



UNIVERSIDADE DE CAXIAS DO SUL
ÁREA DO CONHECIMENTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

JULIANO ANDRIEL FINN

**O CENÁRIO FISCAL BRASILEIRO DE 2000 A 2020 E O CAMINHO PARA O
CRESCIMENTO ECONÔMICO RESPONSÁVEL**

CAXIAS DO SUL
2022

JULIANO ANDRIEL FINN

**O CENÁRIO FISCAL BRASILEIRO DE 2000 A 2020 E O CAMINHO PARA O
CRESCIMENTO ECONÔMICO RESPONSÁVEL**

Trabalho apresentado como requisito para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas da Universidade de Caxias do Sul – UCS, sob orientação da Professora M.S. Lodonha Maria Portela Coimbra Soares e coorientação do Professor M.S. Mosar Leandro Ness.

CAXIAS DO SUL

2022

JULIANO ANDRIEL FINN

**O CENÁRIO FISCAL BRASILEIRO DE 2000 A 2020 E O CAMINHO PARA O
CRESCIMENTO ECONÔMICO RESPONSÁVEL**

Trabalho apresentado como requisito para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas da Universidade de Caxias do Sul – UCS, sob orientação da Professora M.S. Lodonha Maria Portela Coimbra Soares e coorientação do Professor M.S. Mosar Leandro Ness.

Aprovado em: 06/07/2022

Banca Examinadora:

Professora M.S. Lodonha Maria Portela Coimbra Soares – Orientador
Universidade de Caxias do Sul – UCS

Professor M.S. Mosar Leandro Ness
Universidade de Caxias do Sul – UCS

Professora M.S. Mônica Beatriz Mattia
Universidade de Caxias do Sul – UCS

CAXIAS DO SUL

2022

AGRADECIMENTOS

Aos pais, Dulce e Claudio, e aos avós, Valério e Edla, por guiarem aquele quem sou. À Thalia, meu amor, por me mostrar quem posso ser.

“Não sou nada.
Nunca serei nada.
Não posso querer ser nada.
À parte isso, tenho em mim todos os sonhos do mundo”

Trecho de “Tabacaria”, poema de Álvaro de Campos (Fernando Pessoa)

RESUMO

O presente trabalho consiste na análise do desenvolvimento dos agregados fiscais brasileiros, em âmbito exclusivamente federal, com foco nos seus efeitos sobre o crescimento nacional sob a ótica da responsabilidade fiscal. O objetivo principal se constitui na prerrogativa de firmar uma relação positiva entre a conjugação de uma agenda responsável de gestão pública com a melhora da conjuntura de crescimento da economia brasileira. Foram analisadas as principais características qualitativas e quantitativas que identificam o setor público financeiro, especialmente no tocante de seus agentes, fontes e destinos de recurso e dispêndio, indicadores e suas comparações ao cenário externo. Chegou-se à conclusão de que, no período de estudo, os desequilíbrios observados na conjuntura econômica possuem relação direta com os desvios da gestão fiscal responsável, chave para a retomada do crescimento no longo prazo.

Palavras-chave: Crescimento. Gestão pública. Dívida. Responsabilidade fiscal.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Alíquota Média do IRPF 2020 por salários-mínimos.....	21
Figura 2 – Renda tributável média por SM – 2020.....	22
Figura 3 – Mapa mundial destacado em função do tempo gasto para pagamento de impostos...24	
Figura 4 – Distribuição dos detentores dos títulos da dívida pública interna – junho/2021.....	26
Figura 5 – Composição da DPF por indexador – junho 2021.....	27
Figura 6 – Distribuição de vencimentos da DPF por prazo – junho 2021.....	28
Figura 7 – Órgãos mais importantes da gestão fiscal brasileira dos três poderes.....	31
Figura 8 – Resumo do fluxograma de aprovação dos instrumentos do Orçamento da União.....	34
Figura 9 – Evolução anual dos componentes da receita primária total, de 2000 a 2020, em % do PIB.....	37
Figura 10 – Dispersão entre o PIB a preços de mercado e as receitas primárias correntes de 2000 a 2020.....	38
Figura 11 – Variação anual percentual do PIB e das receitas primárias atualizadas pelo IPCA, de 2000 a 2020.....	38
Figura 12 – Vínculos empregatícios formais entre os setores públicos e privados no Brasil, entre 2000 e 2019.....	40
Figura 13 – Evolução dos principais investimentos de 2008 a 2020, atualizados pelo IPCA - R\$ milhões.....	42
Figura 14 – Desenvolvimento das despesas primárias de 2000 a 2020, atualizadas pelo IPCA – R\$ milhões.....	43
Figura 15 – Evolução do resultado primário, resultado nominal e dos juros nominais, atualizado pelo IPCA – R\$ bilhões.....	45
Figura 16 – NFSP acumulada em 12 meses, em percentual do PIB, de 2002 a 2020.....	47
Figura 17 – DLSP e DBGG em R\$ milhões e em % do PIB, de 2000 a 2020.....	48
Figura 18 – Taxa de câmbio nominal mensal de janeiro de 2000 a dezembro de 2020.....	48

Figura 19 – Crescimento do montante de encargos e juros sobre o montante do valor principal pago da dívida pública, de 2009 a 2020.....	50
Figura 20 – Escalas de avaliação de risco das empresas <i>Standard & Poor's</i> e <i>Fitch Ratings</i>	50
Figura 21 – Desenvolvimento da ETTJ histórica da LTN e do índice EMBI+, de 2000 a 2020..	53
Figura 22 – Emissão total de dívida por título público de 2000 a 2020.....	54
Figura 23 – Representatividade de cada indexador sobre os títulos públicos de 2000 a 2020.....	55
Figura 24 – Distribuição da dívida pública por prazos de vencimento, de 2003 a 2020.....	56
Figura 25 – Resumo do teto de gastos de 2021.....	58
Figura 26 – Suficiência orçamentária para cumprimento da “regra de ouro” – 2008 a 2020.....	60
Figura 27 – Taxa de variação em índice de base 100 do crescimento trimestral do PIB per capita do Brasil e da OCDE, em dólares de 2015, de 2000 a 2020.....	62
Figura 28 – Variação trimestral da inflação oficial do Brasil (IPCA) e da OCDE (CPI), de 2000 a 2020.....	63
Figura 29 – Desempenho trimestral da taxa de juros anual média dos títulos prefixados dos mercados brasileiro e da OCDE.....	64
Figura 30 – DBG trimestral, relativa ao PIB, de 2000 a 2020, para Brasil e a OCDE.....	64
Figura 31 – Gráficos de impulso resposta enumerados das variáveis do modelo VAR – OCDE (eixo X = trimestres e eixo Y = variação percentual).....	69
Figura 32 – Gráficos de impulso resposta enumerados das variáveis do modelo VAR – Brasil (eixo X = trimestres e eixo Y = variação percentual).....	72

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Demonstrativo de Receitas da União – 2019.....	20
Tabela 2 – Índice de Complexidade Tributária – Brasil contra OCDE.....	24
Tabela 3 – Receitas primárias acumuladas de 2000 a 2020, atualizadas pelo IPCA com percentual de representatividade por componente – R\$ milhões.....	35
Tabela 4 – Despesas primárias acumuladas de 2000 a 2020, atualizadas pelo IPCA com percentual de representatividade por componente – R\$ milhões.....	39
Tabela 5 – Outras Despesas Obrigatórias acumuladas de 2000 a 2020, atualizadas pelo IPCA – R\$ milhões.....	41
Tabela 6 – Investimentos totais acumulados de 2008 a 2020, atualizadas pelo IPCA com percentual de representatividade por componente – R\$ milhões.....	42
Tabela 7 – Transferências acumuladas por repartição de receita de 2008 a 2020, atualizadas pelo IPCA – R\$ milhões.....	44
Tabela 8 – Origens e destinos dos valores pagos da dívida pública de 2009 a 2020 – Valores correntes em R\$ milhões.....	49
Tabela 9 – Ratings de avaliação de crédito <i>Standard & Poor's</i> e <i>Fitch Ratings</i> sob o Brasil, de 2000 a 2020.....	51
Tabela 10 – Estatísticas analíticas das séries de dados do modelo VAR – Brasil e OCDE.....	65
Tabela 11 – Equação da variável dependente frente às variáveis explicativas do modelo VAR – OCDE.....	67
Tabela 12 – Decomposição da variância para a variável crescimento do PIB per capita do modelo VAR – OCDE.....	67
Tabela 13 – Decomposição da variância para a variável juros de longo prazo do modelo VAR – OCDE.....	68
Tabela 14 – Decomposição da variância para a variável dívida bruta/PIB do modelo VAR – OCDE.....	68

Tabela 15 – Equação da variável dependente frente às variáveis explicativas do modelo VAR – Brasil.....	70
Tabela 16 – Decomposição da variância para a variável crescimento do PIB per capita do modelo VAR – Brasil.....	70
Tabela 17 – Decomposição da variância para a variável dívida bruta/PIB per capita do modelo VAR – Brasil.....	71

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

a.C.	Antes de Cristo
ANBIMA	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais
BACEN	Banco Central do Brasil
BCB	Banco Central do Brasil
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CEE	Comunidade Econômica Europeia
CF	Constituição Federal
CMO	Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização
CN	Congresso Nacional
COFINS	Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social
CPI	<i>Consumer Price Index</i>
CPMF	Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira
DBG	Dívida Bruta Geral
DBGG	Dívida Bruta do Governo Geral
DF	Distrito Federal
DLSP	Dívida Líquida do Setor Público
DPF-e	Dívida Pública Federal Externa
DPMF-i	Dívida Pública Mobiliária Federal Interna
EMBI+	<i>Emerging Markets Bonds Index Plus</i>
ETTJ	Estrutura a Termo da Taxa de Juros

EUA	Estados Unidos da América
FGTS	Fundo de Garantia do Tempo de Serviço
FIES	Fundo de Financiamento Estudantil
FMI	Fundo Monetário Internacional
FPE	Fundo de Participação dos Estados e do Distrito Federal
FPM	Fundo de Participação dos Municípios
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
ICMS	Imposto Sobre Circulação de Mercadorias e Serviços
IGP-M	Índice Geral de Preços - Mercado
INPS	Instituto Nacional da Previdência Social
INSS	Instituto Nacional do Seguro Social
IPCA	Índice de Preços ao Consumidor Amplo
IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
IPI	Imposto Sobre Produtos Industrializados
IR	Imposto de Renda
IRPF	Imposto de Renda Pessoa Física
LDO	Lei de Diretrizes Orçamentárias
LFT	Letra Financeira do Tesouro
LOA	Lei Orçamentária Anual
LRF	Lei da Responsabilidade Fiscal
LTN	Letra do Tesouro Nacional

NFSP	Necessidade de Financiamento do Setor Público
NTN	Nota do Tesouro Nacional
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
PIB	Produto Interno Bruto
PPA	Plano Plurianual
RAD	Relatório Anual da Dívida
R\$	Real (moeda)
RFB	Receita Federal do Brasil
RO	Regra de Ouro
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
SM	Salário Mínimo
STF	Supremo Tribunal Federal
STJ	Superior Tribunal de Justiça
STN	Secretaria do Tesouro Nacional
SUS	Sistema Único de Saúde
TCU	Tribunal de Contas da União
TN	Tesouro Nacional
TR	Taxa Referencial
VAR	Vetor Auto-regressivo

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	15
1.1	FORMULAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA.....	15
1.2	DEFINIÇÃO DAS HIPÓTESES.....	16
1.2.1	Hipótese Principal.....	16
1.2.2	Hipóteses Secundárias.....	16
1.3	JUSTIFICATIVA DA ESCOLHA DO TEMA.....	17
1.4	DEFINIÇÃO DOS OBJETIVOS.....	17
1.4.1	Objetivo Geral.....	17
1.4.2	Objetivos Específicos.....	18
1.5	METODOLOGIA.....	18
2	RETRATO DAS FINANÇAS PÚBLICAS.....	19
2.1	FONTES DE RECEITA - TRIBUTAÇÃO E TÍTULOS PÚBLICOS.....	20
2.2	AS FUNÇÕES E OS GASTOS DO GOVERNO.....	29
2.3	INSTITUIÇÕES DA GESTÃO E ORÇAMENTO DA UNIÃO.....	31
3	A POLÍTICA FISCAL BRASILEIRA.....	35
3.1	HISTÓRICO DO RESULTADO PRIMÁRIO.....	35
3.2	A DÍVIDA PÚBLICA BRASILEIRA.....	46
3.3	MECANISMOS DE CONTROLE DOS GASTOS.....	57
3.3.1	Lei da Responsabilidade Fiscal.....	57
3.3.2	Teto de Gastos.....	58

3.3.3	Regra de Ouro.....	59
4	CONJUNTURA MACROECONÔMICA BRASILEIRA: UMA COMPARAÇÃO COM A OCDE E O CAMINHO DO CRESCIMENTO COM RESPONSABILIDADE FISCAL.....	61
4.1	BRASIL X OCDE.....	62
4.1.1	Modelo OCDE.....	66
4.1.2	Modelo Brasil.....	70
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	74
	REFERÊNCIAS.....	76
	APÊNDICES.....	79
	APÊNDICE A – METODOLOGIA DO MODELO VAR.....	79

1 INTRODUÇÃO

O objetivo original da economia, para os gregos, era de “governar a casa”. Ainda hoje, esse significado exprime boa parte da razão de um sistema econômico. Gerir o local onde se vive, seja ele uma casa, uma empresa ou um país, traz responsabilidades e desafios.

