela nova regra. Falta ao teto de gastos um diálogo mais claro com o regime da LRF, tal como se observa no regime europeu, de forma a garantir coerência e ampla cobertura ao regime fiscal federal.

Quanto à mencionada orientação pró-cíclica do regime da LRF, buscamos na experiência internacional possíveis alternativas com ele conciliáveis. Uma, já razoavelmente testada e bem-sucedida, é a adoção da métrica de resultado ciclicamente ajustado, ou estrutural. Assim fizeram a União Europeia e vizinhos sul-americanos como Chile, Colômbia e Peru, com bons resultados, e suas experiências podem ser de grande serventia ao aperfeiçoamento do regime brasileiro.

Outra boa opção que vem sendo discutida no âmbito comunitário europeu, como fórmula igualmente preventiva da prociclicidade da gestão fiscal, porém de menor complexidade, é a adoção de um teto de gastos, ou limite normativo à expansão do gasto – inclusive já existente no regime europeu –, como principal regra operacional, associado a um parâmetro de dívida, que serviria de âncora fiscal e diretriz de médio prazo.

Esta última fórmula, apesar de ainda se situar no campo das propostas, vale-se da boa experiência internacional com regras de gasto, em termos de operacionalidade e efetiva conformação da gestão fiscal, e se traduz em sis-

temática que, apesar de se afastar das regras de resultado (como a prevista na LRF), ainda se coaduna com as bases do regime jurídico fiscal brasileiro dadas pela Constituição, com vantagens similares à adoção da métrica estrutural em termos de anticiclicidade e segurança fiscal.

Ela permite, ainda, repensar e melhor integrar o teto de gastos em um regime jurídico fiscal federal, com os ajustes necessários, associado a um limite de dívida ainda pendente de fixação.

A possibilidade de alteração do critério de correção do limite de despesa da EC 95/2016 (teto de gastos), a partir do décimo exercício financeiro de sua vigência (nos termos art. 108, *caput* e par. único, do ADCT), torna especialmente oportuna a discussão da revisão da regra, com a possível incorporação de características bem avaliadas e constitucionalmente coerentes.

No que tange à correção de desvios, diante dos efeitos perniciosos do contingenciamento da LRF sobre a ação planejada estatal e a segurança fiscal, consideramos premente a discussão de um novo mecanismo, que permita, ao menos, que as correções necessárias sejam incorporadas ao planejamento fiscal-orçamentário, dispensando que se façam de modo imediato. E, a despeito da conveniência de se prever novo mecanismo automático de ajuste, defendemos que as correções de desvios devem se dar, em essência, a partir de um planejamento específico, mandatório e consistente – assim atestado por órgão de controle politicamente independente –, além de amplamente divulgado, acompanhado das justificativas para a ocorrência do desvio. Previsões em tal sentido são observadas, por exemplo, nos regimes colombiano, português e francês, aqui mencionados.

A respeito da transparência, destacamos sua essencialidade para um efetivo controle de conformidade da gestão fiscal e, portanto, para que se assegure a eficácia das regras fiscais. Inclusive pela qualificação do controle social, por meio da disponibilização de informação adequada, tempestiva, suficiente e acessível.

Isso demanda, em nosso entendimento, uma maior atenção do regime jurídico brasileiro – inclusive em termos sancionatórios – ao conhecido risco de desvirtuamento dos instrumentos de transparência, pela disponibilização intencional – e, não raro, fraudulenta – de informações incompletas, imprecisas ou inverídicas.

O controle institucional da gestão fiscal federal é razoavelmente bem estruturado sob o ordenamento brasileiro, com destaque para o TCU, diante das

garantias de autonomia e imparcialidade constitucionalmente atribuídas a ele e a seus membros, de sua especialização funcional e da reconhecida capacidade técnica de seus quadros.

Tais características, tão meritórias, não dispensam, contudo, a constante preocupação com a pertinência, profundidade, tempestividade e visibilidade do controle exercido pelo órgão, de forma que dele se possa extrair os resultados desejados, em termos de conformação da gestão fiscal aos parâmetros normativos.

Quanto à visibilidade do controle, a experiência internacional tem demonstrado que são os ônus político-reputacionais – e não a possibilidade abstrata de sancionamento – que, de regra, proporcionam os maiores incentivos à conformidade da gestão, o que recomenda que se dê a mais ampla publicidade aos achados do controle.

Por fim, discutimos a viabilidade jurídica, e possíveis parâmetros, da adoção de medidas constitucionalmente extraordinárias, limítrofes, de enfrentamento de verdadeiras emergências econômico-financeiras, sob a premissa bem sintetizada por Gabriel Leal Prado – que aqui reiteramos – de que, em momento de grave crise, “[s]e o direito não puder apresentar uma resposta adequada, a resposta irá prescindir do direito”.¹

Mesmo considerando possível, e até mesmo recomendável, se cogitar de um “Direito de crise”, não nos atrevemos aqui a propor uma fórmula específica, acionável em caso de emergência econômico-financeira. Não só porque foge do escopo deste trabalho, dirigido à discussão de um regime ordinário e ao máximo aderente aos parâmetros constitucionais, mas também porque entendemos que a juridicidade limítrofe de um tal “Direito de crise” dificulta considerações em abstrato, sem que sejam contrapostos os riscos jurídicos específicos de um dado contexto fático de crise econômico-financeira.

Daí defendermos que a adoção de medidas extremas, tangenciadoras de direitos fundamentais, mesmo que enunciadas na Constituição (eventualmente incluídas mediante emenda), dependerá sempre de motivação qualificada – subsidiada pelo sopesamento de suas previsíveis consequências fático-jurídicas, considerada a gravidade em concreto do quadro fiscal – e estará invariavelmente sujeita ao controle jurisdicional.

¹ PRADO, Gabriel Leal. Exceção econômica e governo de crise nas democracias, cit., p. 118.

As ponderações até aqui sintetizadas visam a agregar à recorrente discussão de reforma e aperfeiçoamento do regime jurídico fiscal brasileiro, intensificada por um persistente estresse fiscal, recentemente agravado pelos impactos da pandemia da Covid-19. Nesse sentido, oferecemos uma avaliação de aderência constitucional não só do quadro normativo hoje existente, mas de experiências estrangeiras exitosas e que, no mínimo, deveriam ser consideradas em eventual – e desejável – processo de reforma legislativa.

Espera-se, assim, contribuir para a complementação do regime jurídico idealizado pelo constituinte originário – ao qual falta a definição de um limite e parâmetro de dívida de médio prazo – e, sobretudo, para sua maior efetividade em termos de conformação da gestão fiscal federal em direção a uma sustentabilidade financeira ampla, constitucionalmente considerada.

REFERÊNCIAS

- ABENDROTH, Wolfgang. El Estado de Derecho democrático y social como proyecto político. *In: ABENDROTH, Wolfgang; FORSTHOFF, Ernst; DOEHRING, Karl. El Estado social*. Madri: Centro de Estudios Constitucionales, 1986.
- ABRAHAM, Marcus. *Curso de direito financeiro brasileiro*. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015.
- ABRAHAM, Marcus. O perfil jurídico das metas e do equilíbrio fiscal. *Jota*, 5 nov. 2015. Disponível em: <https://jota.info/colunas/coluna-fiscal/coluna-fiscal-o-perfil-juridico-das-metas-e-do-equilibrio-fiscal-05112015>. Acesso em: 15 jul. 2019.
- AFONSO, José Roberto. Dívida pública no Brasil: medidas e significados. *Espaço Jurídico Journal of Law [EJLL]*, v. 18, n° 2, p. 309-320, maio/ago. 2017. Disponível em: <https://portalperiodicos.unoesc.edu.br/espacojuridico/article/view/15135>. Acesso em: 20 ago. 2020.
- AFONSO, José Roberto; JUNQUEIRA, Gabriel. O federalismo fiscal na organização do Estado brasileiro pela Constituição de 1988. *In: DANTAS, Bruno et al. (org.). Constituição de 1988: O Brasil 20 anos depois – Estado e economia em vinte anos de mudanças*. Brasília: Senado Federal, 2008, v. 4.

- AFONSO, José Roberto; JUNQUEIRA, Gabriel. *Orçamento e finanças públicas na elaboração da Constituição da República de 1988*. Texto de discussão FGV-Ibre nº 87. São Paulo: FGV, 2015. Disponível em: https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/15401/1512-IBRExTD-ConstituintexOr_amento_TD_87.pdf?sequence=1&isAllowed=y. Acesso em: 23 mar. 2020.
- AFONSO, José Roberto; RIBEIRO, Leonardo. Revisão dos gastos públicos no Brasil. *Conjuntura Econômica*, São Paulo, v. 74, nº 9, p. 20-23, set/2020. Disponível em: <https://www.joserobertoafonso.com.br/wp-content/uploads/2020/09/09Ce-2020-MACRO-Ze-Roberto.pdf>. Acesso em: 30 set. 2020.
- AFONSO, José Roberto; SALTO, Felipe. Partindo rumo a um regime mais responsável. *Conjuntura Econômica*, São Paulo, v. 70, nº 7, p. 18-20, jul. 2016.
- ALBERT, Jean-Luc. *Finances Publiques*. 10. ed. Paris: Dalloz, 2017.
- ALEMANHA. Bundesverfassungsgericht (Tribunal Constitucional Federal Alemão). Segundo Senado. Decisão conjunta dos processos 2 BvR 859/15, 2 BvR 1651/15, 2 BvR 2006/15 e 2 BvR 980/16, de 5 maio 2020. Disponível em: https://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Entscheidungen/EN/2020/05/rs20200505_2bvr085915en.html. Acesso em: 1 set. 2020.
- ALEXY, Robert. *Teoria dos direitos fundamentais*. Trad. Virgílio Afonso da Silva. São Paulo: Malheiros, 2008.
- ALVES, Miguel *et al.* Brasil: avaliação de transparência fiscal. Washington-DC: FMI, 2017.
- AMARAL, Gustavo. *Direito, escassez & escolha*. 2. ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010.
- AMARAL, Vinícius Leopoldino do; MACEDO, Maurício Ferreira de; BITTENCOURT, Fernando Moutinho Ramalho. Regra de ouro: falhas de concepção e de aplicação no âmbito da União. *Orçamento em Discussão*, Brasília: Senado Federal, nº 46, 2020. Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/handle/id/576453>. Acesso em: 2 out. 2020.
- ANDERSON, Julia; DARVAS, Zsolt. *New life for an old framework: redesigning the European Union's expenditure and golden fiscal rules*. Bruxelas: União Europeia, 2020. Disponível em: <https://www.europarl.europa.eu/committees/en/supporting-analyses/sa-highlights>. Acesso em: 25 out. 2020.
- ANDRADE, Cesar Augusto Seijas de. *O controle do endividamento público e a autonomia dos entes da federação*. Dissertação (Mestrado). 2012. São Paulo: Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2012. Disponível em: <http://www.teses.usp>.

