

O outro lado do teto de gastos

Bruno Moretti bmoretti1@gmail.com

Analista de Planejamento e Orçamento em exercício no Senado Federal.

Introdução

Após a crise de 2008, economistas tradicionais passaram a reconhecer o papel da política fiscal como instrumento de estabilização econômica.

Esta mudança se deu no contexto de estagnação e baixas taxas de juros nos países desenvolvidos, de modo que a política monetária se tornou ineficaz para garantir a recuperação das economias.

Desde então, houve amplo debate sobre o desenho de arcabouços fiscais, culminando em propostas de maior flexibilidade nas regras para que o gasto público pudesse funcionar como elemento de suavização dos ciclos econômicos.

Com a pandemia da Covid-19, observou-se crescimento das dívidas públicas e foram acionadas cláusulas de escape, com suspensão de regras fiscais. Diversos países estão prevendo crescimento do gasto público no “pós-pandemia” para dotar o Estado de capacidade de resposta aos desafios da retomada.

No Brasil, o Novo Regime Fiscal, instituído pela Emenda Constitucional nº 95 – EC 95/2016, introduziu limite de gasto que corrige a despesa primária pela inflação passada. Na contramão do debate em curso, o teto é uma regra que determina redução da despesa em relação ao tamanho da economia até 2036.

O Novo Regime Fiscal se sobrepõe a outras regras, engessando a utilização da política fiscal, mesmo num contexto de estagnação da economia.

Este artigo procura mostrar que, desde a sua origem, a rigidez do Novo Regime Fiscal foi contornada pela adoção de expedientes (mais ou menos formais) de ampliação de despesas para atender a finalidades variadas.

O quadro atual pode ser caracterizado como duplamente negativo. De um lado, as regras fiscais rígidas impactam políticas públicas estratégicas e inviabilizam o uso da política fiscal como instrumento de suavização do ciclo econômico. De outro, os expedientes de flexibilização fiscal (o “outro lado” do teto de gastos) minam a própria credibilidade da regra e viabilizam despesas para atender a demandas da sociedade, mas também a pressões eleitorais, corporativas e fisiológicas.

A próxima seção trata da primeira fase do Novo Regime Fiscal, cobrindo o período 2017-2019. A seguir, discute-se a vigência do teto de gasto em meio à pandemia do coronavírus (2020-2021). A última seção discute as mudanças na regra do teto para 2022. A conclusão aponta para a necessidade de modernização do arcabouço fiscal brasileiro, em linha com a experiência internacional e a literatura de regras fiscais.

A primeira fase do Novo Regime Fiscal (2017-2019)

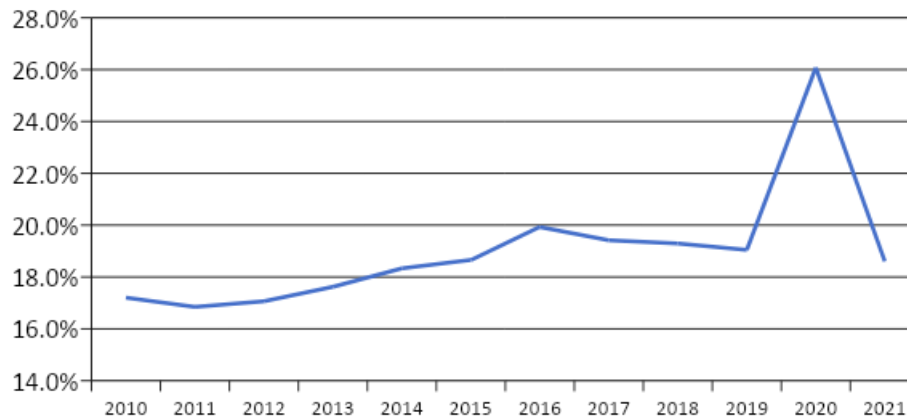
O governo que assumiu pós-ruptura institucional de 2016 atribuiu ênfase ao ajuste fiscal como instrumento de recuperação da economia brasileira. A tese era que a crise se devia ao excesso de gastos no período anterior. A sinalização em relação ao compromisso com o controle de gastos na Constituição por até vinte anos recuperaria a credibilidade dos agentes econômicos, resultando em queda da taxa de juros e aumento do investimento privado. Na literatura econômica, a referida tese ficou conhecida como “contração fiscal expansionista” (Alesina *et al.*, 2017) e foi desacreditada por diversos estudos empíricos (Barbosa, 2017).

No entanto, a análise dos regimes fiscais não deve se circunscrever às teorias que sustentam as decisões de política econômica. É necessário entendê-las, inclusive, à luz dos interesses políticos em jogo. Neste sentido, é imperioso compreender que a nova coalização política formada na gestão Temer chancelou o teto de gasto, mas “empurrou” o ajuste fiscal para frente, acomodando o aumento de gastos no curto prazo.

A saída para conciliar expansão fiscal imediata e controle de gastos no médio prazo foi ampliar a meta de déficit primário em 2016. A EC 95 definiu que o teto para despesas primárias da União em 2017 seria equivalente ao valor pago em 2016, acrescido de 7,2%. A partir de 2018, o limite equivaleria ao teto do exercício anterior, mais o IPCA de doze meses acumulado até junho do ano anterior ao orçamento.

A mudança da meta de déficit primário pela gestão Temer em 2016 – de R\$ 96,7 bilhões para R\$ 170,5 bilhões – levou à ampliação de gastos que inflaria a base de partida do Novo Regime Fiscal. A despesa primária em 2016 equivaliu a 19,9% do PIB, crescimento de 1,3 p.p. em relação a 2015¹.

Gráfico 1 – Despesa primária do governo central* (% do PIB)



Fonte: STN, BCB e IBGE. *Gasto ajustado para pagamento de passivos junto a bancos federais e exclusão de despesas não recorrentes da cessão onerosa. Elaboração própria.

Em 2017, as despesas foram reduzidas em 0,5 p.p. do PIB em relação ao ano anterior. No entanto, vale chamar atenção que a regra do resultado primário era mais restritiva que o teto de gasto. O relatório de avaliação de receitas e despesas de dezembro daquele ano mostra que havia possibilidade de ampliar o limite de empenho e pagamento em R\$ 5 bilhões em função da meta de resultado primário, mas a folga em relação ao teto de gastos era de R\$ 27 bilhões². Em outros termos, o teto não constituiu uma restrição efetiva à realização de despesas em 2017.

Com a expansão fiscal prévia à adoção do Novo Regime Fiscal, o governo Temer evitou a implementação imediata das restrições mais agudas do teto. Ainda assim, em 2017, o governo praticou um ajuste fiscal que penalizou investimentos e dificultou a retomada da economia. O principal impacto se deu sobre os gastos discricionários, que sofreram redução em termos reais, conforme mostrado no

1 O resultado também foi impactado pela queda do PIB em 2016.

2 Disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::::9:P9_ID_PUBLICACAO:28258.

gráfico 2. Também é possível observar moderada recuperação dos gastos discricionários em 2018³, não alcançando os patamares de dezembro de 2017.

Gráfico 2 – Despesas discricionárias – acumulado de 12 meses (R\$ milhões – Valores de Nov 2021 – IPCA



Fonte: STN. Elaboração própria.