Isso se aplica também às finanças públicas. O desafio, no caso brasileiro, são recursos de uma sociedade com aproximadamente 214 milhões de pessoas (IBGE) de diferentes origens, com significativas lacunas econômicas e organizada em torno de relações que conflituam constantemente.

Visto isso, propõe-se avaliar o desempenho da gestão fiscal brasileira sob a ótica da responsabilidade fiscal e seus efeitos sobre o crescimento nacional, com foco no nível federal, no período de 2000 a 2020.

Para esse propósito, serão apresentados os principais agregados fiscais e agentes públicos envolvidos no manejo dos recursos nacionais, além dos indicadores resultantes dessa gestão. Serão confrontados esses resultados aos números apresentados em outros países, no intuito de comparar os cenários e, assim, traçar um caminho comum entre a gestão fiscal responsável e o avanço da conjuntura econômica brasileira.

1.1 FORMULAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA

O controle fiscal nas finanças públicas corresponde, dentro de seu escopo, ao desenvolvimento e a aplicação de regras de gestão eficientes para uma alocação e um fluxo equilibrado de recursos. Nesse sentido, para avaliar esses instrumentos, torna-se indispensável conhecer a estrutura da política fiscal do país e os agregados macroeconômicos que são afetados por ela.

Além disso, se faz necessária a comparação desses elementos com as práticas adotadas em países austeros fiscalmente, no intuito de absorver as melhores experiências. Além disso, permite-se localizar as discrepâncias brasileiras que desviam a rota das finanças do cumprimento do bem estar social com equilíbrio fiscal.

Diante do exposto, o presente trabalho busca responder aos seguintes levantamentos:

1. Quais são os agentes envolvidos na gestão das finanças públicas brasileiras?
2. Quais os instrumentos de controle das contas públicas nacionais?
3. Quais os principais indicadores de avaliação das finanças públicas?
4. Como os indicadores de avaliação se desenvolveram entre os anos de 2000 a 2020?

5. Como se comportaram os indicadores de finanças públicas brasileiras em relação a outros países?
6. De que forma as regras fiscais interferem no desenvolvimento econômico brasileiro?
7. Quais as diretrizes de gestão pública que podem levar a um caminho fiscal austero no Brasil?

1.2 DEFINIÇÃO DAS HIPÓTESES

1.2.1 Hipótese Principal

A melhor conciliação das práticas de gestão pública, com visão na responsabilidade fiscal e nos exemplos de sucesso internacionais, gera efeito direto nos agregados de crescimento nacional.

1.2.2 Hipóteses Secundárias

- H1. Os organismos responsáveis pela gestão das finanças públicas compartilham a responsabilidade da elaboração e do controle dos instrumentos que regem o ramo fiscal.
- H2. A qualidade das políticas fiscais aplicadas pelo Estado está ligada aos meios de controle dos gastos públicos.
- H3. A avaliação das finanças públicas é embasada em indicadores quantitativos que visam agregados macroeconômicos.
- H4. O acompanhamento dos indicadores de resultado das finanças nacionais tende a mostrar uma deterioração da saúde fiscal brasileira.
- H5. As diferenças do cenário fiscal brasileiro em relação aos mesmos dados avaliados para outros países acarretaram em piores resultados econômicos, comparativamente.
- H6. O desenvolvimento econômico se apoia no equilíbrio das finanças públicas e as regras fiscais delimitam os possíveis desvios desse equilíbrio.
- H7. A criação e o cumprimento de regras fiscais voltadas ao longo prazo se fazem necessárias para estabelecer o senso de responsabilidade fiscal, que é chave para a austeridade das finanças no futuro.

1.3 JUSTIFICATIVA DA ESCOLHA DO TEMA

O Brasil é um país que sofre com desequilíbrios em suas contas públicas. Dados de janeiro de 2021 mostram que a dívida bruta do governo era de 89% do PIB. Em 2019, a mesma dívida era de 75% e, em 2011, de 52% do PIB. Enquanto isso, como denominador da equação, o PIB per capita brasileiro em 2021, ajustado pelo dólar americano, encontrava-se em patamar inferior a 2010. Por esses resultados é possível identificar indícios de um desvio no arranjo fiscal. Ademais, encontram-se números semelhantes em outros indicadores.

A necessidade de financiamento do setor público, que se traduz no nível de endividamento necessário para que o Estado mantenha suas atividades primárias, foi de 9,3% do PIB em 2021. Em outras palavras, para honrar pagamentos previstos em lei, como despesas com pessoal, encargos sociais e investimentos ordenados no orçamento, o Estado precisou se endividar. Em 2019 esse mesmo indicador era de 1,5% e, em 2011, de -2,63% do PIB. O resultado negativo da necessidade de endividar-se aponta para um resultado primário positivo, ou seja, de superávit.

É importante estabelecer que quando se menciona o resultado primário, refere-se à diferença entre receitas e despesas de um determinado período, desconsiderados os pagamentos referentes a créditos já tomados ou novas receitas de endividamento. Nesse sentido, a necessidade de financiamento se torna vetor direto do estoque da dívida pública, seja para aumentá-la ou reduzi-la.

Perante essa exposição, a justificativa do presente trabalho está na compreensão do comportamento desses agregados e da forma como eles corroboram para a construção de um crescimento estável e duradouro no Brasil, com base nas premissas da responsabilidade fiscal.

1.4 DEFINIÇÃO DOS OBJETIVOS

1.4.1 Objetivo Geral

Demonstrar que o desempenho da gestão fiscal afeta a conjuntura de crescimento da economia brasileira.

1.4.2 Objetivos Específicos

- Identificar os agentes responsáveis pela gestão fiscal e seus instrumentos.

- Analisar as principais políticas fiscais adotadas pelo Estado brasileiro e suas formas de arrecadação e gasto.
- Expor os indicadores de desempenho das finanças nacionais e suas oscilações no tempo.
- Comparar os resultados dos indicadores de desempenho brasileiros aos do resto do mundo.
- Mostrar como a gestão fiscal pode afetar a economia brasileira.
- Indicar a ligação entre o crescimento econômico e o equilíbrio fiscal.

1.5 METODOLOGIA

A metodologia nos projetos científicos aparece como a caracterização do caminho que é trilhado para responder perguntas sobre o objeto estudado, tais como “*onde?*”, “*como?*”, “*quanto?*” e “*com o que?*” (Lakatos e Marconi, 2017). As respostas para essas perguntas indicam tipos diferentes de estudos que contemplam, por sua vez, métodos diferentes para realizar as pesquisas.

O presente trabalho utilizará métodos históricos, comparativos e estatísticos. Isso se apoia no fato de que a pesquisa se dará de um período temporal passado, cujos dados serão analisados para que possa ser feito um comparativo diagnóstico desse montante de informações (FONSECA, 2012).

Além do método, se define a prática que será empregada em cada capítulo do estudo. No capítulo 2 será apresentado um recorte teórico, com a revisão das principais características das finanças públicas brasileiras, a composição das receitas e despesas e o elenco dos entes envolvidos em sua gestão.

Na seção 3 será feita uma análise quantitativa e qualitativa, com a exposição dos dados relativos aos dispêndios e receitas do Estado, seus indicadores históricos de desempenho frente aos agregados macroeconômicos e um recorte sobre os instrumentos de limite dos gastos.

Ademais, no capítulo 4, será dada ênfase na comparação estatística entre os números brasileiros e a média dos resultados dos países componentes da OCDE - Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico, no intuito de evidenciar as principais lacunas, o que permitirá verificar no capítulo 5, das considerações finais, a hipótese proposta e pensar em considerações benéficas ao crescimento nacional.

2 RETRATO DAS FINANÇAS PÚBLICAS

A gestão das finanças de caráter público remete ao fenômeno do surgimento do Estado, e o envolvimento dele nas relações econômicas é antigo. Nos primórdios das primeiras civilizações, a exemplo do reino egípcio (3.100 a.C.) ou do império acadiano (2.250 a.C.), já havia a presença de algum modelo de poder, em maior ou menor peso, a tributar mercadorias e realizar gastos (HARARI, 2011).

Correntes da teoria política assumem esse vínculo como um fato natural da evolução das sociedades, como forma de organizar e disciplinar suas relações. Já na visão moderna, ainda que por meio de instrumentos complexos, o desenvolvimento dessa atuação ativa também se dá perante os anseios sociais. Se atribuem, assim, ao Estado, responsabilidades adquiridas com o tempo, geradas a partir do desenvolvimento das relações humanas.

Deve-se considerar também que determinadas funções, de acordo com a utilidade pública das mesmas, necessitam de força de oferta por parte do governo. Bens e serviços públicos existem porque existem bens indivisíveis, perante os quais a propriedade privada não encontra incentivos ou mesmo sentido racional em atuar. Giambiagi afirma:

É justamente o princípio da “não exclusão” no consumo dos bens públicos que torna a solução de mercado, em geral, ineficiente para garantir a produção da quantidade adequada de bens públicos requerida pela sociedade. O sistema de mercado só funciona adequadamente quando o princípio da “exclusão” no consumo pode ser aplicado (...) Em outras palavras, o comércio não pode ocorrer sem que haja o direito de propriedade que depende da aplicação do princípio de exclusão. (GIAMBIAGI, 2000, p. 5)

Diferentemente de um bem de direito privado, exclusivo àquele que o possui, funções como justiça, segurança pública, defesa nacional e infraestrutura, sem chegar ao tocante de concessões ou privatizações, são serviços que não se consomem individualmente, não são de uso exclusivo de um agente, justamente pelo fato de não haver um detentor individual dos mesmos.

Esses são alguns dos papéis que remontam a presença ativa do Estado nas relações econômicas. No mundo atual, com mais ou menos teor democrático, o fato é que o governo se insere nas forças de oferta e demanda, com maior ou menor nível de intervenção.

Para medir essa influência, nas próximas seções serão abordadas as características qualitativas das receitas e dos gastos no país, junto das origens e destinos dos recursos públicos. Além deles, os órgãos governamentais e instrumentos fiscais que exercem, cada qual, parte do papel social até aqui retratado.

2.1 FONTES DE RECEITA - TRIBUTAÇÃO E TÍTULOS PÚBLICOS

Cobrar tributos e emitir títulos públicos são as fontes mais significativas de receita do Estado. São com elas que o governo mantém a máquina pública em andamento e busca tornar realidade suas políticas por meio dos gastos. Eventualmente, como no caso do Brasil, esses gastos superam as receitas, o que resulta no que se conhece como dívida pública. Essa será abordada posteriormente.

Para demonstrar a hierarquia das receitas, é apresentado na tabela seguinte o demonstrativo das entradas realizadas pela União, inclusa a seguridade social, em 2019.

Tabela 1 – Demonstrativo de Receitas da União – 2019

SUBCATEGORIA DE RECEITAS	RECEITAS REALIZADAS – VALOR NOMINAL (MILHÕES R\$) - 2019
RECEITAS CORRENTES	1.691.011,54
RECEITAS DE CAPITAL	759.660,97
SUBTOTAL	2.450.672,50
Operações de Crédito – Refinanciamento	374.944,54
TOTAL	2.825.617,05

Fonte: Elaborado pelo autor com base nas séries históricas do Tesouro Nacional

De acordo com a tabela 1, as receitas correntes são representadas por entradas referentes a tributos e contribuições, e representam 82% da subcategoria. O restante é composto pelas receitas de capital, que são representadas majoritariamente por operações de crédito novas, ou seja, emissões de títulos públicos federais (78% das receitas de capital). Ao subtotal ainda é acrescido o refinanciamento da dívida, seja ela interna ou externa, que é instrumentado por operações estruturadas, programas de governo e securitização.