- br/teses/disponiveis/2/2133/tde-06062013-141952/pt-br.php. Acesso em: 15 jul. 2019.
- ANDRADE, Fernando Rocha. A limitação constitucional do déficit orçamental e sua circunstância (versão provisória do estudo elaborado para publicação na obra *Estudos em homenagem ao Prof. Doutor Aníbal de Almeida*), 2018. Disponível em: <https://estudogeral.sib.uc.pt/bitstream/10316/24463/1/A%20limita%C3%A7%C3%A3o%20constitucional%20do%20d%C3%A9fice.pdf>. Acesso em: 15 jul. 2019.
- 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, 2019.
- ASSONI FILHO, Sérgio. *Transparência fiscal e democracia*. Porto Alegre: Núria Fabris, 2009.
- ASSONI FILHO, Sérgio. *Crédito público e responsabilidade fiscal*. Porto Alegre: Núria Fabris, 2007.
- ASSONI FILHO, Sérgio; BLIACHERIENE, Ana Carla; ANDRADE, Cesar Augusto Seijas de. Dívida pública. In: OLIVEIRA, Regis Fernandes de; HORVATH, Estevão; SCAFF, Fernando Facury; CONTI, José Mauricio. *Lições de direito financeiro*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016.
- ATALIBA, Geraldo. *Apontamentos de ciência das finanças: direito financeiro e tributário*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1969.
- ATALIBA, Geraldo. *Empréstimos públicos e seu regime jurídico*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1973.
- BALEEIRO, Aliomar. *Uma introdução à ciência das finanças*. 19. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2015.
- BANCO MUNDIAL. *Um ajuste justo: análise da eficiência e equidade do gasto público no Brasil (v. I: síntese)*. Washington-DC: Banco Mundial, 2017. Disponível em: <https://www.worldbank.org/pt/country/brazil/publication/brazil-expenditure-review-report>. Acesso em: 12 maio 2020.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. 86th Annual Report: 1 April 2015 – 31 March 2016. Basileia, 2016. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2016e.pdf>. Acesso em: 1º nov. 2019.
- BARROSO, Luís Roberto. *Curso de direito constitucional contemporâneo: os conceitos fundamentais e a construção do novo modelo*. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2015.

- BARROSO, Luís Roberto; MENDONÇA, Eduardo. O Sistema Constitucional Orçamentário. In: MARTINS, Ives Gandra da Silva; MENDES, Gilmar; NASCIMENTO, Carlos Valder do (coord.). *Tratado de direito financeiro*. São Paulo: Saraiva, 2013. v. 1.
- BASTOS, Pedro Paulo Zahluth. *Crescimento da dívida pública e política monetária no Brasil (1991-2014)*. Campinas, 2016. Disponível em: <http://www.eco.unicamp.br/docprod/downarq.php?id=3468&tp=a>. Acesso em: 15 jul. 2019.
- BEGG, Iain. Fiscal Policy Transparency. In: FORSSBÆCK, Jens; OXELHEIN, Lars (eds.). *The Oxford Handbook of Economic and Institutional Transparency*. Nova Iorque: Oxford University Press, 2015.
- BELLVER, Ana; KAUFMANN, Daniel. *Transparenting transparency: initial empirics and policy implications*. Washington-DC: Banco Mundial, 2005. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID808664_code163813.pdf?abstractid=808664&mirid=1. Acesso em: 8 fev. 2020.
- BERCOVICI, Gilberto. O estado de exceção econômico e a periferia do capitalismo. *Boletim de Ciências Económicas*, Coimbra: Universidade de Coimbra, v. 48, p. 1-9, 2005.
- BERCOVICI, Gilberto; MASSONETTO, Luís Fernando. A Constituição dirigente invertida: a blindagem da constituição financeira e a agonia da constituição econômica. *Boletim de Ciências Económicas*, Coimbra: Universidade de Coimbra, v. 49, p. 1-23, 2006.
- BINENBOJM, Gustavo. *Uma teoria do direito administrativo: direitos fundamentais, democracia e constitucionalização*. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2014.
- BITTENCOURT, Fernando Moutinho Ramalho; SILVA, José de Ribamar Pereira da. Uma interpretação para o teor dos dispositivos da Emenda Constitucional nº 95, de 15 de dezembro de 2016, que instituiu o Novo Regime Fiscal com limite para o gasto da União, e considerações sobre sua implementação. *Orçamento em Discussão*, Brasília: Senado Federal, nº 34, 2017. Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/handle/id/529648>. Acesso em: 12 nov. 2019.
- BLANCHARD, Olivier. *Macroeconomia*. 5. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2011.
- BLANCHARD, Olivier; LEANDRO, Álvaro; ZETTELMEYER, Jeromin. *Redesigning EU Fiscal Rules: From Rules to Standards*. Working Paper nº 21-1. Washington-DC: Peterson Institute for International Economics, 2021. Disponível em: <https://www.piie.com/sites/default/files/documents/wp21-1.pdf>. Acesso em 10 maio 2021.

- BÖCKENFÖRDE, Ernst Wolfgang. *Estudios sobre el estado de derecho y la democracia*. Madri: Trotta, 2000.
- BORENSZTEIN, Eduardo; PANIZZA, Ugo. *The costs of sovereign default*. IMF Working Paper n° 08/238. Washington-DC: FMI, 2008. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp08238.pdf>. Acesso em 13 jun. 2020.
- BORGES, Bráulio Lima. Manifesto por um debate construtivo sobre o teto e as regras fiscais brasileiras. *Blog do Ibre*, FGV/Ibre, São Paulo, 18 ago. 2020. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/manifesto-por-um-debate-construtivo-sobre-o-teto-e-regras-fiscais-brasileiras>. Acesso em: 18 ago. 2020.
- BRASIL. Banco Central do Brasil. Nota Técnica do Banco Central do Brasil n° 47: Fatores condicionantes da evolução da dívida pública (Nota Metodológica), Brasília: BCB, 2018.
- BRASIL. Banco Central do Brasil. Relatório de Inflação, v. 1, n° 1. Brasília: BCB, 1999.
- BRASIL. Presidência da República. Mensagem Presidencial ao Senado Federal n° 1.069, de 3 ago. 2000 (protocolada no Senado Federal sob o n° 154/2000, em 8 ago. 2000). Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?d-m=3156523&ts=1567797893879 &disposition=inline>. Acesso em: 7 abr. 2020.
- BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Boletim de Finanças dos Entes Subnacionais 2016. Brasília: STN, 2017.
- BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. *Manual de Demonstrativos Fiscais*. 9. ed. Brasília: STN, 2018.
- BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. *Manual de Demonstrativos Fiscais*. 11. ed. Brasília: STN, 2020.
- BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. *Manual de Estatísticas Fiscais do Boletim Resultado do Tesouro Nacional*. Brasília: STN, 2016.
- BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Relatório Anual da Dívida Pública Federal 2007 (n. 5). Brasília: STN, 2008.
- BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Relatório Anual da Dívida Pública Federal 2019 (n. 17). Brasília: STN, 2020.
- BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Relatório Anual da Dívida Pública Federal 2020 (n. 18). Brasília: STN, 2021.
- BRASIL. Senado Federal. Instituição Fiscal Independente. Relatório de Acompanhamento Fiscal n. 50, de 22 mar. 2021. Brasília: Senado Federal, 2021. Disponível em:

- https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/586156/RAF50_MAR2021.pdf. Acesso em: 28 mar. 2021.
- BRASIL. Supremo Tribunal Federal. ADI 2238, rel. Min. Alexandre de Moraes. Julgada em 21 ago. 2019.
- BRASIL. Supremo Tribunal Federal. ADI 5683, rel. Min. Luís Roberto Barroso. Decisão monocrática de 29 ago. 2017.
- BRASIL. Supremo Tribunal Federal. ADI 6357, rel. Min. Alexandre de Moraes. Julgada em 13 maio 2020.
- BRASIL. Supremo Tribunal Federal. ADPF 45, rel. Min. Celso de Melo. Decisão monocrática de 29 abr. 2004.
- BRASIL. Tribunal de Contas da União. Acórdão nº 1.084/2018-Plenário, rel. Min. Aroldo Cedraz, de 16 maio 2018.
- BRASIL. Tribunal de Contas da União. Acórdão nº 1.643/2018-Plenário, rel. Min. Ana Arraes, de 18 jul. 2018.
- BRASIL. Tribunal de Contas da União. Acórdão nº 2.986/2018-Plenário, rel. Min. Marcos Bemquerer, de 12 dez. 2018.
- BRASIL. Tribunal de Contas da União. *Referencial Básico de Gestão de Riscos*. Brasília: TCU, 2018. Disponível em: https://portal.tcu.gov.br/data/files/21/96/61/6E/05A1F6107AD_96FE6F18818A8/Referencial_basico_gestao_riscos.pdf. Acesso em: 31 maio 2020.
- BRASIL. Tribunal de Contas da União. Relatório e Parecer Prévio sobre as Contas do Governo da República de 2014. Brasília: TCU, 2016.
- BRASIL. Tribunal de Contas da União. Relatório e Parecer Prévio sobre as Contas do Governo da República de 2019. Brasília: TCU, 2020.
- CANOTILHO, J. J. Gomes. *Direito constitucional e teoria da Constituição*. 2. ed. Coimbra: Livraria Almedina, 1998.
- CANOTILHO, J. J. Gomes. *Direito constitucional e teoria da Constituição*. 7. ed. Coimbra: Almedina, 2010.
- CANOTILHO, J. J. Gomes. *Estudos sobre direitos fundamentais*. 1. ed. brasileira. 2. ed. portuguesa. São Paulo: Revista dos Tribunais. Coimbra: Coimbra Editora, 2008.
- CANOTILHO, J. J. Gomes. O princípio da sustentabilidade como princípio estruturante do direito constitucional. *Tékhnē – Revista de Estudos Politécnicos*, v. 1, nº 13. jun. 2010. Disponível em: http://www.scielo.mec.pt/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1645-99112010000100002. Acesso em: 27 de ago. 2019.