É a partir de 2019, já na gestão Bolsonaro, que o teto de gasto começa a representar uma restrição às despesas primárias. Ainda assim, a greve dos caminhoneiros, de 2018, elevou o IPCA acima das expectativas, aliviando o impacto da regra fiscal sobre os gastos em 2019. De todo modo, foi evidente a queda das despesas discricionárias, conforme se pode perceber no gráfico 2, entre os meses de janeiro e novembro de 2019.

Como os gastos obrigatórios seguem crescendo acima da inflação, na prática, a regra do teto implica redução das despesas discricionárias. Além disso, a regra cria a pressão por um ajuste fiscal permanente, demandando reformas que diminuam os gastos obrigatórios, tendo em vista o elevado grau de compressão dos recursos para custeio da máquina e investimentos.

Em 2019, foi realizado o leilão dos excedentes da cessão onerosa do pré-sal, tendo sido arrecadados quase R\$ 70 bilhões de bônus de assinatura, pagos no ato de assinatura do contrato. Desta forma, houve forte crescimento da arrecadação no fim do exercício.

Como a regra do teto não é flexibilizada se houver crescimento da arrecadação, não era possível converter a ampliação da receita não recorrente em crescimento da despesa primária. Aqui vale salientar a rigidez da regra do teto em comparação a outras regras de despesa. Por exemplo, na União Europeia, a variação da despesa é limitada pelo crescimento do PIB potencial (média de dez anos), mas se houver receita adicional, os gastos podem ser aumentados (Eyraud *et al.*, 2018a, p. 9).

³ Ainda assim, houve leve contração fiscal em 2018.

Em 2019, foi promulgada a Emenda Constitucional nº 102 – EC 102, que retira do teto de gastos as transferências a Estados, Distrito Federal e Municípios de parte dos valores arrecadados com os leilões dos volumes excedentes da cessão onerosa, bem como a despesa decorrente da revisão do contrato de cessão onerosa, celebrado entre a União e a Petrobras⁴.

A EC 102 viabilizou o pagamento pela União, fora do teto, de R\$ 34,4 bilhões à Petrobras e de R\$ 11,7 bilhões aos entes subnacionais. O Tesouro ficou com cerca de R\$ 24 bilhões do total pago a título de bônus de assinatura. No entanto, conforme exposto, não havia espaço fiscal para realizar gastos adicionais, de modo que o governo decidiu capitalizar estatais não dependentes em R\$ 9,6 bilhões, já que este tipo de despesa não é computado no limite da EC 95. Apenas a Emgepron – estatal militar que fabrica embarcações para a Marinha do Brasil – recebeu R\$ 7,6 bilhões em dezembro de 2019.

A utilização dos recursos do pré-sal ilustra o impacto do teto sobre as decisões de alocação de recursos no orçamento público. Na falta de cláusulas de escape, o aumento de receita não financia os gastos mais relevantes, revertendo em melhora do resultado primário ou sendo canalizado para alguma rubrica não contabilizada no teto.

Em 2019, a despesa primária alcançou 19,5% do PIB⁵, valor maior que o registrado em 2017 e 2018. O crescimento foi viabilizado pela aprovação da EC 102 e a alocação de recursos para estatais extra teto, fazendo as despesas discricionárias darem um salto em dezembro de 2019, conforme apontado no gráfico 2.

Por outro lado, as despesas sujeitas ao teto (em particular, os investimentos) já sentiam os efeitos da regra restritiva, num contexto em que a economia desacelerava na passagem de 2019 para 2020. A austeridade fiscal interditava a ampliação de gastos com efeitos multiplicadores que poderiam ajudar na estabilização da economia e no enfrentamento a questões sociais, problema que se intensificaria no início de 2020.

A pandemia do Coronavírus e o teto de gastos (2020-2021)

A rigidez do arcabouço fiscal brasileiro se manifestava mais uma vez no início de 2020. A economia dava sinais de fraqueza, com crescimento abaixo do esperado. Representantes da equipe econômica do governo já apontavam a possibilidade de contingenciamento de despesas⁶, embora fosse possível ampliar a meta de resultado primário por meio de alteração à lei de diretrizes orçamentárias. Na prática, o bloqueio de recursos faria com que as despesas ficassem abaixo do limite da EC 95.

4 Em 2021, ocorreu a segunda rodada do leilão dos excedentes da cessão onerosa do pré-sal, referente às áreas de Sépia e Atapu. O leilão arrecadou R\$ 11,14 bilhões em bônus de assinatura, dos quais R\$ 7,7 bilhões serão transferidos a estados e municípios em 2022. Nos termos da EC 102, essas transferências não serão contabilizadas no teto de gastos.

5 No gráfico 2, não está contabilizado o ressarcimento da União à Petrobras pelo contrato da cessão onerosa por se tratar de gasto não recorrente.

6 Ver, por exemplo, <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2020-03/governo-deve-contingenciar-parte-do-orcamento-diz-secretario>.

Em fevereiro, confirmou-se o primeiro caso de Covid no Brasil. O contingenciamento de recursos tornaria ainda menor o volume de gastos disponíveis para o enfrentamento à pandemia.

Desde a crise financeira de 2008, diversos países adotaram cláusula de salvaguarda, que consiste de previsão formal de suspensão temporária dos limites fiscais em função de determinados contextos, como recessões e desastres naturais. As cláusulas de salvaguarda foram adotadas, por exemplo, na União Europeia em 2011 (Lledó *et al.*, 2017, p. 81).

No caso brasileiro, a EC 95 não previu formalmente cláusulas de escape em relação ao teto de gasto, reiterando sua rigidez. Nesse sentido, foi necessária a aprovação de uma Emenda à Constituição (Emenda Constitucional nº 106 – EC 106/2020), conhecida como “orçamento de guerra”. A emenda instituiu regime extraordinário fiscal, financeiro e de contratações para enfrentamento da calamidade pública nacional decorrente de pandemia.

A engenharia fiscal da EC 106 viabilizou a alocação de recursos sem observância das limitações legais durante o estado de calamidade, desde que vinculada ao enfrentamento à pandemia. O estado de calamidade, por seu turno, foi reconhecido em 20 de março de 2020. A lei de responsabilidade fiscal prevê que a decretação do estado de calamidade dispensa o governo da necessidade de cumprir a meta de resultado primário.

A EC 106 também desobriga a União em relação ao cumprimento da regra de ouro durante o exercício em que vigorar a calamidade pública. A regra limita as operações de crédito ao montante das despesas de capital, com o objetivo de impedir que a dívida pública financie gastos correntes. A rigor, a principal motivação para a EC 106 foi a suspensão da regra de ouro.

Ante a pandemia, seria justificável, do ponto de vista jurídico, editar medidas provisórias de crédito extraordinário, não contabilizadas no teto de gasto. No entanto, para realizar gastos correntes acima do permitido pela regra de ouro, é necessária a autorização do Congresso Nacional por meio de projeto de lei de crédito especial ou suplementar. A sobreposição de regras fiscais impedia a resposta célere da política fiscal à crise sanitária. Os instrumentos para gastos não contabilizados no teto (medida provisória) e para contornar a regra de ouro (projeto de lei) são distintos, demandando-se uma alteração constitucional para viabilizar a ampliação das despesas.