A hierarquia apresentada segue pela ótica dos tributos. Sobre eles existem fatores qualitativos a serem levados em consideração quanto ao montante e a qualidade da carga tributária, no sentido de minimizar os efeitos negativos dos impostos. De acordo com a teoria da tributação, o imposto “ideal” possui quatro características básicas: é equitativo, progressivo, neutro e simples (STIGLITZ, 2000).

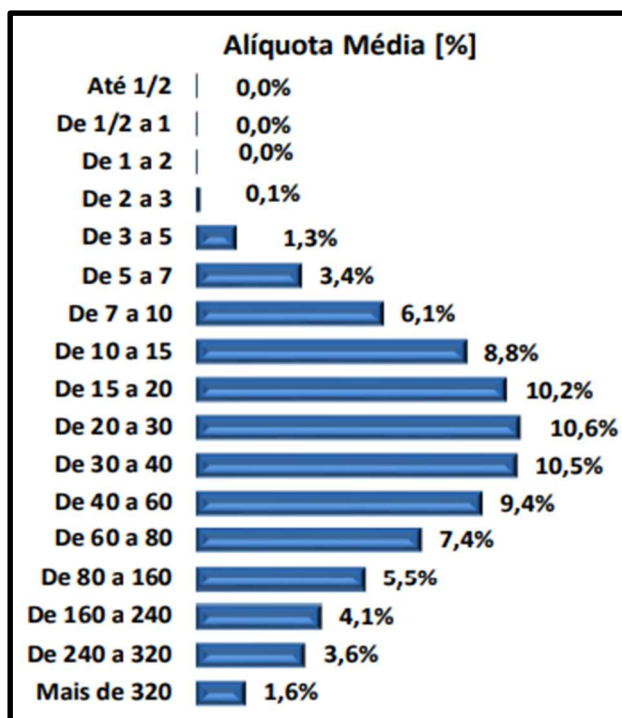
O adjetivo da equidade se refere a ideia de que todo tributo gera um ônus, e ele deve ser distribuído de maneira justa para cada agente da economia. É importante diferenciar a equidade da igualdade. Distribuir um imposto de forma igual sobre a sociedade significa cobrar o mesmo

daquele dispõe de muitos recursos e daquele que possui poucos. Eis a armadilha da igualdade que, nessa situação, pode gerar ainda mais desigualdade.

De acordo com a publicação do FMI – Fundo Monetário Internacional “*Should Equity Be a Goal of Economic Policy?*” (A Equidade Deve Ser Objetivo da Política Econômica?), de 1999, as políticas fiscais são a melhor forma de equilibrar a renda nacional, tanto pelo lado do gasto como da tributação.

Nesse sentido, é imprescindível quantificar o quanto cada imposto deve incorrer sobre cada nível de renda. Essa mensuração é um desafio que abre espaço para a qualidade da progressividade. No Brasil, o exemplo do imposto de renda vem ao encontro disso. É um imposto que objetiva cobrar em maior nível daqueles que, de fato, possuem maior renda. Entretanto, dados da Receita Federal referentes a declaração do Imposto de Renda Pessoa Física do ano-calendário 2020 apontam para algo diferente.

Figura 1 – Alíquota Média do IRPF 2020 por salários-mínimos



Fonte: Relatório de Análise da declaração do IRPF 2020 da Receita Federal

Verifica-se, pela figura 1, que existe progressividade até a marca de 30 salários-mínimos (SM) anuais e, a partir disso, a alíquota de imposto de renda calculada passa a reduzir. Isso ocorre porque a partir desse nível de renda as principais fontes de ganho são provenientes de distribuição de lucros e dividendos, que atualmente não são tributados. A figura 2 corrobora

para essa afirmativa com o nível de renda tributável para o mesmo caso das alíquotas apresentadas na figura 1.

Figura 2 – Renda tributável média por SM – 2020

Renda Tribut. Média [R\$ mil]	
Até 1/2	0,54
De 1/2 a 1	9,69
De 1 a 2	17,48
De 2 a 3	30,22
De 3 a 5	46,58
De 5 a 7	70,56
De 7 a 10	99,66
De 10 a 15	145,39
De 15 a 20	206,39
De 20 a 30	289,81
De 30 a 40	411,93
De 40 a 60	574,64
De 60 a 80	820,48
De 80 a 160	1.288,84
De 160 a 240	2.317,48
De 240 a 320	3.297,7
Mais de 320	15.701,87

Fonte: Relatório de Análise da declaração do IRPF 2020 da Receita Federal

De acordo com as figuras 1 e 2 nota-se que, mesmo com a renda tributável crescente e expressivamente maior a partir de 320 SM, a alíquota de IR retida nesse nível de renda é menor do que aqueles que possuem renda tributável de 5 a 7 SM. Esse cenário demonstra uma disparidade que interfere, num primeiro momento, no nível de arrecadação, e posteriormente na qualidade da distribuição de renda nacional.

O terceiro fator é o da neutralidade dos impostos. O objetivo dessa característica é evitar distorções nos incentivos de oferta e demanda de bens e serviços. Em outras palavras, um imposto neutro é aquele que não gera alterações significativas sobre preços e quantidades (Stiglitz, 2000). Porém, essa qualidade discorre de forma deliberada a partir de que, direta ou indiretamente, não há bens totalmente não tributados.

Dado isso, a neutralidade da carga tributária é medida pelo seu efeito sobre as elasticidades preço demanda e preço oferta de cada bem. Isso é calculado pela equação

$$e = (\Delta Q/Q) / (\Delta P/P), \text{ onde}$$

“e” é a elasticidade dada em índice;

“ Δ ” representa a variação de determinado fator;

“Q” representa uma certa quantidade de um bem; e

“P” o preço daquele bem.

Os resultados de uma elasticidade maior que 1 indicam um efeito significativo nas alterações de quantidades perante um choque de preços. O inverso é verdadeiro, visto que uma elasticidade menor que 1 aponta uma sensibilidade menos significativa.

No resumo dos adjetivos até aqui mencionados, assume-se que a tributação gera um efeito direto sobre o preço de determinado bem, seja ele de consumo ou mesmo a renda de determinado agente. Uma tributação em maior grau combinada a uma maior elasticidade pode levar a reduções sobre a quantidade de consumo ou sobre a disposição a gastar, caso aplicada sobre a renda. O contrário também se torna válido. Nesse exemplo não se levam em consideração as nuances da preferência do consumidor, pois trata-se de uma disposição microeconômica geral. Quanto mais sensível for um bem a alterações em seu preço, seja por uma razão mercadológica qualquer, maior será a resposta na alteração das quantidades (VARIAN, 2015).

Como última qualidade, uma tributação simples diz a respeito da operacionalização do fluxo dos impostos. No Brasil, a complexidade tributária é discutida há anos e o assunto é recorrente nas pautas reformistas. Houve ajustes tributários em 1988, logo após a promulgação da Constituição; em 1997, quando se estabeleceu a CPMF – Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira; em 2003 e 2012, com mudanças sobre regras do ICMS – Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços, entre diversas outras emendas e projetos.

Mesmo assim, o Brasil segue com mau desempenho nesse quesito no âmbito global. De acordo com um estudo comparativo publicado em 2020 de forma conjunta pelas universidades alemãs de Munique e Paderborn, o Brasil é o último colocado entre as 100 maiores economias do mundo (HOPPE, et al, 2020).

A tabela 2 apresenta os resultados desse estudo, em uma comparação da média dos indicadores dos países da OCDE com os resultados brasileiros.

Tabela 2 – Índice de Complexidade Tributária – Brasil contra OCDE

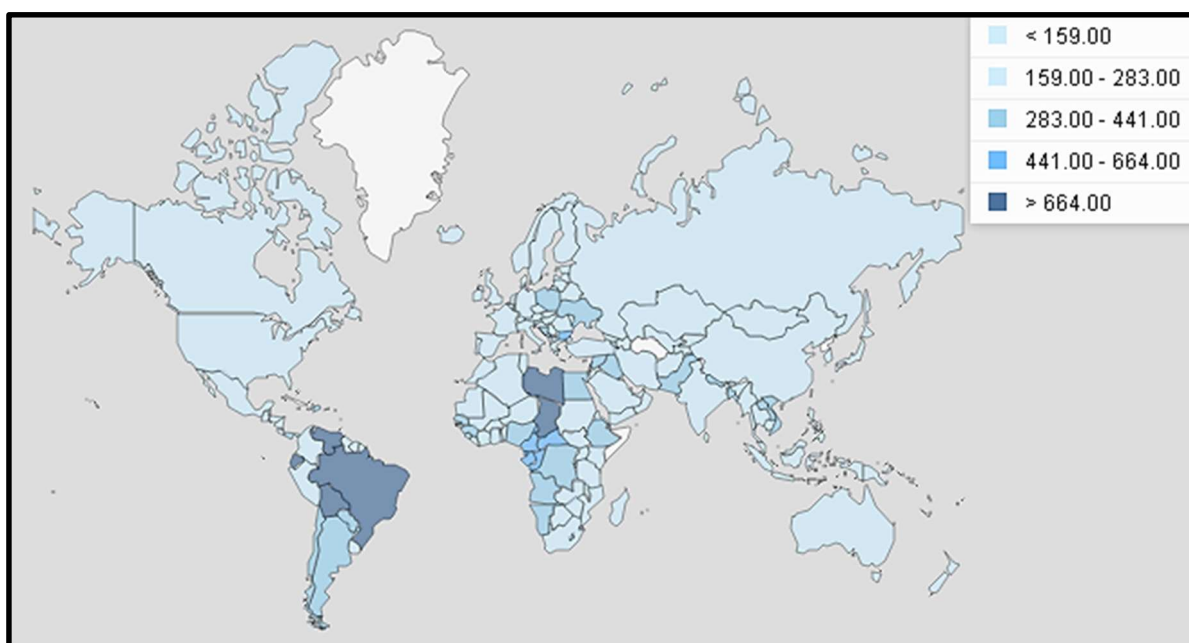
	BRASIL	OCDE (média)
ÍNDICE DE COMPLEXIDADE TRIBUTÁRIA NÍVEL DE COMPLEXIDADE (QUANTIS)	0,53 MUITO ALTA	0,36 MÉDIA
COMPLEXIDADE DO CÓDIGO TRIBUTÁRIO NÍVEL DE COMPLEXIDADE (QUANTIS)	0,61 MUITO ALTA	0,46 ALTA
COMPLEXIDADE DO QUADRO TRIBUTÁRIO NÍVEL DE COMPLEXIDADE (QUANTIS)	0,46 MUITO ALTA	0,26 MUITO BAIXA

Fonte: Elaborado pelo autor com base no estudo “Global MNC Pesquisa de Complexidade Tributária”

Conforme a tabela 2, o índice de complexidade tributária representa a média das complexidades do código e do quadro tributário, e analisa principalmente a quantidade de regras e impostos existentes e o tempo médio gasto para cada agente pagador calcular, declarar e pagar o que manda a lei.

Os níveis de complexidade por quintil são a atribuição qualitativa em escala referentes aos indicadores quantitativos elencados, e correspondem a cinco níveis: muito baixa, baixa, média, alta e muito alta. Percebe-se, em cada um deles, significativas defasagens por parte do Brasil. Um estudo de 2019 do Banco Mundial mostra o mesmo resultado e aponta que o Brasil leva em torno de 1.500 horas por ano para essa função.

Figura 3 – Mapa mundial destacado em função do tempo gasto para pagamento de impostos



Fonte: Banco Mundial

Torna-se visível, pela figura 3, a disparidade apontada no estudo com o Brasil elencado na pior categoria, acima de 664 horas anuais. Isso justifica a afirmativa de que a tributação brasileira apresenta problemas em cada uma das quatro qualidades básicas de um tributo. Essas características, quando positivas, ajudam a tornar menos oneroso o efeito negativo dos impostos.

As fontes de receita do governo seguem pela emissão de títulos públicos, que surge como o complemento financeiro contra o déficit fiscal. No Brasil, o órgão responsável pela administração da dívida pública é a Secretaria do Tesouro Nacional (STN, ou somente Tesouro Nacional - TN), vinculada ao atual Ministério da Economia.

Em alinhamento aos agentes do orçamento, à política fiscal e à política monetária, tal como o Banco Central, atua a STN, que é a responsável pela oferta dos títulos, pela gestão de liquidez do “colchão” da dívida mobiliária e pela trajetória de médio e longo prazo da qualidade fiscal.

Pode-se compreender os títulos públicos como uma tomada de crédito do Estado, que vende ao comprador da dívida, ou seja, ao investidor, a promessa de pagamento daquele crédito com juros em determinado vencimento. Essa é uma modalidade de financiamento difusa internacionalmente, e se configura como uma segura classe de ativos no mercado financeiro de renda fixa mundial.