- CANOTILHO, J. J. Gomes; LEITE, José Rubens Morato (org.). *Direito constitucional ambiental brasileiro*. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2011.
- CARVALHO JUNIOR, Antonio Carlos Costa D'Ávila *et al.* Regra de ouro na Constituição e na LRF: considerações históricas e doutrinárias. *Estudo Técnico Conjunto* n° 2. Brasília: Câmara dos Deputados, 2017. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/orcamento-da-uniao/estudos/2017/etc02-2017-regra-de-ouro-na-constituicao-e-na-lrf-consideracoes-historicas-e-doutrinarias>. Acesso em: 21 maio 2018.
- CARVALHO, Fernando J. Cardim de. Equilíbrio fiscal e política econômica keynesiana. *Revista Análise Jurídica*, v. 26, n° 50, 2008. Disponível em: <http://seer.ufrgs.br/index.php/AnaliseEconomica/article/view/10906/6484>. Acesso em: 15 jul. 2019.
- CASELLI, Francesca *et al.* *Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability*. IMF Discussion Note n° 18/04. Washington-DC: FMI, 2018. Disponível em: <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/SDN/2018/sdn1804-technical-background-papers.ashx>. Acesso em: 21 jul. 2020.
- CASELLI, Francesca; REYNAUD, Julien. Do fiscal rules improve the fiscal balance? A new instrumental variable strategy. *In: CASELLI, Francesca et al. Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability*. IMF Discussion Note n° 18/04. Washington-DC: FMI, 2018. Disponível em: <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/SDN/2018/sdn1804-technical-background-papers.ashx>. Acesso em: 21 jul. 2020.
- CAUTIONARY tales from high-inflation emerging economies. *The Economist*, Londres, 6 nov. 2021. Disponível em: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2021/11/06/cautionary-tales-from-high-inflation-emerging-economies>. Acesso em: 6 nov. 2021.
- CELASUN, Oya *et al.* *Fiscal Policy in Latin America: Lessons and Legacies of the Global Financial Crisis*. IMF Staff Discussion Note n° 15/06. Washington-DC: FMI, 2015. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1506.pdf>. Acesso em: 10 ago. 2020.
- COMBES, Jean-Louis; DEBRUN, Xavier; MINEA, Alexandru; TAPSOBA, René. *Inflation Targeting and Fiscal Rules: Do Interactions and Sequencing Matter?* IMF Working Paper n° 13/89. Washington-DC: FMI, 2014. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2014/wp1489.pdf>. Acesso em: 10 ago. 2020.
- CONFERÊNCIA DAS NAÇÕES UNIDAS SOBRE O COMÉRCIO E DESENVOLVIMENTO. State of Commodity Dependence 2019. Genebra: Nações Unidas, 2019. Disponível em: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/ditcom2019d1_en.pdf. Acesso em: 3 mar. 2020.

- CONTI, José Mauricio. Artigos 32 a 39. In: MARTINS, Ives G. S.; NASCIMENTO, Carlos V. (coord.). *Comentários à Lei de Responsabilidade Fiscal*. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2012.
- CONTI, José Mauricio. Considerações sobre o federalismo fiscal brasileiro em uma perspectiva comparada. In: CONTI, José Mauricio; SCAFF, Fernando Facury; BRAGA, Carlos Eduardo Faraco (orgs.). *Federalismo fiscal: questões contemporâneas*. Florianópolis: Conceito Editorial, 2010.
- CONTI, José Mauricio. *Direito financeiro na Constituição de 1988*. São Paulo: Oliveira Mendes, 1998.
- CONTINENTINO, Marcelo Casseb. Proibição do retrocesso social está na pauta do Supremo Tribunal Federal. *Consultor Jurídico*, São Paulo, 11 abr. 2015. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2015-abr-11/observatorio-constitucional-proibicao-retrocesso-social-pauta-stf>. Acesso em: 1º dez. 2018.
- COURI, Daniel Veloso *et al.* *Regra de ouro no Brasil: balanço e desafios*. Estudo Especial nº 5. Brasília: IFI, 2018. Disponível em: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/540060/EE_n05_2018.pdf. Acesso em: 16 maio 2018.
- CUNDA, Daniela Zago Gonçalves da. Controle de sustentabilidade fiscal pelos Tribunais de Contas: tutela preventiva da responsabilidade fiscal e a concretização da solidariedade intergeracional. In: LIMA, Luiz Henrique; OLIVEIRA, Weder de; CAMARGO, João Batista (coord.). *Contas governamentais e responsabilidade fiscal: desafios para o controle externo – estudos de ministros e conselheiros substitutos dos Tribunais de Contas*. Belo Horizonte, Fórum, 2017.
- CUNHA, Daniel Carvalho; LEISTER, Mauricio Dias. Dívida pública, efeito riqueza e potência da política monetária. *Informações Fipe*, São Paulo, nº 420, p. 23-28, set. 2015.
- DAHL, Robert. *Polyarchy: Participation and Opposition*. New Haven-CT, US: Yale University Press, 1971.
- DALLAVERDE, Alexsandra Katia. *A titularidade exercida pelo poder executivo sobre a gestão das finanças públicas e o desequilíbrio causado no quadro da separação de poderes*. São Paulo: USP, Dissertação (Mestrado). São Paulo: Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2009. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2133/tde-14102010-162305/pt-br.php>. Acesso em: 15 jul. 2019.
- DE LA TORRE, Augusto; FILIPPINI, Federico; IZE, Alain. *The Commodity Cycle in Latin America: Mirages and Dilemmas*. Washington-DC: Banco Mundial, 2016. Disponível em: <http://documents.worldbank.org/curated/en/111551468184737421/>

- pdf/105074-PUB-PUBLIC-ADD-ISBN-DOI-LACApril2016-9781464809149.pdf. Acesso em: 4 mar. 2020.
- DELFINO, Denísio Augusto Liberato. *Ensaio em dívida soberana*. São Paulo, 2012. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/9900>. Acesso em: 15 jul. 2019.
- DIAS, Fernando Álvares Correia. *O controle institucional das despesas com pessoal*. Brasília: Senado Federal, 2009. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/publicacoes/estudos-legislativos/tipos-de-estudos/textos-para-discussao/td-54-o-controle-institucional-das-despesas-com-pessoal>. Acesso em: 22 ago. 2020.
- DÍAZ, Elías. *Estado de derecho y sociedade democrática*. Madri: Edicusa, 1979.
- EICHENGREEN, Barry; EL-GANAINY, Asmaa; ESTEVES, Rui Pedro; MITCHENER, Kris James. *Public Debt Through the Ages*. IMF Working Paper nº 19/6. Washington-DC: FMI, 2019. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/01/15/Public-Debt-Through-the-Ages-46503>. Acesso em: 15 jul. 2019.
- FACHIN, Luiz Edson; MACHADO FILHO, Roberto Dalledone. Estado democrático de direito e controle judicial de uma administração pública complexa: breves reflexões. In: WALD, Arnoldo; JUSTEN FILHO, Marçal; PEREIRA, Cesar Augusto Guimarães (org.). *O direito administrativo na atualidade: estudos em homenagem ao centenário de Hely Lopes Meirelles 1917-2017: defensor do estado de direito*. São Paulo: Malheiros, 2017.
- FANG, Xiangming; KIM, Young; LLEDÓ, Victor; MBAYE, Samba; YOON, Sungwook. *Fiscal Rules at a Glance*. Washington-DC: FMI, 2017.
- FARIA, Rodrigo de Oliveira. Reflexões do endividamento nas relações federativas brasileiras. In: CONTI, José Mauricio; SCAFF, Fernando Facury; BRAGA, Carlos Eduardo Faraco (orgs.). *Federalismo fiscal: questões contemporâneas*. Florianópolis: Conceito Editorial, 2010.
- FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. A disciplina constitucional das crises econômico-financeiras. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, nº 181/182, p. 21-37, jul./dez. 1990.
- FIGUEIREDO, Carlos Maurício; NÓBREGA, Marcos. *Responsabilidade fiscal: aspectos polêmicos*. Belo Horizonte: Fórum, 2006.
- FONSECA, Rafael Campos Soares da. *O orçamento público e suas emergências programadas*. Belo Horizonte: Editora D'Plácido, 2017.