Ante a rigidez fiscal, o primeiro crédito orçamentário relacionado à Covid em favor do Ministério da Saúde foi editado em 13 de março, não dispondo de recursos novos, já que houve remanejamento dentro da pasta. No caso do auxílio emergencial, o primeiro crédito extraordinário, no valor de R\$ 98 bilhões, publicado em 2 de abril de 2020, contou com uma triangulação orçamentária, cancelando-se dotações destinadas à dívida pública. Posteriormente, as dotações da dívida foram repostas, utilizando-se como fonte os recursos creditados na Conta Única oriundos do resultado positivo do balanço do Banco Central.

Na prática, o auxílio emergencial foi inicialmente financiado com recursos financeiros da Conta Única, justamente pelas restrições da regra de ouro, que não podem ser contornadas sem que o gasto seja contabilizado

no teto. A sobreposição das regras impediu uma resposta imediata à pandemia, demandando alterações constitucionais que só ocorreriam em maio de 2020.

O ano de 2020 evidenciou o caráter artificial das restrições fiscais para a União. Conforme o gráfico 2, a despesa primária alcançou 26% do PIB. O déficit primário foi de 10% do PIB. A Conta Única é um passivo do Banco Central, reduzido quando ocorrem saques pelo Tesouro (em outros termos, é um ativo do Tesouro junto à autoridade monetária). Em contrapartida, à medida que o Tesouro credita a conta dos beneficiários do gasto, amplia-se a base monetária (que também é um passivo do Banco Central), constituída pelas reservas e pelo papel moeda em poder do público.

Ou seja, o gasto público deficitário ocorre simultaneamente à criação de moeda por meio do crédito nas contas de reservas dos bancos em função dos pagamentos do governo (fornecedores, entes subnacionais, beneficiários da transferência de renda e assim por diante). Num sistema fiduciário, a União, ente monetariamente soberano, não “adquire” moeda, que é uma unidade de conta que registra débitos e créditos (Resende, 2020, p. 66). Em outros termos, ela é capaz de realizar gastos, ainda que não disponha de receitas tributárias suficientes.

No caso brasileiro, em que a Constituição proíbe o financiamento direto do Tesouro pelo Banco Central, o governo emite títulos no mercado primário para realizar o gasto não coberto por tributos. Em momentos de crise e incerteza, cresce a preferência pela liquidez, impactando o prêmio de risco dos títulos longos. Foi o que ocorreu no Brasil, especialmente entre março e agosto de 2020.

Neste período, o Tesouro evitou rolar sua dívida, ante as pressões do mercado por taxas de juros mais elevadas para os títulos públicos. Foram utilizados os recursos da Conta Única para resgatar títulos, evitando a rolagem da dívida a custos mais elevados, e financiar ações emergenciais (neste último caso, também em função da já referida restrição da regra de ouro até a promulgação da EC 106).

A consequência foi a forte ampliação da base monetária, de quase R\$ 100 bilhões entre março e agosto de 2020. Como se pode perceber na Tabela 1, o principal fator condicionante da variação da base monetária no período em questão foi a Conta Única do Tesouro.

Parcela do aumento da base monetária se converte em papel moeda em poder público. Outra parte se torna excesso de reservas bancárias, esterilizado pelo Banco Central por meio de operações compromissadas, que, em geral, envolvem títulos públicos do Tesouro de curto prazo⁷. Portanto, o uso da Conta Única implicou aumento

⁷ Recentemente, o Banco Central passou a utilizar depósitos voluntários remunerados como instrumento de gestão da liquidez do mercado interbancário.

da dívida de curto prazo remunerada à taxa Selic, diminuindo o custo distributivo da dívida num momento em que se verificam maiores taxas para os títulos longos.

Tabela 1 – Fatores condicionantes da base monetária – março a agosto de 2020

(R\$ milhões)

Mês	Conta Única do Tesouro	Op. com títulos públicos	Op. do setor externo	Op. Redescuento BC	Depósitos instituições financeiras	Op. Com derivativos – ajustes	Outras	Varição da base monetária
Março	11.994	- 52.901	- 90.992	- 7	108.865	31.259	- 3.856	4.363
Abril	103.172	- 12.833	- 38.449	1.407	- 29.122	8.340	- 3.392	29.124
Mai	108.217	- 89.444	14.481	20.580	- 17.683	- 3.538	- 1.235	31.379
Junho	185.258	- 170.647	1.270	8.110	- 14.490	4.857	- 740	13.617
Julho	91.061	- 54.090	9.090	5.701	7.880	- 16.283	- 1.364	41.995
Agosto	88.075	- 129.958	25	1.838	2.890	14.319	1.845	- 20.967
TOTAL	587.777	- 509.873	- 104.575	37.630	58.340	38.953	- 8.742	99.510

Fonte: BCB. Elaboração própria.

Para os nossos propósitos, o importante é assinalar a relação entre gasto público e criação de moeda, demonstrando-se que o orçamento equilibrado não é uma pré-condição à realização do gasto público para o ente emissor de moeda.

Mesmo quando o mercado não aceita comprar títulos do Tesouro às taxas estabelecidas, o uso da Conta Única num contexto de déficit fiscal amplia a base monetária e leva o Banco Central a vender dívida em troca de reservas, de modo que a taxa de juros convirja para a Selic (Borio, 2019, p.7). No fim das contas, por meio da atuação articulada entre Tesouro e autoridade monetária, ocorreu, em 2020, uma troca de títulos longos por dívida curta nas mãos dos agentes privados.

Além disso, o aumento do gasto cumpriu relevante papel no enfrentamento à pandemia, mas também a seus efeitos econômicos e sociais. Especificamente, o auxílio emergencial evitou queda mais pronunciada do PIB (Sanches, Cardomingo e Carvalho, 2021), de modo que parcela da expansão da despesa “se pagou”.

Mesmo diante da piora da pandemia, o governo não manteve o estado de calamidade para 2021. O orçamento foi elaborado sob a égide das regras restritivas, especialmente o teto de gasto. A proposta orçamentária previa queda na despesa primária superior a 7 p.p. do PIB de 2020 para 2021⁸, constituindo mais uma restrição à recuperação econômica.

⁸ Disponível em: https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/apresentacoes/2020/agosto/2020-08-31_ploa-2021.pdf/view.

O auxílio emergencial foi interrompido ao longo de todo o primeiro trimestre de 2021. Como o orçamento estava sujeito ao teto de gasto, houve a necessidade de nova flexibilização fiscal por meio da Emenda Constitucional nº 109 - EC 109/2021. A EC autorizou R\$ 44 bilhões para o auxílio emergencial, não contabilizados no teto de gastos, na meta de resultado primário e na regra de ouro. O montante autorizado equivalia a 15% dos valores pagos com o auxílio emergencial em 2020.

Ademais, as demandas de outras áreas seguiam não atendidas. O programa de manutenção de parcela dos salários dos empregados formais (BEM) e a linha de crédito para micro empresas e empresas de pequeno porte (Pronampe) também foram descontinuados. Transferências do Ministério da Saúde para fundos estaduais e municipais de saúde, com o propósito de enfrentamento à pandemia, só foram realizadas em março de 2021, embora a inclinação da curva de casos de Covid aumentasse desde o início do ano (Moretti, 2021).

Para a retomada – ainda que tardia – de tais gastos, foi necessária nova flexibilização fiscal. Porém, como não houve a extensão do estado de calamidade, adotou-se solução informal de editar créditos extraordinários, não computados no teto de gasto. O expediente é questionável do ponto de vista jurídico, especialmente em relação ao requisito da imprevisibilidade da pandemia em 2021.