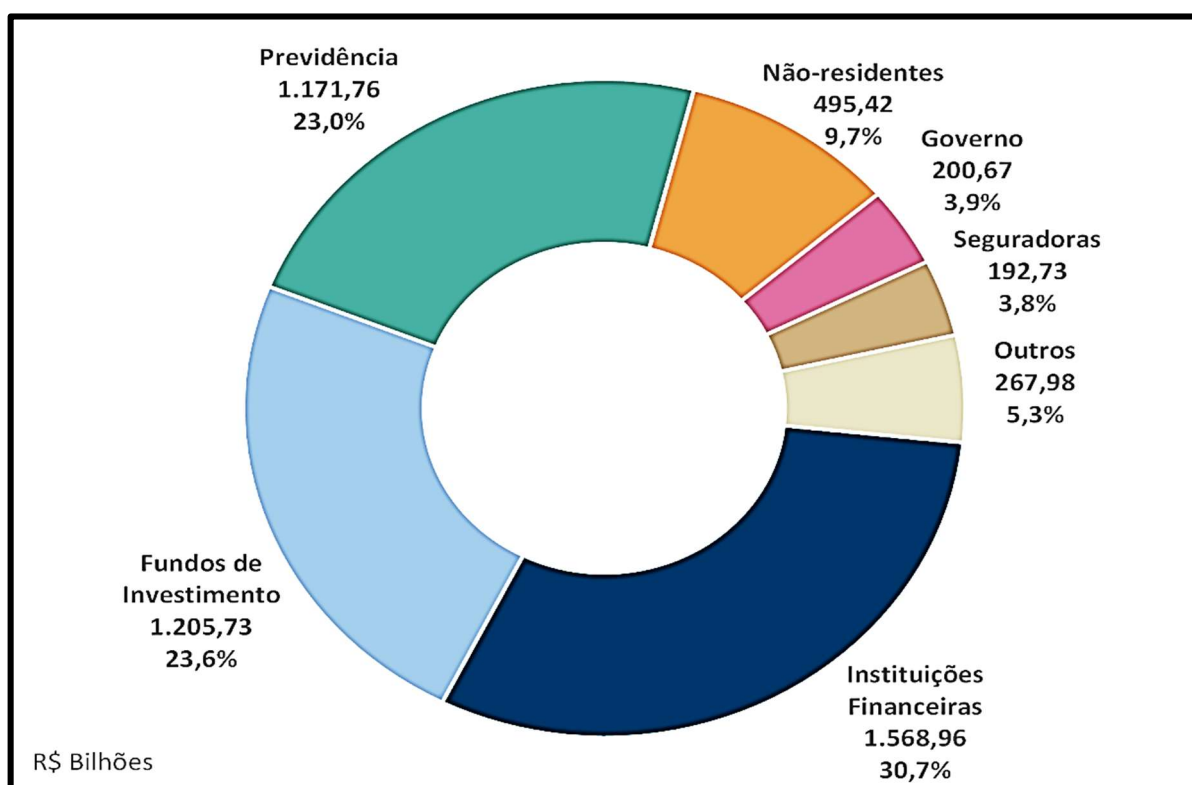
Quando a dívida é negociada internamente no país, em reais, classifica-se a mesma como dívida interna (DPMF-i). Já a dívida externa (DPF-e), se configura quando a origem da compra é estrangeira. A mesma é transacionada em dólares americanos e pode ser instrumentada por títulos convencionais ou por contratos específicos, vendidos para investidores estrangeiros credenciados.

Há duas frentes para a oferta dos títulos. O mercado primário e o secundário. O mercado primário caracteriza a compra de títulos diretamente do emissor, ou seja, do Tesouro. Há duas formas de fazê-lo: pelos leilões, que são operacionalizados por intermediários financeiros, ou pelo programa do Tesouro Direto, que realiza a venda diretamente ao investidor geral.

Já o mercado secundário é realizado entre investidores, sem envolver o emissor dos títulos, por meio de plataformas providas pelo Banco Central do Brasil e pela B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. Diferentemente do resto do mundo, o mercado secundário de títulos brasileiro é baseado em taxas, não em preços. As cotações dessas taxas e demais informações para compra e venda nesse mercado são alimentadas no portal da ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais.

Outras características importantes dos títulos da STN correspondem às variáveis que os remuneram, os vencimentos de cada papel e os principais investidores. Esse último, o investidor, pode ser uma pessoa física, jurídica ou mesmo uma instituição estrangeira, como as que atuam nos leilões do mercado primário. Os principais tomadores dos títulos públicos da dívida interna são fundos de previdência, de investimento e instituições financeiras. A figura 4 demonstra essa distribuição.

Figura 4 – Distribuição dos detentores dos títulos da dívida pública interna – junho/2021



Fonte: Panorama mensal do Tesouro Nacional

De acordo com a figura 4, as instituições financeiras, classe majoritária detentora da dívida, são representadas pelos bancos comerciais e de investimentos, nacionais e estrangeiros, além de corretoras, distribuidoras e bancos estatais.

Ainda que os fundos de investimento e previdência, de acordo com a ordem de grandeza, atuem na distribuição do produto no mercado doméstico, o programa do Tesouro Direto, surgido em 2002, é um importante responsável pela universalização do acesso aos títulos pelos pequenos investidores, a exemplo das pessoas físicas, parte referente representada pela fatia “outros” na figura 4.

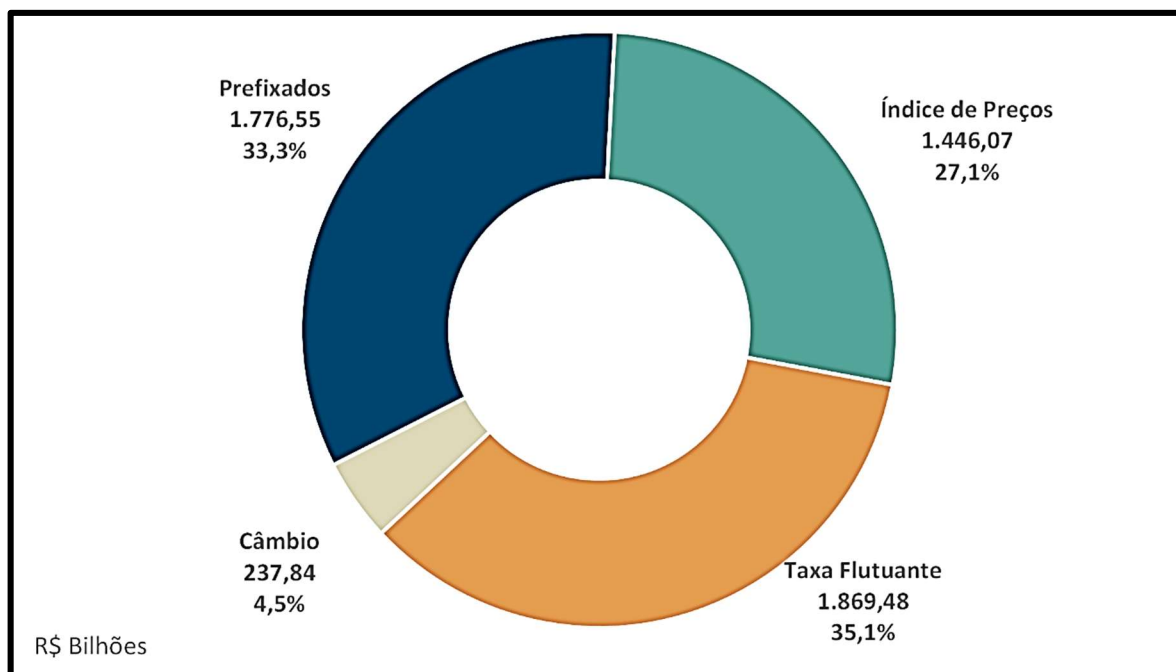
A lista ainda conta com os investidores estrangeiros ou domiciliados no exterior; as seguradoras e sociedades de resseguros, que aplicam boa parte de seu patrimônio em títulos

como reserva para sinistros e o próprio governo, que por meio dos títulos faz a gestão de fundos e recursos administrados pela União, como o FGTS e os fundos garantidores de crédito.

Sobre os fatores de rentabilidade, há basicamente quatro indexadores ativos na remuneração aos títulos públicos: inflação (IPCA - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo); câmbio (dólar americano); taxa básica de juros (SELIC) e os pré-fixados.

A figura 5 demonstra a composição da dívida interna por indexador, de acordo com a situação de junho de 2021.

Figura 5 – Composição da DPF por indexador – junho 2021



Fonte: Panorama mensal do Tesouro Nacional

De acordo com a figura 5, são predominantes os títulos vinculados à taxa SELIC e os prefixados. Pode-se dizer que ambos pagam um prêmio de risco de acordo com as taxas de juros do mercado: os prefixados de forma fixa até seu vencimento e os vinculados à taxa de juros com variabilidade de remuneração no tempo. A composição dos prazos desses tipos de títulos, em geral, é de curto e médio prazo, com vencimento em até 10 anos.

Já os títulos vinculados a índice de preços remuneram uma determinada taxa de prêmio além da correção pelo IPCA. Nesse caso, os vencimentos seguem perfil de médio a longo prazo, com títulos emitidos em 2022 para vencimento até 2055. Os fundos de previdência são significativos detentores desses papéis.

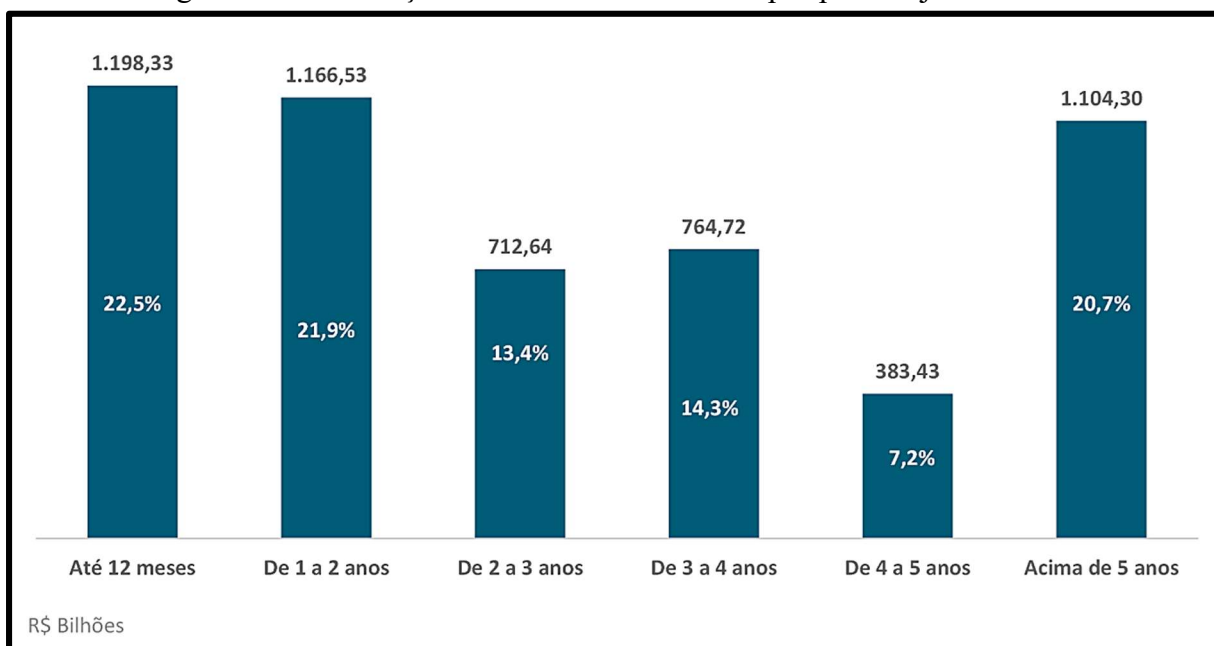
Por política, a STN assume a responsabilidade de recompra dos títulos a preço de mercado em caso de resgate antecipado por parte do investidor, assim como do pagamento do

valor de face no vencimento dos papéis. Isso gera a necessidade de previsibilidade e controle sobre o fluxo de caixa da entidade, especialmente no curto prazo.

Por isso, a trajetória da dívida idealiza prazos de vencimento mais longos, no objetivo de reduzir o risco e o comprometimento de pagar prêmios maiores em casos de estresse no mercado.

A figura 6 apresenta a divisão por prazo dos vencimentos dos títulos negociados no mercado.