- FONSECA, Reynaldo Soares da. *O princípio constitucional da fraternidade*. Belo Horizonte: D'Plácido, 2019.
- FORSSBÆCK, Jens; OXELHEIN, Lars. The Multifaceted Concept of Transparency. In: FORSSBÆCK, Jens; OXELHEIN, Lars (eds.). *The Oxford Handbook of Economic and Institutional Transparency*. Nova Iorque: Oxford University Press, 2015.
- FORSTHOFF, Ernst. Concepto y Esencia del Estado Social de Derecho. In: ABENDROTH, Wolfgang; FORSTHOFF, Ernst; DOEHRING, Karl. *El Estado Social*. Madri: Centro de Estudios Constitucionales, 1986.
- FREITAS, Juarez. *Direito fundamental à boa administração pública*. 3. ed. São Paulo: Malheiros, 2014.
- FREITAS, Juarez. *Sustentabilidade: direito ao futuro*. 2. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2012.
- FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Rules – Anchoring Expectations for Sustainable Public Finances*. Washington-DC: FMI, 2009.
- FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Fiscal Transparency Handbook*. Washington-DC: FMI, 2018.
- FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Government Finance Statistics Manual – GFS 2014*. Washington-DC: FMI, 2014.
- FURMAN, Jason; SUMMERS, Lawrence. *A Reconsideration of Fiscal Policy in the Era of Low Interest Rates*. Discussion Draft, 30 nov. 2020. Disponível em: <https://www.piie.com/system/files/documents/furman-summers2020-12-01paper.pdf>. Acesso em: 5 nov. 2021.
- GALA, Paulo. Breve histórico da taxa de juros real no Brasil. 30 out. 2019. Disponível em: <https://www.paulogala.com.br/breve-historico-da-taxa-de-juros-real-no-brasil-2/>. Acesso em: 27 ago. 2020.
- GIAMBIAGI, Fabio; ALÉM, Ana Cláudia. *Finanças públicas: teoria e prática no Brasil*. 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.
- GOBETTI, Sérgio Wulff. *Regras fiscais no Brasil e na Europa: um estudo comparativo e propositivo*. Texto para discussão Ipea nº 2018. Brasília: Ipea, 2014. Disponível em: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/121671/1/815273592.pdf>. Acesso em: 15 jul. 2019.
- GOBETTI, Sérgio Wulff; GOUVÊA, Raphael Rocha; SCHETTINI, Bernardo Patta. *Resultado fiscal estrutural: um passo para a institucionalização de políticas anticíclicas no Brasil*. Texto para discussão Ipea nº 1515. Brasília: Ipea, 2010. Disponível

- em: http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/1363/1/TD_1515.pdf. Acesso em: 3 ago. 2020.
- HÄBERLE, Peter. A constitutional law for future generations. In: TREMMEL, Joerg Chet (ed.). *Handbook of Intergenerational Justice*. Cheltenham-GB; Northampton-MA, US: Edward Elgar, 2006.
- HABERMAS, Jürgen. *Direito e democracia: entre facticidade e validade*. 2 ed. Trad. Flávio Beno Siebeneichler. Rio de Janeiro, Tempo Brasileiro, 2003. v. 1.
- HAMEED, Farhan. *Fiscal transparency and economic outcomes*. Washington-DC: FMI, 2005.
- HARADA, Kiyoshi. *Direito financeiro e tributário*. 19. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- HARADA, Kiyoshi. *Responsabilidade fiscal: Lei Complementar nº 101/2000 comentada e legislação correlata anotada*. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2002.
- HODGE, Andrew; KIM, Young; LLEDÓ, Victor. The emergence of a second generation of fiscal rules. In: CASELLI, Francesca *et al.* *Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability*. IMF Discussion Note nº 18/04. Washington-DC: FMI, 2018. Disponível em: <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/SDN/2018/sdn1804-technical-background-papers.ashx>. Acesso em: 21 jul. 2020.
- HOLMES, Stephen; SUSTEIN, Cass. *The Cost of rights: why liberty depends on taxes*. Nova Iorque: W. W. Norton and Company, 1999.
- HORVATH, Estevão; OLIVEIRA, Regis Fernandes de. *Manual de direito financeiro*. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2000.
- IS MODERN monetary theory nutty or essential? *The Economist*, Londres, v. 430, nº 9134, 14 mar. 2019. Disponível em: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2019/03/14/is-modern-monetary-theory-nutty-or-essential>. Acesso em: 27 mar. 2019.
- ISMIHAN, Mustafa; ÖZKAN, F. Gülçin. The Golden Rule of Public Finance: A Panacea? *Ekonomi-tek*, Ankara, v. 1, nº 2, maio 2012. Disponível em: http://ekonomitek.org/pdf/no2_07_ismihan_ozkan.pdf. Acesso em: 3 jun. 2018.
- JAHAN, Sarwat. Inflation Targeting: Holding the Line. *Finance & Development*. Washington-DC: FMI, 2017. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/target.htm>. Acesso em: 21 nov. 2019.
- JALORETTO, Cláudio. *Senhoriagem e financiamento do setor público*. Dissertação (Mestrado). Brasília: Faculdade de Administração, Economia, Contabilidade e Gestão Pública, Universidade de Brasília, 2005.

- JANSSEN, John. *New Zealand's Fiscal Policy Framework: Experience and Evolution*, New Zealand Treasury Working Paper 01/25, Wellington: New Zealand Treasury, 2001.
- JOHNSON, Eric E. Judicial Review of Uncertain Risks in Scientific Research. In: MOTET, Gilles; BIEDER, Corinne (eds.). *The Illusion of Risk Control: What Does it Take to Live With Uncertainty?* Cham-CH: Springer Open, 2017. Disponível em: <https://link.springer.com/book/10.1007%2F978-3-319-32939-0>. Acesso em: 1º jun. 2020.
- JONUNG, Lars; LARCH, Martin. Improving Fiscal Policy in the EU: The case for independent forecasts. *European Economy*, nº 210. Bruxelas: Comissão Europeia, Diretório-Geral de Relações Econômicas e Financeiras, 2004. Disponível em: https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication642_en.pdf. Acesso em: 6 jun. 2020.
- KALAN, Diaz Federico; POPESCU, Adina; REYNAUD, Julien. Cost of Not Complying with Fiscal Rules: A European Perspective. In: CASELLI, Francesca *et al.* *Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability*. IMF Discussion Note nº 18/04. Washington-DC: FMI, 2018. Disponível em: <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/SDN/2018/sdn1804-technical-background-papers.ashx>. Acesso em: 21 jul. 2020.
- KANAYAMA, Rodrigo Luís. Regime constitucional das finanças públicas. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; GONZAGA, Alvaro de Azevedo; FREIRA, André Luiz (coords.). *Enciclopédia jurídica da PUC-SP*. Tomo Direito Administrativo e Constitucional. Vidal Serrano Nunes Jr., Maurício Zockun, Carolina Zancaner Zockun, André Luiz Freire (coord. de tomo). 1. ed. São Paulo: PUC-SP, 2017. Disponível em: <https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/46/edicao-1/regime-constitucional-das-financas-publicas>. Acesso em: 25 mar. 2020.
- KOPITS, George; CRAIG, Jon. *Transparency in Government Operation*. IMF Occasional Paper nº 158. Washington-DC: FMI, 1998. Disponível em: https://www.elibrary.imf.org/doc/IMF084/07499-9781557756978/07499-9781557756978/Other_formats/Source_PDF/07499-9781452712680.pdf. Acesso em: 12 jan. 2020.
- KRUGMAN, Paul. Debt Is Good. *The New York Times*. 21 ago. 2015. Disponível em: <https://www.nytimes.com/2015/08/21/opinion/paul-krugman-debt-is-good-for-the-economy.html>. Acesso em: 27 mar. 2019.
- KRUGMAN, Paul. Debt, Diversion, Distraction. *The New York Times*. 22 out. 2016. Disponível em: <https://krugman.blogs.nytimes.com/2016/10/22/debt-diversion-distraction/>. Acesso em: 27 mar. 2019.

- KRUGMAN, Paul. Nobody Understands Debt. *The New York Times*. 9 fev. 2015. Disponível em: <https://www.nytimes.com/2015/02/09/opinion/paul-krugman-nobody-understands-debt.html>. Acesso em: 27 mar. 2019.
- LABAND, Paul. *Derecho Presupuestario*. Trad. José Zamit. Madri: Instituto de Estudios Fiscales, 1979.
- LAPATZA, José Juan Ferreiro. *Curso de derecho financiero español*. 18. ed. Madri: Marcial Pons, 1996.
- LAURENS, Bernard; DE LA PIEDRA, Enrique G. *Coordination of Monetary and Fiscal Policies*. IMF Working Paper nº 98/25. Washington-DC: FMI, 1998. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp9825.pdf>. Acesso em: 12 set. 2020.
- LEITE, Geilson Salomão. Crédito e empréstimo público. In: MARTINS, Ives Gandra da Silva; MENDES, Gilmar; NASCIMENTO, Carlos Valder do (coord.). *Tratado de direito financeiro*. São Paulo: Saraiva, 2013. v. 2.
- LEWANDOWSKI, Enrique Ricardo. Reflexões em torno do princípio republicano. In: VELLOSO, Carlos Mario da Silva; ROSAS, Roberto; AMARAL, Antônio Carlos Rodrigues do (coord.). *Princípios constitucionais fundamentais: estudos em homenagem ao professor Ives Gandra da Silva Martins*. São Paulo: Lex, 2005.
- LHONEUX, Etienne de. The Eurosystem. In: AMICORUM, Liber; GARAVELLI, Paolo Zamboni. *Legal aspects of the European system of central banks*. Frankfurt: European Central Bank, 2005.
- LIMA, Rodrigo Medeiros de. Adoção de uma contabilidade pública uniforme em âmbito nacional como instrumento de aperfeiçoamento do controle do endividamento subnacional. In: CONTI, José Mauricio (coord.). *Dívida pública*. São Paulo: Blucher, 2019.
- LIMA, Rodrigo Medeiros de. Justiça distributiva e retrocesso social constitucionalmente considerado. *Revista Fórum de Direito Financeiro e Econômico – RFDDE*, Belo Horizonte, ano 8, nº 15, p. 187-217, mar./ago. 2019.
- LLEDÓ, Victor; REUTER, Wolf Heinrich. The dynamics of fiscal rules compliance. In: CASELLI, Francesca *et al.* *Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability*. IMF Discussion Note nº 18/04. Washington-DC: FMI, 2018. Disponível em: <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/SDN/2018/sdn1804-technical-background-papers.ashx>. Acesso em: 21 jul. 2020.
- LLUSSÁ, Fernanda Antonia Josefa. *Credibilidade e administração da dívida pública: um estudo para o Brasil*. Brasília: ESAF, 1997. Disponível em: [295](http://biblioteca-</p></div><div data-bbox=)

digital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/5421/1199700869.pdf?sequence=1.
Acesso em: 15 jul. 2019.