O fato é que o projeto orçamentário poderia ter sido alterado pelo Poder Executivo até março de 2021, segundo as regras constitucionais. No entanto, o PLOA já havia sido elaborado no teto de gasto e não havia espaço fiscal para adicionar gastos ao orçamento.

Outro ponto que evidencia o problema da sobreposição das regras fiscais é o fato de que os créditos extraordinários para programas emergenciais afetam a meta de resultado primário. Por essa razão, alterou-se a lei de diretrizes orçamentárias de 2021, prevendo-se que não seriam contabilizadas na meta de resultado primário as despesas para enfrentamento à pandemia oriundas de medidas provisórias voltadas ao Pronampe, ao BEM e ao SUS. Mais uma vez, as restrições excessivas levaram a mudanças das regras fiscais.

Em 2021, foram pagos R\$ 116 bilhões relacionados a ações de enfrentamento à pandemia, autorizados por créditos extraordinários⁹. A edição desses créditos, mesmo diante do questionamento jurídico acerca do requisito constitucional da imprevisibilidade, constituiu o caminho para a “manutenção” da regra do teto de gasto, ao mesmo tempo em que ela foi contornada para viabilizar o enfrentamento à pandemia.

O FMI, em seu relatório anual, ainda que expresse uma visão favorável à EC 95, recomendou ao Brasil a adoção de cláusulas de escape formais, definindo as condições sob as quais o teto de gasto poderia ser suspenso, de modo a evitar a perda de credibilidade da regra.

The expenditure ceiling has worked well to contain expenditure growth and support market confidence. However, the authorities have relied on specific legislative actions, rather than formal escape clauses, to accommodate emergency spending. This approach may undermine

9 Dados do Siop. Consulta em 20 jan. 2022.

the predictability of the fiscal framework with implications for market confidence. A strengthened medium-term framework could supplement the expenditure rule with an explicit debt anchor and specific escape clauses that narrowly define the conditions for suspending the fiscal rules (IMF, 2021, p. 18).

Ante a flexibilização informal do teto de gastos em 2021, houve crescimento das despesas em relação ao inicialmente programado, mas com forte redução em relação a 2020. Os gastos extraordinários para enfrentamento à pandemia em 2021 representaram apenas 22% dos valores pagos no ano anterior.

Pinto e Andrade (2021) estimam que o impulso fiscal ajustado (descontando-se o efeito do ciclo econômico e considerando os componentes estrutural e não recorrente do gasto) foi contracionista em 6 p.p. de PIB no ano de 2021¹⁰. A retirada precoce dos estímulos fiscais contribuiu para a desaceleração da economia em 2021, registrando-se queda do PIB no segundo e terceiro trimestres. Segundo dados do Tesouro Nacional¹¹, a despesa primária do governo central foi reduzida, em termos reais, em 23,6% em 2021, relativamente ao ano anterior.

Outro ponto relevante sobre o ano de 2021 foi a perda de qualidade do orçamento, com crescimento de gastos com baixos retornos econômicos e sociais. Os defensores do teto de gasto alegavam que a rigidez fiscal induziria melhor alocação dos recursos, pois o Congresso não contaria com a possibilidade de elevar artificialmente a previsão de receitas para acomodar o aumento de gastos.

No entanto, a desigualdade brasileira também se expressa sob a forma de assimetrias na capacidade de acessar os fundos públicos (Moretti, Funcia, Ocké-Reis, 2021a). À medida que o teto foi se tornando mais restritivo, o que se assistiu foi uma corrida de grupos de pressão ao orçamento, apropriando parcela crescente de recursos.

Para 2021, esta tendência se manifestou, por exemplo, sob a forma do impacto do reajuste dos militares (aprovado em 2019), que custou R\$ 7,1 bilhões, e das emendas de relator, que configuram instrumento fisiológico de formação de maioria no Congresso, orçadas em R\$ 16,8 bilhões¹². Enquanto isso, conforme já exposto, o orçamento aprovado pelo Congresso não continha recursos para combate à pandemia e a seus impactos econômicos e sociais.

Além disso, em 2021, o governo propôs mudanças na lei de diretrizes orçamentárias para viabilizar o contingenciamento de recursos do Fundo Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico, ainda que lei complementar proíba o represamento de recursos vinculados ao fundo¹³. Em 2021, R\$ 2,6 bilhões do FNDCT não

10 Considerando o acumulado de quatro trimestres até setembro.

11 Disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9::::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:15407.

12 Para que as emendas de relator “coubessem” dentro do teto de gastos, o parlamento aprovou a lei orçamentária anual com cortes em gastos obrigatórios, que foram posteriormente recompostos. A equação política na relação Congresso-Poder Executivo envolveu vetar parcela das emendas de relator, mantendo outra parte, o que demandou cortes e contingenciamento de despesas discricionárias, afetando as condições de funcionamento da máquina pública.

13 http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp177.htm.

foram executados como resultado das referidas alterações legais, equivalendo a 46% do orçamento do fundo. O contingenciamento serviu para abertura de espaço fiscal no teto de gasto para viabilizar despesas variadas.

O exemplo ilustra como as restrições do teto suscitam expedientes de contenção de gastos estratégicos, como os do FNDCT, de modo a criar margem a outras despesas com menor impacto econômico e social (Moretti e Messias, 2021). Vale observar que a prática caminha na contramão das prescrições de autores vinculados ao FMI, segundo os quais gastos em ciência e tecnologia devem ser preservados, pois ampliam a produtividade e a capacidade produtiva da economia (Barrett *et al.*, 2021).

Moretti, Funcia e Ocké-Reis definem os traços do atual regime fiscal a partir de uma combinação de austeridade, flexibilização seletiva de regras e fisiologismo.

O atual regime fiscal brasileiro é caracterizado pela seguinte combinação: a) austeridade fiscal, que pressiona pela redução estrutural de gastos, em particular, de saúde; b) flexibilização fiscal seletiva para atender a demandas da sociedade como no caso da pandemia, mas também a interesses eleitorais e de curto prazo de grupos situados, direta ou indiretamente, em posições institucionais que controlam a alocação dos fundos públicos; c) clientelismo, ampliando-se a parcela dos recursos cuja distribuição é realizada de modo discricionário e por critérios exclusivamente político-eleitorais, caso notório das emendas de relator, comprometendo a transparência e a equidade do processo orçamentário (Moretti, Funcia, Ocké-Reis, 2021b, p. 21).

Como veremos a seguir, o orçamento de 2022 aprofundou esses traços, mediante a mudança da fórmula de cálculo do teto, o represamento de despesas obrigatórias e a preservação de gastos de natureza clientelista, ao mesmo tempo em que despesas estratégicas para a saída da crise seguem sujeitas à austeridade fiscal.

O orçamento de 2022 e o teto móvel em ano eleitoral

O projeto orçamentário para 2022 foi elaborado sob a égide do teto de gasto. A inflação de doze meses acumulada até junho de 2021 foi de 8,35%, configurando o maior reajuste do limite de gasto desde a introdução do Novo Regime Fiscal. Ainda assim, o PLOA 2022 indicava despesas primárias em 17,5% do PIB, queda de 1,4 p.p. em relação ao projetado para 2021.