Figura 6 – Distribuição de vencimentos da DPF por prazo – junho 2021



Fonte: Panorama mensal do Tesouro Nacional

A figura 6 mostra que quase 80% da dívida mobiliária pública possui vencimento por até 5 anos, assim considerada como dívida de curto prazo. Somente a parcela de vencimento superior a 5 anos é considerada como dívida de médio ou longo prazo. Conforme mencionado, o objetivo do Tesouro Nacional é o alongamento dessa responsabilidade. Por conta desse objetivo é que, atualmente, não são emitidos títulos vinculados a variáveis de alta volatilidade, como a taxa de câmbio e o índice de preços IGP-M, por exemplo.

Exposto até aqui o panorama da tributação e dos títulos públicos, passará a ser discutido o retrato dos gastos nacionais e seus principais componentes teóricos, a preparar assim a discussão para os órgãos da gestão fiscal brasileira e os números da dívida, que serão abordados posteriormente.

2.2 AS FUNÇÕES E OS GASTOS DO GOVERNO

As políticas fiscais utilizam o gasto público como ferramenta de oferta de bens e serviços à população. Os gastos, da mesma forma que as receitas, possuem qualidades qualitativas e quantitativas. Neste capítulo serão abordados os fatores qualitativos. As políticas fiscais possuem classificação por sua forma de execução e efeitos na sociedade. São elas a alocativa, a distributiva e a estabilizadora (SAEZ, et al, 2013).

Pelas políticas alocativas se retoma a ideia já abordada de que alguns bens são indivisíveis e devem estar à disposição de forma equitativa a toda a sociedade. Se assume, nesse sentido, uma falha de mercado. Pelas ações de alocação o Estado busca resolver essa falha e, dessa prerrogativa, decorrem pontos importantes a serem avaliados sobre os gastos.

O primeiro se dá na definição de quais e quantos bens são, de fato, necessários de atenção por parte do governo. No Brasil, especialmente após o fim do regime militar, o tamanho do Estado brasileiro vem sendo questionado e, conseqüentemente, o tamanho de seu gasto (CAMPOS, 2018).

Essa avaliação de grandeza e intervenção traz uma série de discussões por si só, mas o importante neste momento é o entendimento de que a direção das políticas alocativas leva consigo não só a provisão de bens públicos, mas também vai ao encontro dos anseios da sociedade, da capacidade de investimento do Estado e da fatia do orçamento disposto a atender essas ações. Um exemplo da política alocativa brasileira é o SUS – Sistema Único de Saúde, um dos maiores sistemas de saúde públicos do mundo, que atende boa parte da população nacional.

O orçamento é o segundo ponto a ser tratado. O nível de tributos a serem arrecadados e o endividamento do setor público geram um *trade-off* com o ônus dos impostos à sociedade e a qualidade da vida fiscal do país. Nem a tributação ou a alavancagem pelo capital podem ser tão grandes quanto as perdas de produtividade e o risco fiscal. É preciso haver um equilíbrio de contas de tal modo a atender os dois lados da balança (SALTO e ALMEIDA, 2016).

É certo que, ao considerar um tributo algo compulsório, espera-se que o retorno para a sociedade venha de maneira a atender aquilo que se propõe o Estado. Essa gestão de recursos é boa parte daquilo a que convive o ser político, que possui a responsabilidade de alocar os recursos que o mercado não pôde ou não quis alocar.

De retorno às políticas distributivas, seus objetivos são principalmente correções de renda e redução de diferenças sociais. O papel do Estado, nesse campo, assume um cunho social

de médio a longo prazo, no sentido de ofertar bens e serviços para uma população que rumo a ser cada vez mais homogênea, com condições de vida crescentes e semelhantes (READ, 2016).

As principais formas de atuar com essas políticas são por meio de impostos, transferências e subsídios. Pode soar contraditório atuar com tributação para distribuir renda, mas é importante lembrar que além do aspecto quantitativo, tributos possuem também aspectos qualitativos, conforme tratado anteriormente.

Impostos progressivos ou negativos, que oneram em maior peso às classes ricas e geram créditos à população de menor renda, ajudam a reduzir desigualdades. Por esse motivo, existe uma preferência maior por parte da teoria distributiva por impostos diretos, que atuem sobre a renda, e menor por impostos indiretos, que apesar de também apresentarem certa progressividade por conta do valor agregado dos bens, delimitam horizontes de consumo (SAMUELSON, 1955).

As transferências e subsídios do Estado se referem aos programas de incentivo que são realizados de forma específica, seja sobre um setor da economia ou uma determinada parcela da população. No Brasil, programas de educação como o PROUNI – Programa Universidade para Todos ou o FIES – Fundo de Financiamento Estudantil e programas familiares como o Bolsa Família atuam com essa prerrogativa. A ideia se dá na mesma linha progressiva de gerar incentivos às camadas mais baixas da sociedade, a custear serviços e produtos básicos e a cobrir oportunidades não alcançadas pelo mercado privado.

Por sua vez, a função estabilizadora tomou forma após a crise econômica de 1929, especialmente com os postulados econômicos de John M. Keynes. A teoria keynesiana sobre políticas estabilizadoras traz ao debate um cenário de grande estresse nos agregados macroeconômicos e pouca efetividade das políticas monetárias, de uso majoritário na época.

A saída encontrada pelo economista britânico estaria no incremento expansivo dos gastos do governo e nos efeitos que isso geraria nos empregos, no consumo e nas expectativas dos agentes. Em resumo, a ação do Estado de estabilizar a economia viria pela política fiscal, em momentos de volatilidade, especialmente referente a preços e desemprego, cujo caráter fosse inalcançável no curto prazo pelo mercado privado.

Para estabelecer um exemplo dessa política, em um cenário fechado, sem efeitos externos, excessos de demanda poderiam ser corrigidos com uma política fiscal regressiva, que reduziria gastos diretos e aumentaria impostos de forma temporária. Uma política monetária restritiva, com aumento de juros e emissão de títulos públicos, por exemplo, também poderia produzir efeitos estabilizadores nesse caso.

No plano contrário, de escassez de demanda, poderiam ser aplicadas políticas fiscais e monetárias ampliadoras, com menores níveis de tributos, maiores gastos e menores juros. Vale citar também que políticas monetárias também geram efeitos fiscais. Por exemplo, o nível de juros poderia afetar o peso da dívida pública e as emissões ou recompras de títulos públicos poderiam afetar o direcionamento da entidade do tesouro (MANKIW, 2015).

A classe de cada política fiscal traz consigo um histórico que acumula experiências e repercute no comportamento das variáveis dessas ações. Esse desenvolvimento é o que compõe a gestão das finanças públicas de uma nação, assim como o papel dos órgãos de gestão e suas ferramentas, que são abordados na sequência.

2.3 INSTITUIÇÕES DA GESTÃO E ORÇAMENTO DA UNIÃO

A administração pública, por definição, não tem por objeto a geração de receita, mas sim a gestão dos recursos arrecadados e seu destino aos diversos fins. São diversos os agentes que participam, de forma mais ou menos próxima, dessa administração. Esses entes se dividem em várias instâncias diferentes, a quem competem responsabilidades de acordo, por exemplo, com a localidade, tipo de poder, atividade, entre outros.

Entretanto, na presente análise, serão apresentadas somente as principais instituições federais dos três poderes, envolvidas com a administração fiscal direta, de acordo com sua função. Os mesmos são expostos na figura 7.

Figura 7 – Órgãos mais importantes da gestão fiscal brasileira dos três poderes



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos órgãos cadastrados no SIAFI – Sistema Integrado de Administração Financeira

Conforme a figura 7, o poder executivo é representado por seu órgão máximo, a Presidência da República (PR), na figura do presidente, responsável pelo comando político do país. No tocante fiscal é quem conduz as políticas de gastos, sugere projetos, emendas e leis, e sanciona o Orçamento da União para cada período. Junto da presidência atuam os ministérios e secretarias, que são “braços” do poder executivo, divididos cada qual em uma área, com dotação orçamentária própria.

Podem ser citados, por exemplo, os ministérios da Infraestrutura, Saúde e Economia, e as secretarias de Combate à Corrupção e do Tesouro Nacional. Ainda no poder Executivo figura a Receita Federal do Brasil (RFB). Ela é responsável pela arrecadação e a administração de tributos, formulação da política tributária e controle do fluxo de valores e bens nas fronteiras do país.

O poder Legislativo é representado por entes que propõem, formulam e fiscalizam as políticas da federação. A Câmara dos Deputados e o Senado Federal são as casas que compõem o Congresso Nacional (CN), responsável por elaborar as leis e proceder à fiscalização contábil, financeira, orçamentária, operacional e patrimonial da União.

Pode-se dizer que ambos os entes possuem função semelhante e conjunta, dado que, no fluxo de análise de uma norma jurídica, um processo iniciado por uma casa é enviado à outra para revisão e despacho.

Por sua vez, ao Tribunal de Contas da União (TCU) é atribuída a função de fiscalização das contas públicas nacionais como um todo, junto ao CN. Ele foca seu trabalho sobre os fatores de legalidade, legitimidade e economicidade. Em suma, o órgão busca garantir que as dotações orçamentárias sejam cumpridas dentro da lei, pelo fluxo correto e de forma financeiramente viável.

O Poder Judiciário, por fim, possui menor interação direta na gestão de recursos e gastos, mas é ele o responsável por garantir e julgar o cumprimento das leis. O Supremo Tribunal Federal (STF), dentre diversas funções, é responsável por garantir a lei máxima, a Constituição Federal, ao qual as políticas fiscais e suas regras de forma geral também estão sujeitas.

O Supremo Tribunal de Justiça (STJ) atua de forma semelhante ao STF, porém, analisa e julga leis adjacentes à lei maior, a exemplo do Código Civil e o Código de Defesa do Consumidor. Ambos os tribunais também podem ser acionados excepcionalmente nos casos em que as ações não sejam resolvidas nos tribunais estaduais ou regionais. Esses, em complemento ao Judiciário, atendem a âmbitos específicos, como a justiça militar, a trabalhista e a eleitoral.

Elencados os principais órgãos de cada poder, cria-se o esboço do que se conhece como o setor público brasileiro, excetuados os estados, municípios e empresas estatais. Conforme mencionado, a ele se atribui a função de administrar as origens e os fins dos recursos públicos. Para isso, a partir da Constituinte de 1988, adotou-se um instrumento de controle e planejamento, chamado de Orçamento da União.

Por meio dele é feita a projeção dos dispêndios, especialmente os primários, para determinado período. O orçamento é constituído essencialmente por três documentos: o PPA – Plano Plurianual, a LDO – Lei de Diretrizes Orçamentárias e a LOA – Lei Orçamentária Anual.

O PPA é um projeto que coincide com o período de um mandato político, ou seja, de quatro anos. É iniciado sempre no segundo ano de governo, no qual cabe ao gestor do mandato sequente responsável por terminar o seu cumprimento. Seu alinhamento ao tempo político coincide com seu objetivo, que é guiar de forma instrumental as metas e propostas idealizadas em campanha, a contemplar, por exemplo, os programas que se deseja executar e em quais áreas haverá ou não investimento.

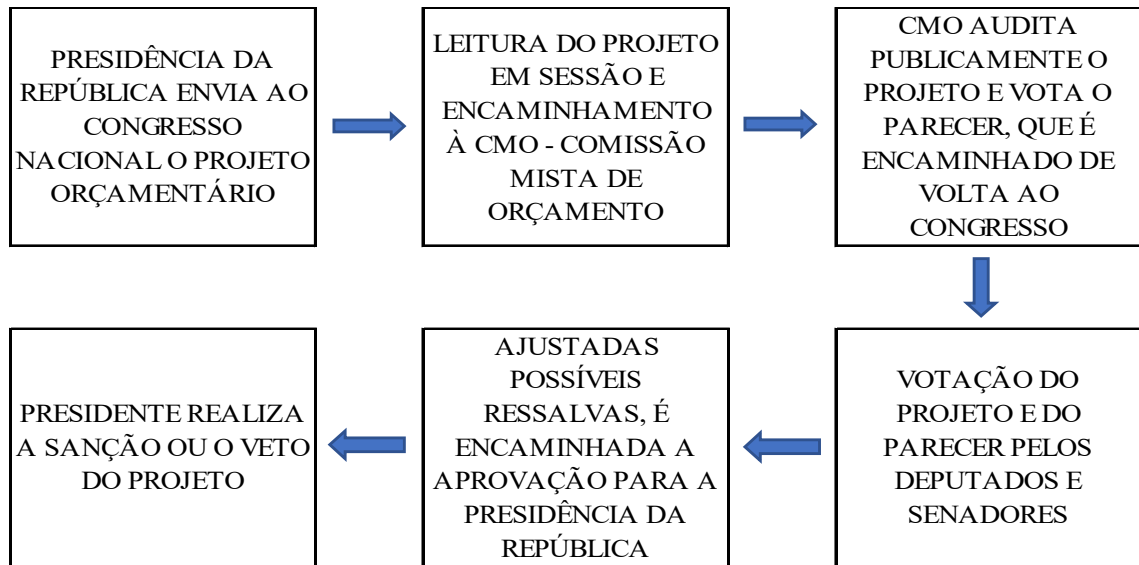
A LDO, por sua vez, é um documento mais restrito. É formulada e aprovada até o final do primeiro semestre de cada ano e dispõe, dentro do direcionamento do PPA, sobre quais as prioridades da gestão para o ano subsequente. Se torna um indicativo da proximidade do que foi idealizado pelo Plano Plurianual com a realidade do orçamento, visto que uma exigência dessa lei é o cumprimento da meta fiscal, que é quantificada na Lei Orçamentária Anual.