LOCHAGIN, Gabriel Loretto. *Elementos jurídicos da reestruturação internacional da dívida pública*. São Paulo: Blucher, 2017.

LOCHAGIN, Gabriel Loretto; DOMINGUES, Juliana Oliveira. O sistema de integração das normas constitucionais de limitação ao endividamento público. *Justiça do Direito*, Passo Fundo, v. 31, n° 3, p. 559-584, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.5335/rjd.v31i3.7403>. Acesso em: 15 jul. 2019.

LOPES, Luiz Martins; VASCONCELOS, Marco Antonio Sandoval de. *Manual de macroeconomia: nível básico e nível intermediário*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

LUHMANN, Niklas. *Los derechos fundamentales como institución*. Aportación a la sociología política. México: Universidad Iberoamericana, 2010.

LUQUE, Carlos Antonio; ZAGHA, Nessim Roberto; SILBER, Simão Davi. Experiências fiscais contracionistas para reduzir a dívida pública e acelerar o crescimento. *Boletim Informações Fipe*, São Paulo, n° 433, p. 7-10, 2016. Disponível em: <http://downloads.fipe.org.br/publicacoes/bif/bif433a.pdf>. Acesso em: 15 jul. 2019.

MAGALHÃES, Luís Carlos G.; COSTA, Carla Rodrigues. *Arranjos institucionais, custos da dívida pública e equilíbrio fiscal: a despesa “ausente” e os limites do ajuste estrutural*. Texto para discussão Ipea 2403. Rio de Janeiro: Ipea, 2018. Disponível em: http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/8594/1/TD_2403.pdf. Acesso em: 21 jul. 2019.

MARINO, Leonardo Romero. Moldando a “reserva do possível” no tempo: a sustentabilidade fiscal como direito difuso fundamental. *Revista Brasileira de Políticas Públicas*, Brasília, v. 5, n° 1, p. 170-193, 2015.

MARTINS JÚNIOR, Wallace Paiva. *Transparência administrativa: publicidade, motivação e participação popular*. São Paulo: Saraiva, 2004.

MBAYE, Samba; TURE, Elif. What makes fiscal rules effective: Lessons from case studies. In: CASELLI, Francesca *et al.* *Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability*. IMF Discussion Note n° 18/04. Washington-DC: FMI, 2018. Disponível em: <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/SDN/2018/sdn1804-technical-background-papers.ashx>. Acesso em: 21 jul. 2020.

MELO, Marcus André *et al.* Why do some governments resort to “creative accounting” but not others? Fiscal governance in the Brazilian federation. *International Political Science Review*, v. 35, n° 5, p. 595-612, 2014.

- MELVIN, Don. Between rock, hard place, Greece picks austerity. How did it get into this mess?, *CNN*, Atlanta – GA, US, 13 jul. 2015. Disponível em: <https://edition.cnn.com/2015/07/13/europe/how-greece-reached-this-point/index.html>. Acesso em: 29 jan. 2020.
- MENDES, Armindo Ribeiro. *In: Colóquio A crise e os seus efeitos previsíveis no direito*. Organizado pelo Supremo Tribunal de Justiça Português. Lisboa, 23 nov. 2011.
- MENDES, Gilmar Ferreira; CORREIA NETO, Celso de Barros. Transparência fiscal. *In: NASCIMENTO, Carlos Valder do; MENDES, Gilmar Ferreira; MARTINS, Ives Gandra da Silva (coords.). Tratado de direito financeiro*. São Paulo: Saraiva, 2013. v. 1.
- MENDES, Gilmar Ferreira; GONET BRANCO, Paulo Gustavo. *Curso de direito constitucional*. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2011.
- MENDES, Marcos José. O teto de gastos e a proteção aos pobres. *Folha de S. Paulo*. São Paulo, 25 set. 2016. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/ilustrissima/2016/09/1815978-o-teto-de-gastos-e-a-protecao-aos-pobres.shtml?cmpid=compfb>. Acesso em: 15 jul. 2019.
- MENDES, Marcos José. *Por que o Brasil cresce pouco?: desigualdade, democracia e baixo crescimento no país do futuro*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.
- MENDES, Marcos José. *Emenda Constitucional 109 (PEC Emergencial): a fragilidade e a incerteza fiscal permanecem*. São Paulo: Insper, 2021.
- MESSEMBERG, Roberto Pires; CIRNE DE TOLEDO, Joaquim Elói. *Dívida pública, inflação e distribuição de renda*. 1994. Tese (Doutorado em Economia) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1994.
- MIRANDA, Jorge. *Manual de direito constitucional*. 2. ed. Coimbra: Coimbra Editora, 1988. t. 2.
- MISHKIN, Frederic S. Symposium on the Monetary Transmission Mechanism. *Journal of Economic Perspectives*, v. 9, nº 4, p. 3-10, 1995.
- MONTEIRO, Jorge Vianna. *Como funciona o governo: escolhas públicas na democracia representativa*. Rio de Janeiro: FGV, 2007.
- MONTEIRO, Jorge Vianna. *Governo e crise: escolhas públicas no Brasil e no mundo, 2007-2011*. Rio de Janeiro: FGV, 2011.
- MONTES, Gabriel Caldas. Gestão da dívida pública, reputação fiscal e risco-país: evidências empíricas para o Brasil. *Planejamento e políticas públicas*, nº 44, p. 343-373, jan./jun. 2015.

- MONTORO, Eugenio Augusto Franco. *Elementos de direito financeiro*. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2016.
- MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. Cidadania e administração de resultado: economia, planejamento e controle prospectivo numa perspectiva jurídica. *Revista Direito e Cidadania*, v. 1, nº 2, p. 535-548, 2006.
- MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. *Considerações sobre a Lei de Responsabilidade Fiscal: finanças públicas democráticas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2001.
- MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. *Curso de direito administrativo*. 14. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005.
- MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. Estabilização Monetária. *Revista de Direito Administrativo*, nº 196, p. 7-19, abr./jun. 1994.
- MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. Estado, economia e neoconstitucionalismo (notas sobre o caso brasileiro). In: QUARESMA, Regina; OLIVEIRA, Maria Lúcia de Paula; OLIVEIRA, Farlei Martins Riccio de (org.). *Neoconstitucionalismo*. Rio de Janeiro: Forense, 2009. p. 207-224.
- MORRISON, Fred L. (ed.). *Fiscal Rules – Limits on Governmental Deficits and Debt*. Minneapolis-MN, US: Springer, 2016.
- MOSTACCI, Edmondo. From the Ideological Neutrality to the Neoclassical Inspiration: The Evolution of the Italian Constitutional Law of Public Debt and Deficit. In: MORRISON, Fred L. (ed.). *Fiscal Rules: Limits on Governmental Deficits and Debt*. Minneapolis-MN, US: Springer, 2016.
- MOTA, Maurício. Princípio da precaução no direito ambiental: uma construção a partir da razoabilidade e da proporcionalidade. *Revista de Direito do Estado*, nº 4, ano 1, p. 245-76, out-dez. 2006.
- MUDROVITSCH, Rodrigo. *Democracia e governo representativo no Brasil*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2018.
- NABAIS, José Casalta. Algumas considerações sobre a solidariedade e a cidadania. *Boletim da Faculdade de Direito*, Universidade de Coimbra, Coimbra, v. 75, p. 148, 1999.
- NABAIS, José Casalta. Algumas reflexões sobre o actual estado fiscal. *Revista Virtual da AGU*, ano II, nº 09, abr. 2001. Disponível em: <http://www.agu.gov.br/page/download/index/id/892381>. Acesso em: 15 jul. 2019.
- NABAIS, José Casalta. Da sustentabilidade do estado fiscal. In: NABAIS, José Casalta; SILVA, Suzana Tavares da Silva (coord.). *Sustentabilidade fiscal em tempos de crise*. Coimbra: Almedina, 2011.

- NANDA, Ved. P. Limitations on Government Debt and Deficits in the United States. In: MORRISON, Fred L. (ed.). *Fiscal Rules: Limits on Governmental Deficits and Debt*. Minneapolis, Minnesota-MN, US: Springer, 2016.
- NASCIMENTO, Leandro Maciel do. *O relacionamento entre o Tesouro Nacional e o Banco Central do Brasil à luz do Direito Financeiro: conta única do Tesouro Nacional, carteira de títulos e resultados do Banco Central*. São Paulo: USP, Tese (Doutorado). São Paulo: Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2020.
- NOVAIS, Jorge Reis. *Contributo para uma Teoria do Estado de Direito*. Coimbra: Almedina, 2016.
- NOVAIS, Jorge Reis. *Direitos sociais: teoria jurídica dos direitos sociais enquanto direitos fundamentais*. 1. ed. Coimbra: Coimbra Editora, 2010.
- OLIVEIRA, Regis Fernandes. Empréstimos públicos no Brasil. In: MELLO, Celso Antônio Bandeira de (org.). *Estudos em homenagem a Geraldo Ataliba*, v. 1 – direito tributário. São Paulo: Malheiros, 1997.
- OLIVEIRA, Regis Fernandes. *Gastos públicos*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012.
- OLIVEIRA, Regis Fernandes. Regime constitucional do direito financeiro. In: TORRES, Heleno Taveira (coord.). *Tratado de direito constitucional tributário: estudos em homenagem a Paulo de Barros Carvalho*. São Paulo: Saraiva, 2005.
- OLIVEIRA, Regis Fernandes. *Responsabilidade fiscal*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2002.
- OLIVEIRA, Regis Fernandes. Segurança jurídica: previsibilidade. In: DALLARI, Adilson Abreu *et al.* *Segurança jurídica no Brasil*. São Paulo: RG Editores, 2012.
- OLIVEIRA, Weder de. *Curso de responsabilidade fiscal: direito, orçamento e finanças públicas*. Belo Horizonte: Fórum, 2013.
- ORAIR, Rodrigo Octávio. *Investimento público no Brasil: trajetória e relações com o regime fiscal*. Texto para discussão Ipea nº 2215. Rio de Janeiro: Ipea, 2016. Disponível em: http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/6873/1/TD_2215. PDF. Acesso em: 2 mar. 2020.
- ORENG, Maurício. Superávit primário estrutural – uma proposta de mudança. In: SALTO, Felipe; ALMEIDA, Mansueto (org.). *Finanças públicas: da contabilidade criativa ao resgate da credibilidade*. 2. ed. Rio de Janeiro: Record, 2016.
- ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. OCDE Sovereign Borrowing Outlook 2017. Paris: OCDE, 2017.