O quadro se agravou com a aceleração do INPC, índice de inflação que corrige os benefícios da seguridade social. Como o PLOA foi elaborado com INPC de 6,5% e a expectativa para o índice passou a girar em torno de 10%, seria necessário remanejar valores de outras rubricas para ajustar as dotações dos benefícios da seguridade, que são despesas obrigatórias.

Além disso, houve forte crescimento das despesas com precatórios, passando de R\$ 55,4 bilhões em 2021 para R\$ 89,1 bilhões em 2022. Somados, os dois fatores retiraram qualquer espaço para gastos adicionais dentro do teto.

O governo propôs duas alterações constitucionais que ampliaram a margem fiscal para gastos primários em R\$ 113 bilhões no orçamento de 2022. As mudanças foram: a) a fórmula de correção do teto de gastos passou a considerar o IPCA acumulado de doze meses até dezembro do ano anterior ao do orçamento, e não mais junho; b) os passivos relacionados a precatórios só serão pagos em cada exercício até o limite equivalente aos valores executados em 2016, atualizados pelo índice de correção do teto.

A mudança da fórmula de cálculo do teto permite que o governo utilize a inflação mais elevada do segundo semestre de 2021 para corrigir o limite da EC 95 no ano de 2022. A diferença em relação à fórmula anterior é de quase R\$ 70 bilhões. Além disso, a limitação de pagamento de precatórios abriu espaço de R\$ 43,5 bilhões para outras despesas no orçamento.

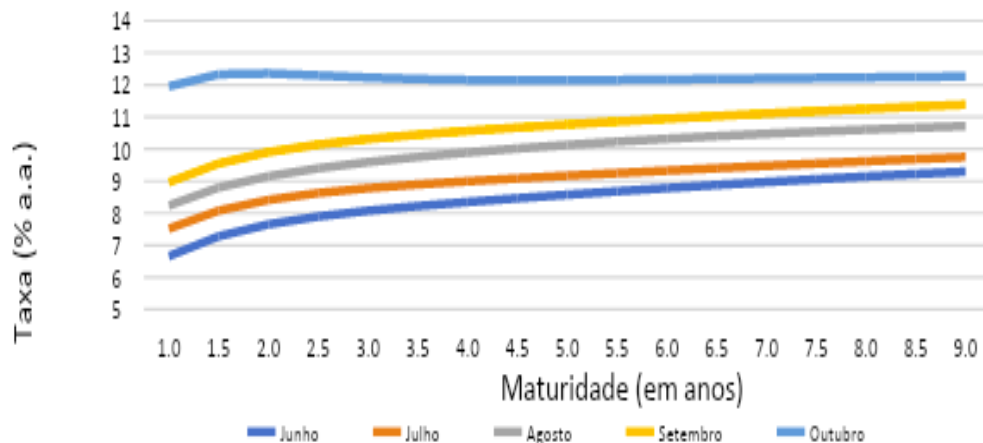
Considerando ambas as mudanças, reforçou-se definitivamente a tese de que um arcabouço fiscal excessivamente rígido não é capaz de absorver necessidades conjunturais de ampliação de gastos, levando a dúvidas sobre a manutenção das regras fiscais. Em especial, ante o aumento da pobreza, da desigualdade e da fome, o crescimento da transferência de renda em 2022 – tanto em relação à cobertura quanto ao valor médio do benefício do Bolsa Família – seria impossível nos marcos da EC 95¹⁴.

Portanto, não se trata de questionar a necessidade do aumento das despesas sociais em um contexto social adverso. Mas a inviabilidade de fazê-lo em meio às regras fiscais existentes implicou a mudança da fórmula do cálculo do limite da EC 95, que se tornou uma espécie de teto móvel para acomodar pressões de variadas naturezas. Ademais, a limitação do pagamento de precatórios levará à criação de um passivo bilionário para o setor público, empurrando a despesa (obrigatória) para gestões futuras.

O debate sobre mudanças constitucionais para acomodar gastos adicionais gestou incertezas no mercado de dívida pública. O gráfico a seguir mostra a estrutura a termo da taxa de juros dos títulos da dívida pública, com o deslocamento para cima da curva de juros entre setembro e outubro e, portanto, redução dos preços dos títulos, quando já estavam em debate as mudanças fiscais¹⁵.

14 Vale comentar que o orçamento de 2022 para a transferência de renda é inferior, em termos reais, ao de 2021, se computadas as despesas do Bolsa Família e do Auxílio Emergencial.

15 O complexo jogo que se estabelece na relação entre Estado e mercado na gestão da dívida pública é um tema de economia política. Do nosso ponto de vista, não se trata de defender a tese convencional de que o aumento de gasto leva automaticamente à ampliação das taxas de juros, sobretudo num momento em que as dívidas públicas dos países desenvolvidos foram ampliadas e as taxas de juros se mantiveram em patamares historicamente baixos. Além disso, os bancos centrais podem dispor de diversas ferramentas para interferir sobre a ponta longa da curva de juros. No entanto, a instituição de uma regra fiscal que é permanentemente colocada em dúvida inevitavelmente amplia incertezas e gera instabilidade no mercado de títulos. Vale também comentar que outros fatores, como a inflação, impactaram o preço dos títulos no mercado secundário no período considerado.

Gráfico 3 – Estrutura a termo da taxa de juros nominal dos títulos públicos (2021)

Fonte: IFI. Elaboração própria.

Uma regra fiscal mais flexível seria capaz de absorver o aumento de despesas selecionadas sem implicar mudanças constitucionais que agregam incertezas ao cenário econômico. De todo modo, com a aprovação das alterações na fórmula de cálculo do teto, o estabelecimento de um subteto de precatórios e os cortes em despesas obrigatórias, o orçamento 2022 passou a contar com gastos adicionais em relação ao projeto orçamentário, especialmente para: transferência de renda (R\$ 54,6 bilhões), recomposição de benefícios da seguridade social (mais de R\$ 30 bilhões), piso de aplicação de ações e serviços públicos de saúde (R\$ 5,5 bilhões), fundo eleitoral (R\$ 2,8 bilhões) e vale-gás (R\$ 1,9 bilhão).

Além disso, foram previstos gastos para reajuste, em princípio, de servidores da segurança pública (R\$ 1,7 bilhão) e para as emendas de relator (R\$ 16,5 bilhões). Portanto, as mudanças nas regras não apenas serviram para atender às necessidades de ampliação dos gastos sociais, mas também às pressões corporativas e aos gastos fisiológicos.

Mesmo com as alterações promovidas, o impulso fiscal deve ser negativo em 2022, retomando o padrão pró-cíclico da política fiscal e dificultando ainda mais a retomada da economia. A mediana da expectativa do mercado é de crescimento do PIB de 0,5% para 2022¹⁶. Além disso, apesar do crescimento das despesas com a instituição do Auxílio Brasil (orçado em R\$ 89 bilhões para 2022), o Programa deixa de fora da rede de proteção social mais de vinte milhões de beneficiários que recebiam auxílio emergencial¹⁷.

Por fim, diversas áreas seguem impactadas pelos limites da EC 95 em 2022. A dotação para investimentos públicos é de R\$ 42,3 bilhões, a menor da série histórica. O investimento público poderia ser a variável autônoma

¹⁶ Posição de 25 mar. 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>.