A LOA, a completar a lista, é considerada como o orçamento em si, pois realiza a previsão dos valores de receitas e fixa os de despesas que poderão ser executados no ano seguinte. É formalizada anualmente até o encerramento do calendário legislativo. Trata-se do documento mais rigoroso do controle fiscal, pois somente o que consta nele poderá ser executado como gasto, salvo exceções aprovadas a caráter suplementar.

De forma geral, o fluxo de aprovação dos três documentos do orçamento segue a mesma lógica. A PR envia os projetos ao CN de acordo com o seu plano político; o CN, em suas duas casas, delibera e discute sobre o projeto, e a CMO – Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização (equipe técnica nomeada pelo CN), analisa de forma mais aprofundada os detalhes processuais do orçamento.

No fluxograma da figura 8 é demonstrado, sob a ótica da política fiscal exercida pelo poder Executivo, o caminho que cada um dos documentos percorre, desde sua formulação até a aprovação final.

Figura 8 – Resumo do fluxograma de aprovação dos instrumentos do Orçamento da União



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos fluxos originais apresentados no site da Câmara dos Deputados

Como demonstrado na figura 8, a União formaliza e torna realidade, perante a lei, toda a política de gastos da qual emanam os fatores arrecadação, gasto e dívida, até aqui tratados, e que se apresentam como os desafios mencionados no começo do capítulo.

A utilidade dos bens públicos e a existência do Estado não passam por outro caminho senão esse: as escolhas que a sociedade exerce e os números que permitem sua viabilidade. É sobre esse conflito quantitativo que se debruça o terceiro capítulo, dos números e limites da política fiscal brasileira.

3 A POLÍTICA FISCAL BRASILEIRA

Dado o contexto teórico das finanças e do orçamento público, no presente capítulo serão quantificados os componentes do resultado primário e os números da dívida pública, assim como sua evolução no tempo. Além disso, serão qualificados os instrumentos de controle dos gastos governamentais. Analisar de forma crítica esses números se faz indispensável no controle das finanças públicas, pelo intuito de estabelecer os limites e objetivos que venham a colaborar para uma melhora do retrato apresentado.

3.1 HISTÓRICO DO RESULTADO PRIMÁRIO

A ótica de avaliação do resultado primário contempla os principais componentes das finanças nacionais. Pode-se entendê-lo como a diferença, de um lado, das receitas, e do outro, das despesas e transferências. Sobre esses agregados será apresentado o desenvolvimento dentro do período dos anos 2000 a 2020.

Como já mencionado, a principal fonte das receitas correntes são os impostos. Além deles, a conta é composta pelas contribuições da previdência social, receitas não administradas pela RF, a exemplo de entradas advindas de exploração de recursos naturais, dividendos e concessões, e os incentivos fiscais, que afetam negativamente as receitas.

A tabela 3 demonstra a representatividade dos principais componentes da receita acumulada de 2000 a 2020, corrigidas pela inflação acumulada dada pelo IPCA.

Tabela 3 – Receitas primárias acumuladas de 2000 a 2020, atualizadas pelo IPCA com percentual de representatividade por componente – R\$ milhões

(continua)		
Discriminação	Acumulado 2000 - 2020	% Representatividade
Receita Administrada pela RFB	18.003.086,94	100%
Imposto de Renda	6.821.111,08	38%
Cofins	4.706.634,06	26%
CSLL	1.492.708,19	8%
IPI	1.250.977,44	7%
PIS/Pasep	1.241.233,50	7%
Imposto de Importação	747.308,83	4%
IOF	639.949,29	4%
CPMF	493.938,65	3%
Outras receitas	609.225,92	3%
Incentivos Fiscais	(8.310,73)	-
Arrecadação Líquida para o RGPS	7.163.845,58	-

(continuação)

Receitas Não Administradas pela RFB	3.486.931,04	100%
Demais Receitas	871.332,12	25%
Receitas de Exploração de Recursos Naturais	833.158,68	24%
Dividendos e Participações	395.839,85	11%
Receitas Próprias (fontes 50, 81 e 82)	385.007,95	11%
Contribuição do Salário Educação	381.474,21	11%
Outras receitas	620.118,22	17%

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados do Tesouro Transparente

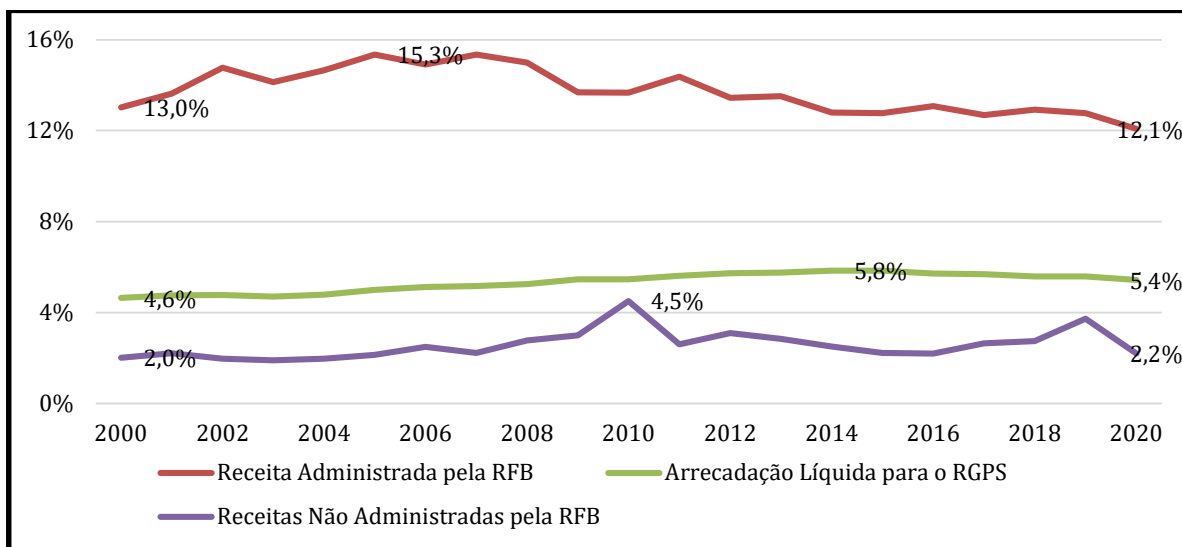
As receitas administradas pela RFB se configuram basicamente como impostos, e destacam-se as advindas do recolhimento do imposto de renda e do COFINS – Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social, que incide sobre a receita bruta mensal das pessoas jurídicas, exceto as enquadradas na tributação do Simples Nacional.

Os incentivos fiscais reduzem o montante de arrecadação por serem isenções dadas a determinados entes econômicos, especialmente empresas, no objetivo de incentivar sua atividade. No período, o total de incentivos teve um peso de 0,03% sobre a receita total.

A arrecadação líquida para a Previdência Social configura todos os recebimentos do regime geral, gerido pelo INSS – Instituto Nacional do Seguro Social, que enquadra todos os contribuintes da previdência, excluídos os que são ligados à administração pública, que se enquadram em um regime próprio. Em complemento às receitas, as que não são de administração da RFB correspondem a receitas específicas, formalizadas via contratos como os de concessão de ativos públicos e de exploração de recursos naturais, ou ainda dividendos e participações de resultado nas empresas estatais, a exemplo da Petrobras e do Banco do Brasil.

Na figura 9 é dado o desenvolvimento anual desses agregados em função do PIB, no período estudado.

Figura 9 – Evolução anual dos componentes da receita primária total, de 2000 a 2020, em % do PIB



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados do Tesouro Transparente

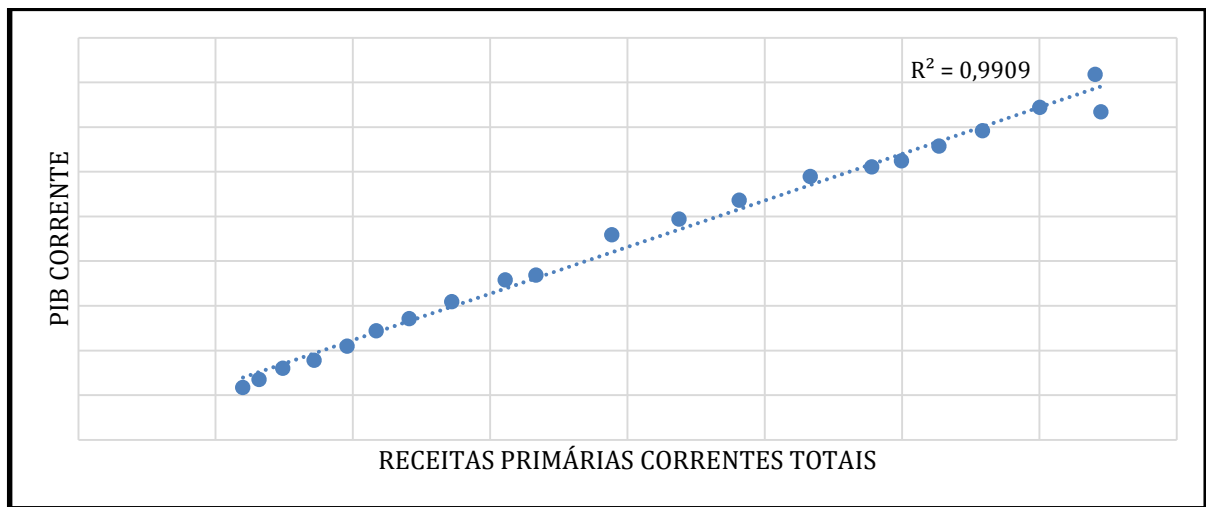
De acordo com a figura 9, o critério de denominação pelo PIB utiliza a visão de preços correntes e ajuda a compreender o tamanho da carga tributária e de arrecadação, no âmbito federal, sobre tudo o que é produzido no país. As receitas advindas majoritariamente de impostos apresentaram pico em 2005. O efeito da crise mundial do *subprime*¹, entre 2008 e 2009, gerou uma queda nos anos seguintes e, passado seu efeito, novo acréscimo em 2011. A partir de então, até o final da série, houve queda nesse grupo de receitas.

A arrecadação para a previdência teve topo em 2014 e apresentou a menor variabilidade entre os três componentes. Já as receitas não administradas pela RFB apresentaram relativa estabilidade, com exceção nos maiores registros em 2010 e em 2019.

A figura 9 demonstra ainda que o fluxo de receitas em 2020 se encontra em patamar semelhante ao do começo da série, o que indica um peso relativamente semelhante sobre o PIB. Alia-se isso ao fato de que existe progressividade da arrecadação em relação ao produto bruto. As figuras 10 e 11 demonstram essa relação.

¹ A crise do *subprime* teve seu início a partir da queda do índice Dow Jones em julho de 2007, motivada pelo iminente colapso hipotecário, que arrastou várias instituições financeiras americanas para a situação de insolvência.