- PANIZZA, Ugo. *Domestic and External Public Debt in Developing Countries*. Discussion Papers nº 188, mar. 2008. Genebra: United Nations Conference on Trade and Development – UNCTAD. Disponível em: http://www.unctad.org/en/docs/osgdp20083_en.pdf. Acesso em: 15 jul. 2019.
- PARREIRAS, Maria Araujo. *A estrutura institucional da dívida pública brasileira e seus impactos sobre a gestão da política monetária: uma análise empírica do regime de metas para a inflação*. Dissertação (Mestrado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, 2007. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12140/tde-28012008-105531/pt-br.php>. Acesso em: 15 jul. 2019.
- PEDERIVA, João Henrique. 20 anos de Constituição: Congresso Nacional e coordenação das políticas fiscal e monetária. In: DANTAS, Bruno *et al.* (org.). *Constituição de 1988: o Brasil 20 anos depois – Estado e economia em vinte anos de mudanças*. Brasília: Senado Federal, 2008, v. 4.
- PEDRAS, Guilherme Binato Villela. História da dívida pública no Brasil: de 1964 até os dias atuais. In: SILVA, Anderson Caputo; CARVALHO, Lena Oliveira de; MEDEIROS, Otavio Ladeira De (org.). *Dívida pública: a experiência brasileira*. Brasília: STN, 2009.
- PEREIRA, César A. Guimarães. O endividamento público na Lei de Responsabilidade Fiscal. In: ROCHA, Valdir de Oliveira (coord.). *Aspectos relevantes da Lei de Responsabilidade Fiscal*. São Paulo: Dialética, 2001.
- PINHEIRO, Alexandre Sousa. A jurisprudência da crise: Tribunal Constitucional português (2011-2013). *Observatório da Jurisdição Constitucional*, ano 7, nº 1, jan./jun. 2014. Disponível em: <https://www.portaldeperiodicos.idp.edu.br/observatorio/article/viewFile/961/641>. Acesso em: 2 dez. 2018.
- PINTO, Élide Graziane. *Financiamento de direitos fundamentais: políticas públicas vinculadas, estabilização monetária e conflito distributivo no orçamento da União do pós-Plano Real*. Belo Horizonte: O Lutador, 2010.
- PINTO, Élide Graziane; AFONSO, José Roberto; PORTO, Lais Khaled. Limites à dívida consolidada e mobiliária da União: um estudo acerca da inconstitucionalidade por omissão na falta de fixação do seu regime jurídico. In: CONTI, José Mauricio (coord.). *Dívida pública*. São Paulo: Blucher, 2019.
- PIRES, Manoel. Credibilidade na política fiscal: uma análise preliminar para o Brasil. *Economia Aplicada*, São Paulo, v. 10, nº 3, p. 367-375, set./2006. Disponível em: <http://www.revistas.usp.br/ecoa/article/view/927/939>. Acesso em: 15 jul. 2019.

- PIRES, Manoel. O novo regime fiscal na pandemia. *Blog do Ibre*, FGV/Ibre, São Paulo, 2 out. 2020. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/o-novo-regime-fiscal-na-pandemia>. Acesso em: 27 out. 2020.
- PIRES, Manoel; ANDRADE, Joaquim Pinto. Uma análise da transmissão da política monetária e o canal da dívida pública com aplicação aos dados brasileiros. *Economia Aplicada*, São Paulo, v. 13, n° 4, p. 439-462, 2009. Disponível em: <http://www.revistas.usp.br/ecoa/article/view/1024/1036>. Acesso em: 15 jul. 2019.
- PORTUGAL. Conselho de Finanças Públicas. Objetivo de médio prazo: revisões, trajetória de convergência e condições para a sua flexibilização. Originalmente publicada no Relatório n° 6/2016 do CFP “Análise do Programa de Estabilidade 2016-2020”. Lisboa: CFP, 2016. Última atualização: out. 2018. Disponível em: <https://www.cfp.pt/pt/caixas/financas-publicas/objetivo-de-medio-prazo-revisoes-convergencia-e-flexibilidade>. Acesso em: 10 ago. 2020.
- PORTUGAL. Tribunal Constitucional. Acórdão n° 187/2013, de 5 abr. 2013.
- PORTUGAL. Tribunal Constitucional. Acórdão n° 353/2012, de 3 set. 2012.
- PORTUGAL. Tribunal Constitucional. Acórdão n° 396/2011, de 21 set. 2011.
- PORTUGAL. Tribunal Constitucional. Acórdão n° 399/2010, de 27 out. 2010.
- PORTUGAL. Tribunal Constitucional. Acórdão n° 413/2014, de 30 maio 2014.
- PORTUGAL. Tribunal Constitucional. Acórdão n° 574/2014, de 3 set. 2014.
- POTTER, Barry. Budgetary and Financial Management. *Fiscal federalism in theory and practice*. Washington-DC: FMI, 1997.
- PRADO, Gabriel Leal. Exceção econômica e governo de crise nas democracias. In: NABAIS, José Casalta; SILVA, Suzana Tavares da (coord.). *Sustentabilidade fiscal em tempos de crise*. Coimbra: Almedina, 2011. p. 93-128.
- PROSSER, Tony. Limitations on Government Debt and Deficits in the United Kingdom. In: MORRISON, Fred L. (ed.). *Fiscal Rules: Limits on Governmental Deficits and Debt*. Minneapolis-MN, US: Springer, 2016.
- PÜNDER, Hermann. Objects and Procedures of Budgetary Planning and Limits to Borrowing (“Debt Brake”) in the Federal Republic of Germany. In: MORRISON, Fred L. (ed.). *Fiscal Rules: Limits on Governmental Deficits and Debt*. Minneapolis-MN, US: Springer, 2016.
- QUINTAS, Fábio Lima; LIMA, Altair Roberto de. Uma análise sobre a ADPF 341 do STF: a possibilidade de revisão da política pública de ensino superior relacionada ao financiamento estudantil (FIES) em visto do princípio que veda o retrocesso

- social (proibição de regressividade). *Revista da AGU*, Brasília, ano 14, nº 2, p. 45-72, abr./jun. 2015.
- RANIERI, Nina. *Teoria do Estado: do Estado de Direito ao Estado Democrático de Direito*. 2. ed. Barueri-SP: Manole, 2019.
- RAPPEPORT, Alan. The Debt Ceiling: Why We Have It, and What Would Happen if It Died. *The New York Times*, Nova Iorque, 7 set. 2017. Disponível em: <https://www.nytimes.com/2017/09/07/us/politics/debt-ceiling-explanation.html>. Acesso em: 2 abr. 2020.
- RAWLS, John. *Uma teoria da justiça*. São Paulo: Martins Fontes, 1997.
- REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Kenneth S. *Oito séculos de delírios financeiros: desta vez é diferente*. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.
- REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Kenneth S.; SAVASTANO, Miguel A. *Debt Intolerance*. NBER Working Paper 9908. Cambridge-MA, US: National Bureau of Economic Research, 2003. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w9908.pdf>. Acesso em: 15 jul. 2019.
- RESENDE, André Lara. Consenso e contrassenso: déficit, dívida e previdência. *Valor Econômico*, São Paulo, 8 mar. 2019. Disponível em: <https://www.valor.com.br/cultura/6149709/consenso-e-contrassenso-deficit-divida-e-previdencia>. Acesso em: 15 mar. 2019.
- RESENDE, André Lara. O equívoco dos juros altos. *Valor Econômico*. São Paulo, 9 ago. 2019. Disponível em: <https://www.valor.com.br/cultura/6383355/andre-lara-resende-o-equivoco-dos-juros-altos>. Acesso em: 20 ago. 2019.
- RESENDE, Fernando. Brasil: conflitos federativos e reforma tributária. In: RESENDE, Fernando (coord.). *Desafios do federalismo fiscal*. Rio de Janeiro: FGV, 2006.
- ROBINSON, Marc. Measuring Compliance with the Golden Rule. *Fiscal Studies*, v. 19, nº 4, p. 447-462, 1998. Disponível em: <https://core.ac.uk/download/pdf/7107866.pdf>. Acesso em: 2 jun. 2018.
- ROBINSON, Marc. Spending Reviews. *OECD Journal on Budgeting*, v. 2013/2. Paris: OCDE, 2014. Disponível em: https://read.oecd-ilibrary.org/governance/spending-reviews_budget-13-5jz14bz8p2hd#page43. Acesso em: 29 set. 2020.
- ROCHA JÚNIOR, Luíz Clóvis Machado da. *O direito das gerações futuras: uma compreensão adequada ao constitucionalismo do século XXI*. Porto Alegre: Metamorfose, 2017.