¹⁷ <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2021/11/auxilio-brasil-e-bolsa-eleicao-improvisado-e-poe-em-risco-futuro-do-programa.shtml>.

capaz de estimular a demanda agregada, com efeitos indutores dos investimentos privados, que não devem crescer espontaneamente, ante a expectativa de estagnação da economia.

Embora o Brasil tenha experimentado o crescimento dos casos de Covid no início de 2022 com o avanço da variante Ômicron, além dos impactos da pandemia sobre a rede de saúde (por exemplo, por meio das demandas represadas), a EC 95 segue retirando recursos do SUS¹⁸. Conforme a tabela 2, o SUS perde R\$ 12,7 bilhões em 2022 em razão do congelamento do piso do setor, sendo que, entre 2018 e 2022, o montante de perdas ultrapassa R\$ 37 bilhões, afetando a resiliência do sistema público de saúde.

Tabela 2 – Impacto da EC 95 sobre o orçamento federal de saúde (R\$)

Ano	Despesa ASPS sem MPs de créditos extraordinários para COVID (A)	EC 86 - 15% da RCL (B)	Perdas com a EC 95 (B - A)
2018	116.820.887.299	120.802.260.520	3.981.373.221
2019	122.269.917.718	135.848.788.439	13.578.870.721
2020	118.812.279.123	97.791.489.905	-21.020.789.219
2021	131.713.511.353	159.377.857.166	27.664.345.814
2022	146.666.689.315	159.384.000.000	12.717.310.685
Total	636.283.284.808	673.204.396.030	36.921.111.222

Fonte: Fonte: Siop, LOA e STN. Entre 2018 e 2021, empenho. Para 2022, LOA inicial. Não considera MPs com despesas Covid, que não são contabilizadas no limite da EC 95.

Além disso, em 2022, R\$ 8 bilhões do orçamento de ações e serviços públicos de saúde são provenientes das emendas de relator, recursos que não atendem a critérios sanitários estabelecidos pelas regras e instâncias de gestão do SUS e servem ao propósito de formação de maioria política no Congresso.

A elaboração do orçamento sob a égide do teto de gastos segue penalizando diversas áreas (como investimentos públicos e saúde) e, mesmo diante das recentes alterações constitucionais, implica um impulso fiscal negativo, apesar da expectativa de estagnação da economia.

Por outro lado, a rigidez da regra fiscal tem como contrapartida a necessidade recorrente de flexibilização, que se acentuou em 2022 diante de demandas legítimas como a garantia de renda em contexto de aumento da pobreza, mas também de pressões eleitorais, corporativas e fisiológicas, sacrificando a qualidade dos gastos públicos.

Assim, o teto de gasto perde a capacidade de ancorar expectativas, afetando o mercado de dívida pública, conforme se verificou em 2021. A pauta recorrente da mudança de regras agrega incertezas ao cenário econômico

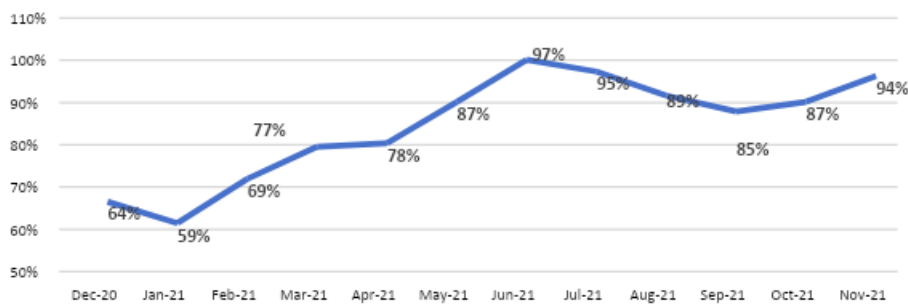
¹⁸ Com a EC 95, o mínimo obrigatório de saúde passou a ser calculado pelo valor equivalente a 15% da RCL de 2017, acrescido do IPCA que corrige o teto. Anteriormente à EC 95, vigorava a EC 86, de 2015, que estabelecia, após período de transição, o piso de aplicação de saúde como percentual de 15% da RCL.

e favorece as pressões de mercado por aumento das taxas de juros, ainda que os resultados fiscais sejam melhores que os esperados.

A dívida bruta do governo geral - DBGG chegou a 80,3% do PIB em dezembro de 2021, segundo dados do Banco Central. No acumulado do ano, houve queda de 8,3 p.p. na relação entre DBGG e PIB, sobretudo em função do crescimento do PIB nominal e dos resgates líquidos da dívida. A visão mais pessimista de que a dívida pública entraria em trajetória explosiva não se confirmou, ainda que a melhora do resultado primário tenha sido impulsionada pela inflação¹⁹.

Além disso, as condições de liquidez do Tesouro na gestão da dívida pública melhoraram significativamente ao longo de 2021, conforme mostra o gráfico 4. A dívida de doze meses em relação à reserva de liquidez passou de 0,59 em janeiro para 0,94 em novembro, ambos de 2021.

Gráfico 4 - Índice de liquidez do Tesouro Nacional* (%)



* Dívida de doze meses em relação à reserva de liquidez para pagamento da dívida.

Os dados apontam que o Tesouro Nacional não apresenta problemas relacionados à liquidez ou a trajetória explosiva da dívida pública, que é predominantemente denominada em moeda nacional. Em outros termos, o Brasil não enfrenta restrições financeiras propriamente ditas, que impeçam a mudança da atual política de austeridade.

O teto de gasto consegue combinar “o pior dos dois mundos”. De um lado, não é capaz de servir como âncora das expectativas dos agentes. A propósito, conforme mostrado no gráfico 1, a despesa primária como proporção do PIB em 2021 alcançou praticamente o mesmo patamar do que o verificado em 2015. De outro,

¹⁹ Para 2022, o aumento da Selic, a baixa performance da economia e as mudanças do teto de gasto deverão elevar a relação dívida/PIB para 83,6%, segundo a mediana das expectativas de mercado. Posição de 11 fev. 2022. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultaSeriesEstatisticas>.

seu desenho não permite maior flexibilidade para que a política fiscal funcione, de forma transparente, como instrumento de suavização dos ciclos econômicos, suscitando permanentemente o debate público sobre o relaxamento da regra.

O Brasil deveria realizar reformas na sua institucionalidade fiscal e migrar para um arcabouço moderno, que concilie estabilidade da dívida no médio e longo prazos e crescimento da economia. Em particular, é preciso restabelecer a capacidade fiscal do Estado, viabilizando o financiamento de serviços públicos essenciais e investimentos capazes de responder aos crescentes desafios produtivos, tecnológicos, ambientais e sociais do país.

Considerações finais

Ao longo do artigo, procurou-se mostrar que as restrições do teto de gasto criam obstáculos à estabilidade econômica e ao financiamento de investimentos e serviços públicos demandados pela população. Além disso, a rigidez do teto atenta contra a sua própria credibilidade, suscitando contínuos expedientes de flexibilização para atender a demandas da sociedade, mas também a interesses corporativos, eleitorais e até fisiológicos.

A base de partida do teto foi inflada por meio da mudança da meta de resultado primário em 2016, empurrando o ajuste fiscal estrutural para frente. Em 2019, quando o limite da EC 95 foi se tornando mais restritivo, uma mudança constitucional autorizou exceções para pagamentos à Petrobras e a entes subnacionais fora do teto com recursos oriundos do leilão dos excedentes da cessão onerosa. Além disso, em dezembro de 2019, o governo capitalizou empresas estatais fora do teto, aumentando os gastos discricionários.