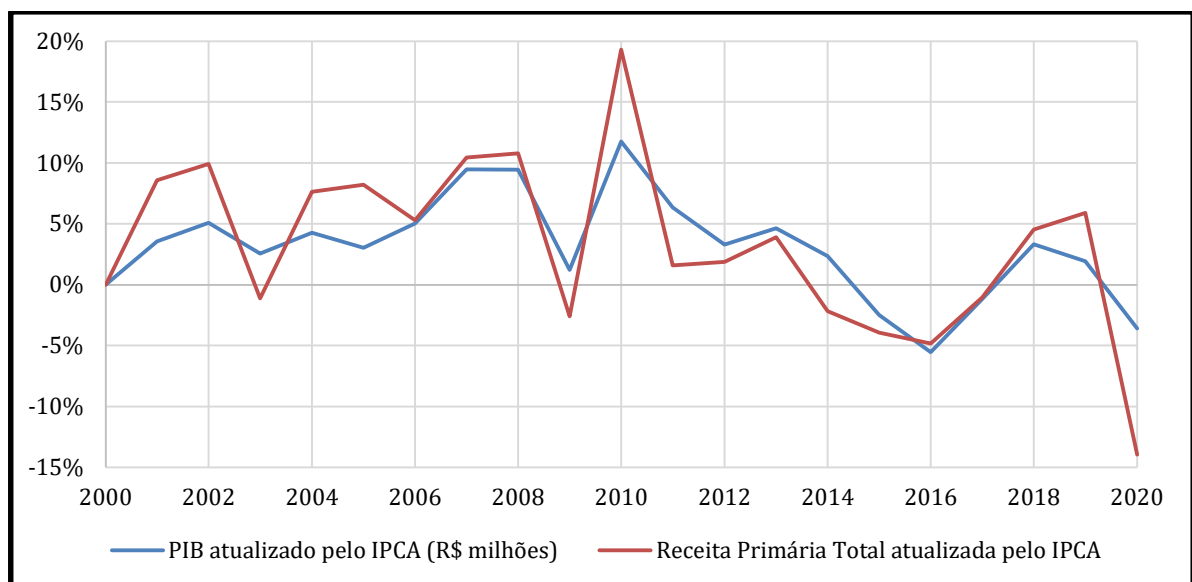
Figura 10 – Dispersão entre o PIB a preços de mercado e as receitas primárias correntes de 2000 a 2020



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados do IBGE e do Tesouro Transparente

A dispersão dos pontos, conforme a figura 10, reforça a relação positiva entre as duas variáveis. Na teoria contábil, isso se justifica também pela identidade “produto total = despesa total = renda total”. Essas identidades são, em linhas gerais, a base de cálculo para qualquer imposto ou contribuição.

Figura 11 – Variação anual percentual do PIB e das receitas primárias atualizadas pelo IPCA (preços de 2020), de 2000 a 2020



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados do IBGE e do Tesouro Transparente

Verifica-se visualmente, pela figura 11, o comportamento das variáveis quanto às suas variações anuais. Pode-se afirmar, dessa maneira, que a arrecadação de receitas primárias

acompanha diretamente o nível do produto nacional. É notável também que o momento de maior hiato entre as variáveis se deu em 2020, pelos efeitos econômicos da pandemia do COVID-19, onde foram adotadas políticas de isenção e redução momentânea de contribuições, especialmente tributárias.

Pelo lado dos gastos no resultado, aparecem os agregados despesas e transferências. Ambos consideram todos os movimentos efetivos debitados da Conta Única da União no Banco Central². Por meio desses dispêndios o governo brasileiro mantém seu funcionamento e exerce sua função atuante na economia. Primeiramente, pelas despesas, as principais contas de sua composição, no período de análise, tiveram representatividade de acordo com a tabela 4.

Tabela 4 – Despesas primárias acumuladas de 2000 a 2020, atualizadas pelo IPCA (preços de 2020) com percentual de representatividade por componente – R\$ milhões

Discriminação	Acumulado 2000 - 2020	% Representatividade
Benefícios Previdenciários	9.382.699,73	-
Pessoal e Encargos Sociais	5.616.342,05	-
Outras Despesas Obrigatórias	3.710.150,14	100%
Abono e Seguro Desemprego	956.697,19	26%
Benefícios de Prestação Continuada LOAS/RMV	785.959,64	21%
Créditos Extraordinários (exceto PAC)	542.236,38	15%
Subsídios, Subvenções e Proagro	329.847,09	9%
FUNDEB (Complem. União)	192.098,26	5%
Outras despesas	903.311,59	23%
Despesas do Poder Executivo Sujeitas à Programação Financeira	3.855.902,30	100%
Discricionárias	2.095.532,27	54%
Obrigatórias com Controle de Fluxo	1.760.370,02	46%

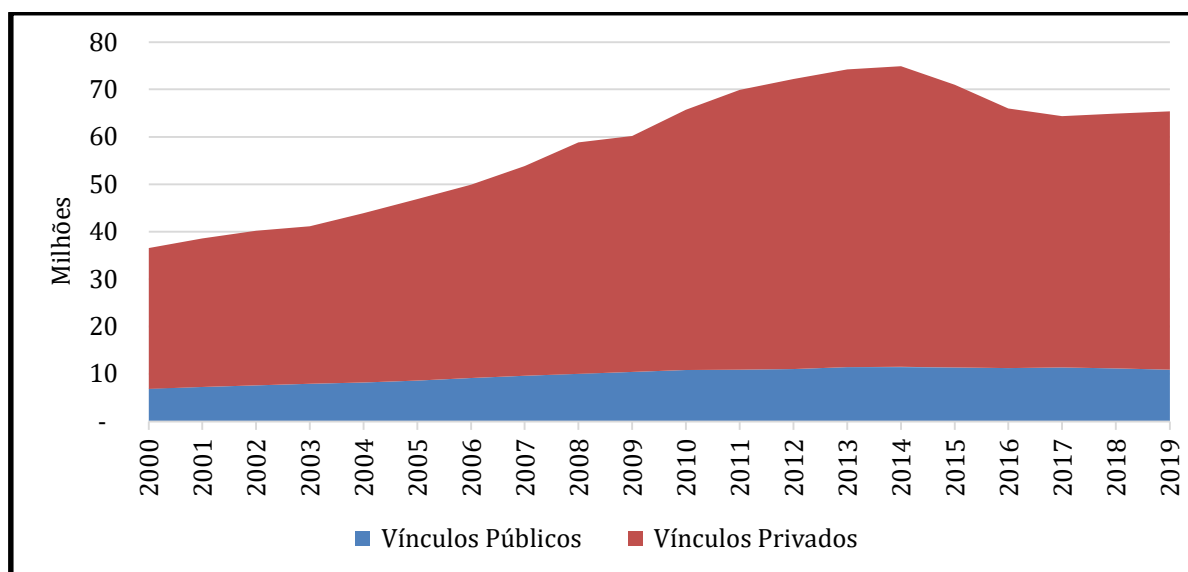
Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados do Tesouro Transparente

A maior rubrica das despesas se refere aos benefícios previdenciários, especialmente os do regime geral. Eles corresponderam a 42% de todos os pagamentos feitos dentro do período de abrangência. O Estado, nesse cenário, reforça sua escolha pela manutenção do serviço de aposentadorias e pensões, construída ao decorrer dos anos, especialmente a partir da década de 60, quando foram criados o FGTS – Fundo de Garantia do Tempo de Serviço e o INPS – Instituto Nacional de Previdência Social (atual INSS).

² A Conta Única do Tesouro Nacional, mantida no BCB, acolhe todas as disponibilidades financeiras da União. É um importante instrumento de controle das finanças públicas, que permite agilizar os processos de transferência e descentralização financeira. Foi estabelecida pelo Decreto-Lei nº 200, de 1967, mas integralmente cumprida somente com a promulgação da Constituição de 1988.

Os gastos com pessoal e folha de pagamento, a exemplo do que fora levantado no capítulo 2.3, configuram a segunda maior conta e representam em torno de 25% dos pagamentos realizados. Esse número remonta à idealização da grandeza da máquina pública, e por consequência da quantidade de empregos no setor público. De acordo com uma pesquisa do IPEA – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, os vínculos empregatícios entre o setor público e o privado se desenvolveram entre 2000 e 2019, conforme mostra a figura 12.

Figura 12 – Vínculos empregatícios formais entre os setores públicos e privados no Brasil, entre 2000 e 2019



Fonte: Atlas do Estado Brasileiro – IPEA

Conforme a figura 12, os vínculos privados formais demonstraram crescimento até 2014. A partir desse ano, houve queda até 2017, quando os mesmos estabilizaram e a partir de então voltaram a apresentar uma modesta recuperação. Já os vínculos públicos apresentaram crescimento constante de, em média, 2,44% ao ano.

Entretanto, no tocante do funcionalismo federal, o que embasa o argumento do inchaço do Estado e o resultado disso nas contas públicas se dá ao fato de que, de acordo com o IBGE, a média de remuneração dos servidores públicos federais, em 2020, foi de aproximadamente R\$ 5,9 mil, enquanto a renda per capita brasileira, no último trimestre de 2020, foi de R\$ 2,6 mil. Um índice de diferença de quase 2,27 vezes.

Ao que se segue pelas despesas, as de caráter obrigatório e as sujeitas à programação financeira dizem respeito a todo o restante da responsabilidade orçamentária destinada aos três poderes, especialmente ao Executivo. A ele, cabe, primeiramente, cumprir os gastos previstos

em lei, representados majoritariamente por benefícios assistenciais e trabalhistas e créditos extraordinários. A tabela 5 demonstra esse cenário.

Tabela 5 – Outras Despesas Obrigatórias acumuladas de 2000 a 2020, atualizadas pelo IPCA (preços de 2020) – R\$ milhões

Discriminação	Acumulado 2000 - 2020	% Representatividade
Outras Despesas Obrigatórias	3.710.150,14	100,00%
Abono e Seguro Desemprego	956.697,19	25,80%
Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV	785.959,64	21,20%
Créditos Extraordinários (exceto PAC)	542.236,38	14,60%
Subsídios, Subvenções e Proagro	329.847,09	8,90%
FUNDEB (Complem. União)	192.098,26	5,20%
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU (Custeio e Capital)	167.454,84	4,50%
Lei Kandir (LC nº 87/96 e 102/00) e FEX	150.359,35	4,10%
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	145.604,57	3,90%
Sentenças Judiciais e Precatórios (Custeio e Capital)	126.966,60	3,40%
Apoio Fin. EE/MM	91.745,01	2,50%
Impacto Primário do FIES	52.982,90	1,40%
Complemento para o FGTS (LC nº 110/01)	46.928,42	1,30%
Demais despesas obrigatórias	121.269,89	3,30%

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados do Tesouro Transparente

Os dois maiores componentes desse grupo de despesa são o abono salarial e o seguro desemprego e os benefícios para pessoas deficientes, inválidas ou maiores de 65 anos incapazes de prover renda e desenquadrados de qualquer regime previdenciário.

Em segundo aparecem os créditos extraordinários. Essa conta é enquadrada nos casos de pagamentos imprevistos, de caráter contingencial, calamidade pública ou estado de guerra. Será visto posteriormente que os esforços financeiros destinados ao combate da pandemia do COVID-19, iniciada ao fim de 2019 e presente ainda em 2022, foram registrados nessa rubrica.

Encadeiam a lista de despesas os valores sujeitos ao orçamento, condizentes a 17% das despesas totais. Nessa fatia encontram-se, por exemplo, os investimentos em educação, saúde, segurança, infraestrutura e todas as demais áreas que, no cenário ideal, poderiam estar no topo das prioridades.

A realidade, entretanto, mostra a distribuição dos investimentos federais na sociedade, entre 2008 e 2020, de acordo com a tabela 6.

Tabela 6 – Investimentos totais acumulados de 2008 a 2020, atualizadas pelo IPCA (preços de 2020) com percentual de representatividade por componente – R\$ milhões

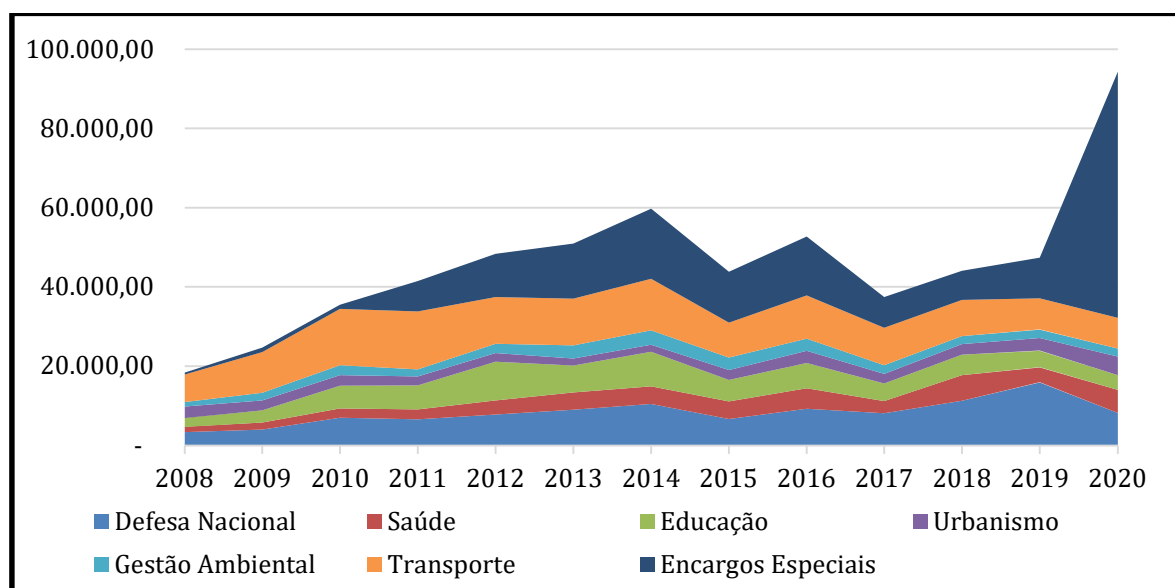
Discriminação	Acumulado 2000 - 2020	% Representatividade
Investimentos Totais	1.001.408,34	100,00%
Encargos Especiais	206.175,21	20,60%
Transporte	196.805,66	19,70%
Defesa Nacional	142.724,40	14,30%
Educação	101.057,15	10,10%
Saúde	64.584,11	6,40%
Urbanismo	47.785,30	4,80%
Gestão Ambiental	43.219,43	4,30%
Outros investimentos	199.050,12	19,80%

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados do Tesouro Transparente. Não há dados oficiais anteriores à 2008.