- ROCHA, Antonio Sérgio Carvalho. As partes e o todo: Congresso Nacional, Executivo e o problema do orçamento no Brasil. *Perspectivas*, São Paulo, v. 34, p. 55-78, jul./dez. 2008.
- ROCHA, Francisco Sérgio Silva. Considerações sobre a Lei de Responsabilidade Fiscal e o equilíbrio do orçamento público. In: SCAFF, Fernando Facury; CONTI, José Maurício (org.). *Lei de Responsabilidade Fiscal – 10 anos de vigência*. Florianópolis: Conceito Editorial, 2010.
- ROCHA, Sonia. O declínio da desigualdade de renda no Brasil (1997-2009), *Economia*, Brasília, v. 13, n° 3, p. 629-645, set./dez. 2012. Disponível em: http://www.anpec.org.br/revista/vol13/vol13n3ap629_645.pdf. Acesso em: 22 nov. 2019.
- ROCHA, Sonia. *Pobreza e desigualdade no Brasil: o esgotamento dos efeitos distributivos do Plano Real*. Texto para discussão Ipea n° 721. Rio de Janeiro: Ipea, 2000. Disponível em: http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_0721.pdf. Acesso em: 20 nov. 2019.
- RUBINSTEIN, Flávio. Notas sobre a transparência fiscal no direito brasileiro. In: CONTI, J. Mauricio; SCAFF, Fernando F. (coords.). *Orçamentos públicos e direito financeiro*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011.
- SACHS, Jeffrey D.; LARRAIN B., Felipe. *Macroeconomia: em uma economia global*. São Paulo: Makron Books, 2000.
- SALAMA, Bruno M. The Art of Law & Macroeconomics. *University of Pittsburgh Law Review*, v. 74, 2011. Disponível em: http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/11193/RPS_73_final.pdf?sequence=1. Acesso em: 15 jul. 2019.
- SALTO, Felipe. Os quatro problemas da PEC do Teto. *Brasil, Economia e Governo*. 13 out. 2016. Disponível em: <http://itv.org.br/pensando-o-brasil/economia/os-quatro-problemas-da-pec-do-teto>. Acesso em: 15 jul. 2019.
- SALTO, Felipe; ALMEIDA, Mansueto (org.). *Finanças públicas: da contabilidade criativa ao resgate da credibilidade*. 2. ed. Rio de Janeiro: Record, 2016.
- SALTO, Felipe; COURI, Daniel; PELLEGRINI, Josué. *Considerações sobre o teto de gastos da União*. Comentários da IFI n° 9. Brasília: IFI, 2020. Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/575583/C19_AGO2020_Consideracoes_teto_gastos.pdf. Acesso em: 20 ago. 2020.
- SANDS, Philippe. O princípio da precaução. In: PLATIAU, Ana Flávia Barros; VARELLA, Marcelo Dias (orgs). *Princípio da precaução*. Belo Horizonte: Del Rey, 2004.

- SANTISO, Carlos. Parlamentos y presupuestos: la economía política del control presupuestario em America Latina. *Revista Internacional del Presupuesto Público*, nº 62, p. 37-86, nov./dez. 2006.
- SANTOS, Cláudio Hamilton Matos dos; GOUVÊA, Raphael Rocha (org.). *Finanças públicas e macroeconomia no Brasil: um registro da reflexão do Ipea* (2008 – 2014). Rio de Janeiro: Ipea, 2014. v. 1.
- SANTOS, Marta Costa. Novos paradigmas no controlo do sistema fiscal. In: NABAIS, José Casalta; SILVA, Suzana Tavares da (coord.). *Sustentabilidade fiscal em tempos de crise*. Coimbra: Almedina, 2011.
- SARLET, Ingo Wolfgang. *A eficácia dos direitos fundamentais*. 10. ed. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2010.
- SCAFF, Fernando Facury. Contas à vista: tributo dói no bolso, porém a dívida pública pode sufocar futuras gerações. *Consultor Jurídico*. 28 nov. 2017. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2017-nov-28/contas-vista-tributo-doi-bolso-divida-publica-sufocar-novas-geracoes>. Acesso em: 19 jul. 2018.
- SCAFF, Fernando Facury. Crédito público e sustentabilidade financeira. *Revista Fórum de direito financeiro e econômico- RFDFE*, Belo Horizonte: Fórum, v. 3, nº 5, p. 55–70, mar./ago., 2014.
- SCAFF, Fernando Facury. Direitos fundamentais sociais e proibição de retrocesso: algumas notas sobre o desafio da sobrevivência dos direitos sociais em um contexto de crise. *Revista Brasileira de Direito Constitucional*, São Paulo, nº 4, p. 241-271, jul./dez. 2004.
- SCAFF, Fernando Facury. Equilíbrio orçamentário, sustentabilidade financeira e justiça intergeracional. *Interesse Público*, Belo Horizonte, v. 16, nº 85, p. 37-50, maio/jun. 2014.
- SCAFF, Fernando Facury. *Orçamento republicano e liberdade igual: ensaio sobre direito financeiro, república e direitos fundamentais no Brasil*. Belo Horizonte: Fórum, 2018.
- SCAFF, Fernando Facury; ROCHA, Francisco Sergio. Equilíbrio orçamentário e sustentabilidade financeira – anotações sobre o Brasil. *Revista dos Tribunais*, v. 925, p. 175, São Paulo, 2012.
- SCHAECHTER, Andrea; BUDINA, Nina; WEBER, Anke. *Fiscal Rules in Response to the Crisis – Toward the “Next-Generation” Rules. A New Dataset*. Washington-DC: FMI, 2012.

- SCHETTINI, Bernardo Patta. Determinação dos superávits do governo central brasileiro: influência da política monetária na ótica de regressões de limiar. *Estudos econômicos*, São Paulo, v. 4, nº 2, p. 241-275, abr./jun. 2014.
- SCHEUERMAN, Willian E. The Economic State of Emergency. *Cardozo Law Review*, v. 21, p. 1869-1894, 1999/2000.
- SCHICK, Allen. Can National Legislatures Regain an Effective Voice in Budget Policy? *OECD Journal on Budgeting*. Paris: OCDE, 2002. Disponível em: <https://www.oecd.org/governance/budgeting/43514045.pdf>. Acesso em: 20 ago. 2020.
- SCHICK, Allen. Post-Crisis Fiscal Rules: Stablising Public Finance while Responding to Economic Aftershocks. *OECD Journal on Budgeting*. Paris: OCDE, 2010. Disponível em: https://read.oecd-ilibrary.org/governance/post-crisis-fiscal-rules_budget-10-5km7rpkqts1#page1. Acesso em: 20 ago. 2020.
- SCHOLLER, Heinrich. Constituição e direito no processo de globalização: a transição do Estado social e da economia planificada para uma economia de mercado. In: SARLET, Ingo Wolfgang (org.). *Direitos fundamentais sociais: estudos de direito constitucional, internacional e comparado*. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.
- SCHRÖDER, Meinhard. The Concept of Intergenerational Justice in German Constitutional Law. *Ritsumeikan Law Journal*, nº 28, p. 322-323, 2011. Disponível em: <https://pdfs.semanticscholar.org/ebdc/b417ab84b17007b4c9aa29a7c2d706181693.pdf>. Acesso em: 27 ago. 2019.
- SCHULTE, Bernd. Direitos fundamentais, segurança social e proibição do retrocesso. Trad. Peter Naumann. In: SARLET, Ingo Wolfgang (org.). *Direitos fundamentais sociais: estudos de direito constitucional, internacional e comparado*. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.
- SHAH, Anwar (ed.). *The Practice of Fiscal Federalism: Comparative Perspectives (A Global Dialogue on Federalism, v. 4)*. Montreal: McGill-Queen's University Press, 2007.
- SHAH, Anwar. *Fiscal Federalism and Macroeconomic Governance: For Better or For Worse?* Police Reaseach Working Paper 2005. Washington-DC: Banco Mundial, 1998. Disponível em: <http://documents.worldbank.org/curated/en/708461468741368927/pdf/multi-page.pdf>. Acesso em: 12 jan. 2020.
- SILVA, Alexandre Manoel Angelo da; MONTEIRO NETO, Aristides; GERARDO, José Carlos. *Dívidas estaduais, federalismo fiscal e desigualdades regionais no Brasil: percalços no limiar do século XXI*. Texto para discussão Ipea nº 1889. Rio de Janeiro: Ipea, 2013. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=20473. Acesso em: 27 mar. 2020.

- SILVA, Aline Dieguez B. de Meneses; MEDEIROS, Otavio Ladeira de. Conceitos e estatísticas da dívida pública. In: SILVA, Anderson Caputo; CARVALHO, Lena Oliveira de; MEDEIROS, Otavio Ladeira de (org.). *Dívida pública: a experiência brasileira*. Brasília: STN, 2009.
- SILVA, Anderson Caputo; CARVALHO, Lena Oliveira De; MEDEIROS, Otavio Ladeira De (org.). *Dívida pública: a experiência brasileira*. Brasília: STN, 2009.
- SILVA, Isabella Fonte Boa Rosa. Endividamento subnacional em um contexto federativo: o caso brasileiro. *Cadernos de Finanças Públicas*. Brasília: ESAF, ano III, nº 3, p. 59-126, jun. 2002. Disponível em: http://www.esaf.fazenda.gov.br/esafsite/publicacoesesaf/caderno-financas/CFP3/CFP_n3_art3.pdf. Acesso em: 15 jul. 2019.
- SILVA, Rubens Teixeira da; MENDONÇA, Helder Ferreira de. *A importância da credibilidade para o equilíbrio fiscal: uma avaliação para o caso brasileiro*. Brasília: ESAF, 2007. Disponível em: http://www3.tesouro.fazenda.gov.br/Premio_TN/XII-Premio/divida/3afdpXIIPTN/resumo.htm. Acesso em: 15 jul. 2019.
- SILVA, Suzana Tavares da. Sustentabilidade e solidariedade em tempos de crise. In: NABAIS, José Casalta; SILVA, Suzana Tavares da (coord.). *Sustentabilidade fiscal em tempos de crise*. Coimbra: Almedina, 2011.
- SILVIA, John; IQBAL, Azhar. Monetary Policy, Fiscal Policy, and Confidence. *International Journal of Economics and Finance*, v. 3, nº 4, p. 22-35, set. 2011. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/272806051_Monetary_Policy_Fiscal_Policy_and_Confidence. Acesso em: 22 jul. 2020.
- SOUZA, Saulo Santos de. *Entre performance política e performance fiscal: o legado do Governo Cardoso para o federalismo fiscal brasileiro*. Brasília: ESAF, 2003. Disponível em: http://www.tesouro.fazenda.gov.br/premio/Premio_TN/VIIIPremio/financas/2tefp_VIIIPTN/2premio_tefp.pdf. Acesso em: 9 jan. 2020.
- STIGLITZ, Joseph E.; ROSENGARD, Jay K. *La economía del sector público*. 4. ed. Barcelona: Antoni Bosch, 2015.
- STREECK, Wolfgang. *Tempo comprado: a crise adiada do capitalismo democrático*. Lisboa: Conjuntura Actual Editora, 2013.
- SUGIMOTO, Kazuyuki; UEDA, Junji. Challenges for Japan's Fiscal Consolidation. *Public Policy Review*, Policy Research Institute, Ministry of Finance of Japan, Tóquio, v. 9, n.4, set. 2013.
- SUNSTEIN, Cass R. Para além do princípio da precaução. *Revista de Direito Administrativo – RDA*, nº 259, p. 11-71, jan./abr. 2012.