Em 2020, a EC 106 criou regime extraordinário para a realização de gastos de combate à pandemia. Em 2021, o estado de calamidade não foi renovado, mostrando que o governo procurava sinalizar seu compromisso com a austeridade fiscal, em detrimento do combate à crise sanitária.

O orçamento de 2021 foi aprovado no limite da EC 95, sem previsão de gastos com o Auxílio Emergencial e recursos do SUS específicos para a Covid, como o financiamento de leitos de UTI e aquisição de vacinas²⁰, o que retardou a resposta estatal à crise. Com o recrudescimento da pandemia, foram editados créditos extraordinários, ainda que sob frágil amparo jurídico, resultando em gastos adicionais ao orçamento originalmente aprovado.

Em 2022, as mudanças constitucionais ocorridas acrescentaram mais incertezas ao cenário econômico, represando-se pagamento de precatórios (despesas obrigatórias) e alterando a fórmula de cálculo do teto.

20 No caso das vacinas, havia R\$ 21,6 bilhões de créditos não utilizados em 2020 e reabertos em 2021. Contudo, o orçamento de 2021 não contou inicialmente com recursos novos para vacinação contra a Covid.

Entre 2017 e 2022, a composição do orçamento foi se tornando cada vez mais desfavorável a gastos com maior retorno econômico e social. Em 2021, o orçamento aprovado pelo Congresso não continha gastos para o enfrentamento à pandemia, mas garantiu dotações para as emendas de relator. Também foram cortados gastos estruturantes com ciência e tecnologia, de forma a abrir espaço no teto a outras despesas. Em 2022, as emendas de relator novamente comparecem no orçamento, o que se viabilizou (direta ou indiretamente) pela flexibilização constitucional de regras e redução de recursos em áreas como saúde e investimentos.

Além dos expedientes discutidos, importa mencionar que a rigidez do teto induz decisões por parte dos gestores públicos que visam, em última instância, retirar recursos do orçamento público. Foi o caso do leilão do 5G, em que o modelo utilizado reduziu o montante arrecadado, prevendo que as próprias empresas realizariam investimentos na infraestrutura de tecnologia²¹.

Face ao exposto, é urgente modernizar o arcabouço fiscal brasileiro, nos termos das regras de segunda geração, que refletem o esforço de pensar o papel da política fiscal na estabilização da economia, mesmo entre os economistas convencionais²².

Second-generation rules reflect efforts to enhance both flexibility and enforceability— at the expense of simplicity. Post-GFC reforms have greatly expanded the flexibility provisions already embedded in first-generation rules. For instance, new escape clauses tend to be more detailed, cover a broader range of circumstances, and provide some guidance on the path back toward the numerical limits. Rules that allow automatic stabilizers to operate freely—through constraints applying to the cyclically adjusted deficit or through expenditure ceilings—are now widespread. Flexibility has also been introduced to accommodate policies that enhance long-term fiscal sustainability but have a short-term fiscal cost (for instance, public investment under the European Stability and Growth Pact). To ensure a sound implementation of more flexible rules, enforcement procedures have been enhanced (Eyraud *et al.*, 2018b, p. 10).

Com a recente melhora dos indicadores fiscais, uma dívida denominada em moeda local e a ampliação da liquidez do Tesouro na gestão da dívida, é plenamente possível ao Brasil adotar novo arcabouço fiscal que mitigue a pró-ciclicidade das regras e rompa com a tendência de redução estrutural de redução dos gastos em relação ao tamanho da economia.

21 No caso da privatização da Eletrobras, ocorreu fenômeno similar. O modelo aprovado consiste do aumento de capital, por meio da emissão de novas ações, com a União renunciando ao direito de subscrição, o que resultará em perda de controle público da companhia. A operação envolve o compromisso de que a Eletrobras realize investimentos como a revitalização de bacias hidrográficas, de modo que a privatização passa a configurar um instrumento para contornar restrições do teto de gasto, com o setor privado assumindo gastos de caráter público.

22 A rigor, para o mainstream, os estímulos fiscais seriam temporários e válidos em circunstâncias bastante específicas, como aquelas em que há choques econômicos, recessões e baixas taxas de juros. Fiebiger e Lavoie (2017) designam como “Novo Fiscalismo” a posição da economia convencional de prescrição de estímulos fiscais temporários para fechar o hiato de produto após a crise de 2008, que deveriam, contudo, ser seguidos de políticas de consolidação fiscal. Além disso, Blanchard, Felman e Subramanian (2021) questionam a aplicabilidade do “novo consenso fiscal” para países emergentes.

Expansões fiscais em momentos de baixa do ciclo econômico seriam focadas em gastos com fortes retornos econômicos, ambientais e sociais. Especialmente, investimentos públicos – alinhados à agenda da sustentabilidade ambiental – funcionariam como estabilizadores automáticos, ampliando-se em momentos de crise, conforme proposta de Orszag, Rubin e Stiglitz (2021), para quem é necessário rever a tese da necessidade de uma âncora fiscal que restrinja os gastos públicos a partir de uma limitação numérica (*top-down fiscal anchor*) incapaz de lidar com a incerteza econômica.

O crescimento da dívida no curto prazo seria compensado pelo aumento do PIB e da arrecadação, apontando-se para a estabilização da relação dívida/PIB no médio prazo. Ademais, a retomada do tema da progressividade tributária também seria um instrumento relevante para a sustentabilidade fiscal, ao mesmo tempo em que reduziria desigualdades ao reforçar a tributação sobre a renda, o patrimônio e a riqueza financeira.

Os países vêm adotando medidas compatíveis com arcabouços mais flexíveis, como resultados fiscais ajustados ao ciclo econômico, regras de gasto (sem congelamento de despesas), objetivos fiscais de médio prazo estabelecidos em relação ao PIB potencial, previsão de cláusulas de salvaguarda e estímulos a investimentos públicos e a gastos em P&D capazes de ampliar a capacidade produtiva da economia.

Por que o Brasil não se move em direção a tais regras, mantendo, mesmo após o advento da Covid-19, uma combinação contraproducente de austeridade fiscal e flexibilização seletiva dos gastos que comprime gastos estratégicos ao mesmo tempo em que abre espaço para processar demandas corporativas, eleitorais e fisiológicas?

É necessário compreender que as restrições a mudanças fiscais não são técnicas ou financeiras, mas políticas. Afinal, elas expressam os objetivos, em algum grau contraditórios, em torno dos quais se move o atual regime de gastos. De um lado, a flexibilização das regras viabiliza a apropriação dos fundos públicos pelos grupos que compõem a atual coalização conservadora que governa o país. De outro, a rigidez fiscal é um instrumento de aprofundamento das reformas (neo)liberais, à medida que esvazia a capacidade estatal de induzir o desenvolvimento e responder às demandas democráticas da sociedade por maior bem-estar²³.

Referências

ALESINA, A. *et al.* The Effects of fiscal consolidations: theory and evidence. NBER Working Paper, n. 23385. Cambridge, nov. 2017. Disponível em: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w23385/w23385.pdf. Acesso em: 21 jan. 2022.