- TAVARES, José F. Cosentino; GREGGIANIN, Eugênio; VOLPE, Ricardo A. *Análise das Disposições da EC nº 109/2021*. Cria o Auxílio Emergencial Residual em 2021 e Institui Regras Fiscais de Controle de Gastos. Nota Técnica nº 9/2021. Brasília: Câmara dos Deputados, 2021. Disponível em: https://www2.camara.leg.br/orcamento-da-uniao/estudos/2021/NotaTecnica_92021_EC109_21_ContentodeGastoseAuxlioEmergencial19mar_publicado.pdf. Acesso em: 21 abr. 2021.
- TER-MINASSIAN, Teresa; CRAIG, Jon. Control of subnational government borrowing. In: TER-MINASSIAN, Teresa (ed.). *Fiscal federalism in theory and practice*. Washington-DC: FMI, 1997.
- THE END OF INFLATION? *The Economist*, Londres, v. 433, nº 9164 (Special Report: The world economy), p. 1-12, 12 out. 2019.
- TIBERTO, Bruno Pires; MONTES, Gabriel Caldas. *Influência da gestão da dívida pública sobre a reputação fiscal e o risco país: evidências empíricas após a adoção do regime de metas para inflação no Brasil*. Brasília: ESAF, 2012.
- TOGO, Eriko. *Coordinating Public Debt Management with Fiscal and Monetary Policies: An Analytical Framework*. IMF Policy Research Working Paper nº 4369. Washington-DC: FMI, 2007. Disponível em: <http://pubdocs.worldbank.org/en/868491520944150418/PDM-Publications-MacroeconomicPolicies-CoordinatingPDM-ErikoTogo.pdf>. Acesso em: 20 jul. 2020.
- TOMÁŠEK, Michal. The Crisis of the Economic and Monetary Union and Its Solution (or Dissolution?). In: MORRISON, Fred L. (ed.). *Fiscal Rules – Limits on Governmental Deficits and Debt*. Minneapolis-MN, US: Springer, 2016.
- TOOZE, Adam. The Death of the Central Bank Myth. *Foreign Policy*. 13 maio 2020. Disponível em: <https://foreignpolicy.com/2020/05/13/european-central-bank-myth-monetary-policy-german-court-ruling/>. Acesso em: 13 set. 2020.
- TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional financeiro*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014.
- TORRES, Heleno Taveira. *Direito constitucional tributário e segurança jurídica: metódica da segurança jurídica do Sistema Constitucional Tributário*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012.
- TORRES, Heleno Taveira. O princípio de segurança jurídica na construção do Estado Democrático de Direito. In: DE LUCCA, Newton; MEYER-PFLUG, Samantha Ribeiro; NEVES, Mariana Barboza Baeta (coord.). *Direito constitucional contemporâneo: homenagem ao Professor Michel Temer*. São Paulo: Quartier Latin, 2012.
- TORRES, Heleno Taveira. Tributo precisa respeitar valores constitucionais. *Consultor Jurídico*, 27 mar. 2013. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2013-mar-27/>

- consultor-tributario-tributo-respeitar-valores-constitucionais. Acesso em: 2 nov. 2019.
- TORRES, Ricardo Lobo. A metamorfose dos direitos sociais em mínimo existencial. In: SARLET, Ingo Wolfgang (org.). *Direitos fundamentais sociais: estudos de direito constitucional, internacional e comparado*. Rio de Janeiro: Renovar, 2003.
- TORRES, Ricardo Lobo. *O direito ao mínimo existencial*. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.
- TORRES, Ricardo Lobo. *Tratado de direito constitucional financeiro e tributário*. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2000.
- TRUGER, A. *Implementing the golden rule for public investment in Europe: Safeguarding Public Investment and Supporting the Recovery*. Materialien zu Wirtschaft und Gesellschaft n° 138. Working Paper-Reihe der AK-Wien. Viena: AK, 2015. Disponível em: <https://www.awblog.at/wp-content/uploads/2015/03/Endfassung.pdf>. Acesso em: 3 jun. 2020.
- UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. Comunicação da comissão relativa ao princípio da precaução. Bruxelas, 2 fev. 2000. Disponível em: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/21676661-a79f-4153-b984-aeb28f07c80a/language-pt>. Acesso: 26 maio 2020.
- UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. Eurostat. Provision of deficit and debt data for 2019 (first notification). News Release – Euroindicators n° 65/2020, Luxemburgo: Eurostat, 2020. Disponível em: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/10294648/2-22042020-AP-EN.pdf/6c8f0ef4-6221-1094-fef7-a07764b0369f>. Acesso em: 20 maio 2020.
- UNIÃO EUROPEIA. Comissão Europeia. *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact* (2017 Edition). European Economy Institutional Paper n° 052. Luxemburgo: Publications Office of the European Union, 2017. Disponível em: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/ip052_en_0.pdf. Acesso em: 14 jun. 2020.
- URBINA, Francisco J. *A critique of proportionality and balancing*. Cambridge-GB; Nova Iorque: Cambridge University Press, 2017.
- VELANDIA, Johanna López; GHIO, Ramiro López. *Regla fiscal para el gobierno central en Colombia: Antecedentes, desempeño y perspectivas*. Documento para Discusión n. IDB – DP-720. Washington-DC: Banco Interamericano de Desenvolvimento, 2019. Disponível em: https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Regla_fiscal_para_el_gobierno_central_en_Colombia_Antecedentes_desempe%C3%B1o_y_perspectivas_es.pdf. Acesso em: 10 ago. 2020.

- VULOVIC, Violeta. *The effect of subnational borrowing control on fiscal sustainability: how to regulate?* IEB Working Paper nº 2010/36, jun. 2010. Disponível em: <http://www.ieb.ub.edu/aplicacio/fitxers/SM10Vulovic.pdf>. Acesso em: 15 jul. 2019.
- WATSON, Matthew. *The Split Personality of Prudence in the Unfolding Political Economy of New Labour*. Warwick-GB: The University of Warwick, 2009. Disponível em: http://wrap.warwick.ac.uk/1930/1/WRAP_Watson_pq%28prudence%29.pdf. Acesso em: 30 maio 2020.
- WEDY, Gabriel de Jesus Tedesco. O princípio constitucional da precaução: origem, conceito e análise da crítica. *In: Direito federal: Revista da Ajufe*, v. 26, nº 93, p. 223-269, 2. sem. 2013.
- WEDY, Gabriel de Jesus Tedesco. Os fundamentos do princípio da precaução. *Juris Plenum: direito administrativo*, v. 2, nº 8, p. 109-138, dez. 2015.
- WILL SURPRISINGLY high global inflation last? *The Economist*, Londres, 10 jul. 2021. Disponível em: <https://www.economist.com/briefing/2021/07/10/surprising-levels-of-inflation-are-increasingly-being-driven-by-wages-not-goods>. Acesso em: 6 nov. 2021.
- WYPLOSZ, Charles. *Fiscal Rules: Theoretical Issues and Historical Experiences*. NBER Working Paper 17884. Cambridge-MA, US: National Bureau of Economic Research, 2012. Disponível em: <https://www.nber.org/papers/w17884>. Acesso em: 2 jun. 2020.
- YARED, Pierre. Rising Government Debt: Causes and Solutions for a Decades-Old Trend. *Journal of Economic Perspectives*, v. 33(2), p. 115-140, 2019. Disponível em: <https://www.nber.org/papers/w24979>. Acesso em: 23 jun. 2019.

Outros sites consultados

<http://www.portaltransparencia.gov.br/despesas>

<https://www.gov.br/tesourownacional/pt-br/divida-publica-federal/sobre-a-divida-publica/o-que-e-a-divida-publica-federal>

<https://www.gov.br/tesourownacional/pt-br/divida-publica-federal/sobre-a-divida-publica/a-divida-em-grandes-numeros>

https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-de-gestao-fiscal-rgf/2017/31?ano_selecionado=2017



O livro se propõe a analisar o controle da dívida pública federal em vista das regras fiscais que se lhe aplicam e do regime jurídico fiscal que elas compõem. Ele é fruto de ao menos quatro anos de pesquisa, entre 2017 e 2021: período marcado pela vigência do teto de gastos da EC 95/2016, pela persistência de déficits primários nas contas federais, pela suspensão reiterada da regra de ouro, pela eclosão da pandemia da covid-19 e pelo questionamento crescente da lógica macroeconômica subjacente aos regimes fiscais nacionais (e supranacionais) no mundo. São fatores que evidenciam a atualidade do tema e os desafios que se colocam ao seu enfrentamento.

Apesar da fértil produção acadêmica na seara econômica, o trabalho, com sua ótica jurídico-constitucional, visa ajudar a preencher uma lacuna ainda existente no campo do direito financeiro.



openaccess.blucher.com.br



Blucher Open Access