23 Constantini (2017) trata da economia política fiscal na União Europeia e defende que, mesmo a utilização de regras de resultado fiscal ajustadas ao ciclo econômico, implica a ideia de que flexibilizações fiscais devem ser compensadas adiante, por meio de uma trajetória de ajuste que, em última instância, é controlada pela burocracia da União Europeia, em detrimento das instâncias democráticas e dos governos nacionais eleitos pelo voto popular.

BARBOSA, N. E a contração fiscal é ... contracionista! Blog do Ibre/FGV. Publicado em: 17 out. 2017. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/e-contracao-fiscal-e-contracionista>. Acesso em: 21 jan. 2022.

BARRET, P.; HANSEN, N. J.; NATAL, J. M.; NOURELDIN, D. Por que a ciência básica é importante para o crescimento econômico. International Monetary Fund. Publicado em: 6 out. 2021. Disponível em: <https://www.imf.org/pt/News/Articles/2021/10/06/blog-ch3-weo-why-basic-science-matters-for-economic-growth>. Acesso em: 21 jan. 2022.

BLANCHARD, O.; FELMAN, J.; SUBRAMANIAN, A. Does the new fiscal consensus in advanced economies travel to emerging markets? Policy Brief 21-7. Peterson Institute for International Economics, Washington DC, mar. 2021. Disponível em: <https://www.piie.com/publications/policy-briefs/does-new-fiscal-consensus-advanced-economies-travel-emerging-markets>. Acesso em: 6 jul. 2021.

BORIO, C. On money, debt and trust and central banking. BIS Working Papers n. 763. Bank for International Settlements, jan. 2019. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/work763.htm>. Acesso em 25 jan. 2022.

CONSTANTINI, O. Political economy of the stability and growth pact. European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention, v. 14, n. 3, p. 333-350, 2017.

EYRAUD, L.; LLEDÓ, V. D.; DUDINE, P.; PERALTA, A. How to select fiscal rules: a primer. International Monetary Fund, Washington DC, 2018a. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/Fiscal-Affairs-Department-How-To-Notes/Issues/2018/03/15/How-to-Select-Fiscal-Rules-A-Primer-45552>. Acesso em: 10 jul. 2020.

EYRAUD, L.; DEBRUN, X.; HODGE, A.; LLEDÓ, V.; PATTILLO, C. Second-generation fiscal rules: balancing simplicity, flexibility, and enforceability. Staff Discussion Note 18/04. International Monetary Fund, Washington DC, 2018b. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2018/04/12/Second-Generation-Fiscal-Rules-Balancing-Simplicity-Flexibility-and-Enforceability-45131>. Acesso em: 21 jan. 2022.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. 2021 article IV consultation. IMF Country Report n. 21, Washington DC, sep. 2021. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/09/22/Brazil-2021-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-466076>. Acesso em: 21 jan. 2022.

LAVOIE, M.; SECCARECCIA, M. Editorial to the special issue: The political economy of the New Fiscalism. European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention, v. 14, n. 3, p. 291-295, 2017.

LLEDÓ, V.; YOON, S.; FANG, X.; MBAYE, S.; KIM, Y. Fiscal rules at a glance. International Monetary Fund, Washington DC, 2017. Disponível em: <https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/Fiscal%20Rules%20at%20a%20Glance%20-%20Background%20Paper.pdf>. Acesso em: 21 jan. 2022.

MORETTI, B. Questão fiscal e SUS: propostas para financiamento da saúde. Revista Brasileira de Planejamento e Orçamento, Brasília, v. 11, n. 1, p. 20-36, 2021.

MORETTI, B.; FUNCIA, F. R; OCKÉ-REIS, C. O. Orçamento federal da saúde em 2021: austeridade fiscal e clientelismo em meio ao recrudescimento da pandemia. Nota de Política Econômica. GESP/IE/UFRJ, Rio de Janeiro, 2021a. Disponível em: <https://cebes.org.br/site/wp-content/uploads/2021/08/Nota-de-Politica-Economica-do-GESP-Orcamento-federal-da-saude-em-2021-austeridade-fiscal-e-clientelismo-em-meio-ao-recrudescimento-da-pandemia.pdf>. Acesso em: 10 jan. 2022.

MORETTI, B.; FUNCIA, F. R; OCKÉ-REIS, C. O. Austeridade fiscal e captura do orçamento público no Brasil. Caderno da Reforma administrativa n. 28. FONACATE, Brasília, 2021b. Disponível em: <https://fonacate.org.br/wp-content/uploads/2021/12/Cadernos-Reforma-Administrativa-N.-28.pdf>. Acesso em: 10 jan. 2022.

MORETTI, B.; MESSIAS, J. A ciência agoniza entre a austeridade e o fisiologismo. Le Monde. Publicado em: 15 out. 2021. Disponível em: <https://diplomatie.org.br/a-ciencia-agoniza-entre-a-austeridade-e-o-fisiologismo-2/>. Acesso em: 21 jan. 2022.

ORSZAG, P. R.; RUBIN, R. E.; STIGLITZ, J. E. Fiscal resiliency in a deeply uncertain world: the role of semiautonomous discretion. Policy Brief 21-2. Peterson Institute for International Economics, Washington DC, jan. 2021. Disponível em: <https://www.piie.com/sites/default/files/documents/pb21-2.pdf>. Acesso em: 6 jul. 2021.

PINTO, V.; ANDRADE, A. Simulações para o resultado primário estrutural do governo central. Estudo Especial n. 17. Instituição Fiscal Independente, Brasília, dez. 2021. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/pdf/ee17>. Acesso em: 10 jan. 2022.

RESENDE, A. L. Consenso e contrassenso: por uma economia não dogmática. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2020.

SANCHES, M.; CARDOMINGO, M.; CARVALHO, L. Quão mais fundo poderia ter sido esse poço? Analisando o efeito estabilizador do Auxílio Emergencial em 2020. Nota de Política Econômica n. 7. MADE/USP, São Paulo, fev. 2021. Disponível em: https://madeusp.com.br/wp-content/uploads/2021/02/NPE007_site.pdf. Acesso em: 6 jul. 2020.

The other side of the spending ceiling

Recebido 11-abr-22 **Aceito** 20-abr-22

Resumo O artigo procura mostrar que o teto de gastos, adotado pelo Brasil em 2016, impede o uso da política fiscal para suavizar as flutuações cíclicas e financiar serviços públicos essenciais. Por outro lado, a excessiva rigidez da regra atenta contra a sua credibilidade, suscitando mudanças contínuas para responder a demandas da sociedade, mas também a pressões corporativas, fisiológicas e eleitorais. A conclusão aponta para a necessidade de modernização do arcabouço fiscal brasileiro, por meio de regras que estabilizem a dívida pública no médio e longo prazos e financiem gastos públicos com elevados retornos econômicos e sociais.

Palavras-chave Teto de gastos; Rigidez fiscal; Regras fiscais modernas.

Abstract *The article seeks to show that the spending ceiling, adopted by Brazil in 2016, prevents the use of fiscal policy to smooth cyclical fluctuations and finance essential public services. On the other hand, the excessive rigidity of the rule undermines its credibility, promoting continuous changes to respond to society's demands, but also to corporate, physiological and electoral pressures. The conclusion points to the need to modernize the Brazilian fiscal framework, through rules that stabilize the public debt in the medium and long term and finance governmental spending with high economic and social returns.*

Keywords *Spending ceiling; Fiscal rigidity; Modern fiscal rules.*