De acordo com a tabela 6, o governo federal brasileiro destinou mais da metade do seu poder de investimento às áreas de transporte, defesa e educação. Em ordem de grandeza, seguem os setores da saúde, urbanismo e gestão ambiental.

Entretanto, o maior agregado são os encargos especiais. Esses encargos englobam despesas não associadas a um determinado bem ou serviço participante da rotina do orçamento. Podem ser lançados nesse grupo gastos como, por exemplo, refinanciamento de dívidas, ressarcimentos e indenizações. A figura 13 traz o desenvolvimento dos principais agregados dos investimentos totais, com valores atualizados pelo IPCA, no período disponível.

Figura 13 – Evolução dos principais investimentos de 2008 a 2020, atualizados pelo IPCA (preços de 2020) - R\$ milhões



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados abertos do Tesouro Transparente e da Câmara dos Deputados

É possível visualizar pela figura 13 que a maioria das áreas de investimento sofreram com uma expansão de gastos até meados do período de 2010 – 2014, e, a partir de então, de forma generalizada, decresceram até o final de 2020.

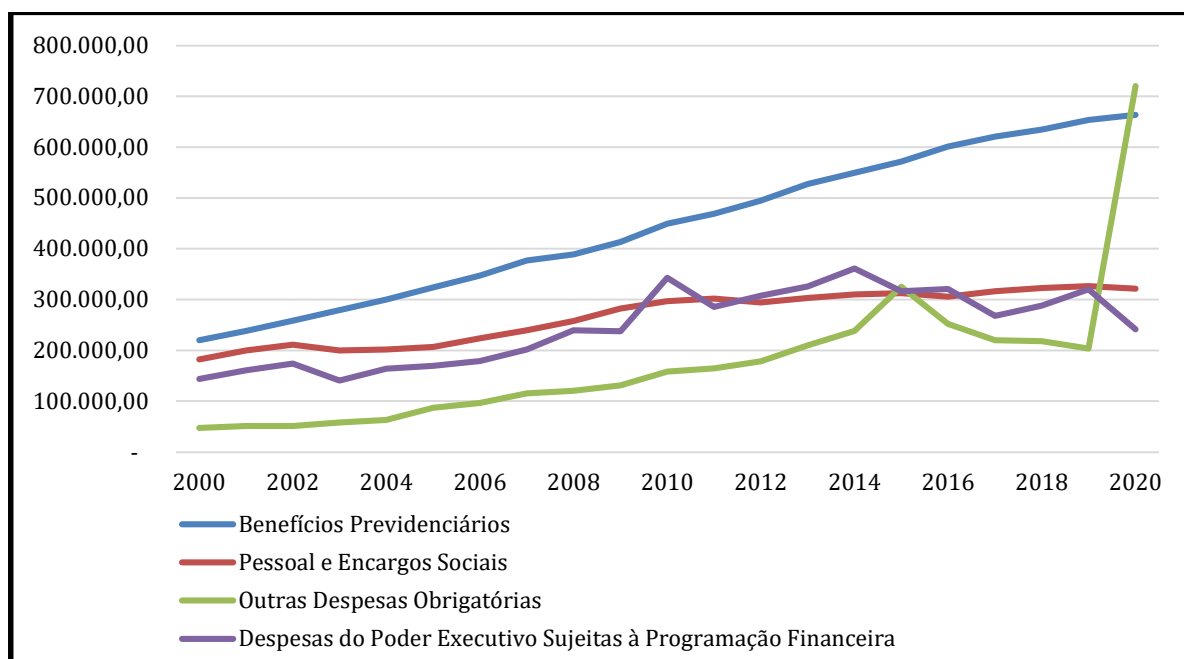
Os setores de transporte e educação apresentaram queda mais expressiva, considerado o seu desenvolvimento dentro do período mencionado. As demais áreas apresentaram a mesma variação positiva, mas retrocederam até um patamar de relativa neutralidade em relação ao começo da série.

A exceção para esse comportamento foi a conta de encargos, que fugiu à regra em 2020. A razão para esse nível de dispêndio foi de ordem inevitável, a pandemia do COVID-19. Como mencionado anteriormente, a conta de créditos extraordinários também acumulou pagamentos dessa finalidade. Juntas, em 2020, os valores das contas registraram em torno de R\$ 491 bilhões, o correspondente a mais de 6% do PIB do mesmo ano.

O Ministério da Economia foi o principal órgão executor dos valores destinados do resultado primário para esse fim, embasado por diversas medidas legais provisórias, que buscaram amenizar os efeitos negativos da pandemia sobre o nível nacional do emprego, da renda e da atividade das empresas no país.

A agregar o desenvolvimento das despesas primárias no período analisado, a figura 14 apresenta a variação de suas principais contas.

Figura 14 – Desenvolvimento das despesas primárias de 2000 a 2020, atualizadas pelo IPCA (preços de 2020) – R\$ milhões



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados abertos do Tesouro Transparente e da Câmara dos Deputados

Os gastos com previdência, conforme visto na figura 14, são a principal despesa de todo o âmbito federal. Os mesmos cresceram em média 5,4% ao ano no período. Por si só representaram quase 9% do PIB, em 2020. Os encargos com pessoal e as despesas planejadas em orçamento apresentam um desenvolvimento semelhante e, juntas, somam um percentual médio de 8,2% do PIB, com desvio padrão médio de 0,4% dentro da série.

As demais despesas obrigatórias apresentam dois picos. O primeiro em 2015, ano marcado pelas instabilidades políticas e econômicas que geraram retração no PIB até 2017, e o segundo em 2020, pelos efeitos já mencionados da pandemia do Coronavírus.

Como último fator do resultado primário aparecem as transferências. Elas representam os valores repassados pelo governo federal aos estados, Distrito Federal e municípios. Representativamente, há 3 grandes fundos que, juntos, cobrem quase 80% do montante transferido. A tabela 7 demonstra essa composição.

Tabela 7 – Transferências acumuladas por repartição de receita de 2008 a 2020, atualizadas pelo IPCA (preços de 2020) – R\$ milhões

Discriminação	Acumulado 2000 - 2020	% Representatividade
Transferências por Repartição de Receita	3.422.148,89	100,00%
FPM / FPE / IPI-EE	2.707.840,86	79,13%
Exploração de Recursos Naturais	398.433,46	11,64%
Contribuição do Salário Educação	170.065,58	4,97%
Fundos Constitucionais	96.566,81	2,82%
Demais transferências	49.242,19	1,44%

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados do Tesouro Transparente

Como mencionado, as principais fontes de transferência para estados e municípios, além do DF, se configuram em fundos criados como políticas de retenção e repasse de determinados tributos.

O FPM - Fundo de Participação dos Municípios e o FPE - Fundo de Participação dos Estados e do Distrito Federal, ambos criados em 1965, correspondem aos valores angariados por percentuais do IR e do IPI (Imposto sobre Produtos Industrializados). Atualmente, a base dos repasses gira em torno de 24,5% das arrecadações líquidas dos impostos citados. Os critérios de repasse aos municípios são definidos a cada exercício, mas levam em consideração fatores como população, ruralidade, nível de renda, localização regional, entre outros.

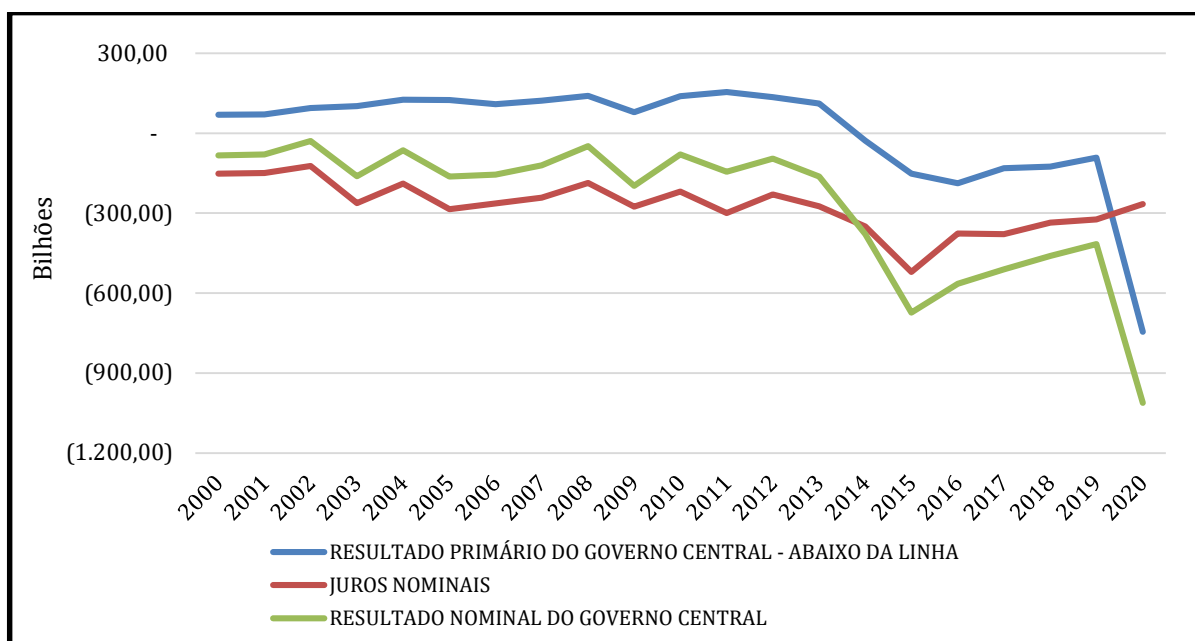
O terceiro fundo, o IPI – Exportação, criado também na década de 60, corresponde a repasses advindos do IPI cobrado sobre produtos exportados. A alíquota, em 2021, é de 10% sobre o valor líquido arrecadado. O mesmo é repassado aos estados e esses são obrigados a

destinar 25% desse montante aos municípios, pelos mesmos critérios de aplicação dos recursos do ICMS - Imposto Sobre Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços, que é gerido por cada estado.

Em suma, as transferências federais constituem uma tentativa do governo federal em reduzir diferenças de arrecadação a nível nacional, por meio de repasses de recursos de regiões mais prósperas para as menos favorecidas.

Elencados os números que compõem o resultado primário, apresenta-se, finalmente, seu desenvolvimento agregado no período de análise. A figura 15 apresenta a evolução do resultado primário, dos juros nominais e do resultado nominal brasileiro, de 2000 a 2020, com valores corrigidos pelo IPCA.

Figura 15 – Evolução do resultado primário, resultado nominal e dos juros nominais, atualizado pelo IPCA (preços de 2020) – R\$ bilhões



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados do Tesouro Transparente

Conforme a figura 15, o resultado primário “abaixo da linha” é calculado pelas receitas totais descontadas pelas transferências, despesas, ajustes metodológicos e discrepâncias estatísticas. De acordo com a figura 15, a partir de 2014 esse resultado passou a apresentar déficit. Em outras palavras, o governo federal brasileiro passou a registrar mais saídas (despesas) do que entradas correntes (receitas) em sua conta única, o que significa um acréscimo ao estoque da dívida pública.

Entretanto, não somente o resultado primário interfere na dívida, mas também os juros nominais que são somados a ele e que compõem o resultado nominal. Os juros são apropriados

sobre as operações de crédito vincendas, tomadas em períodos anteriores, e o resultado nominal se torna um dos componentes da necessidade de financiamento do setor público (NFSP).

A partir desse momento, os fluxos de valores deixam o campo corrente e passam a adentrar o caminho das fontes e destinos creditícios. Receitas e despesas ganham novas conotações e se tornam os fluxos que geram flutuações no seu estoque, que é conhecido como dívida pública.

3.2 A DÍVIDA PÚBLICA BRASILEIRA

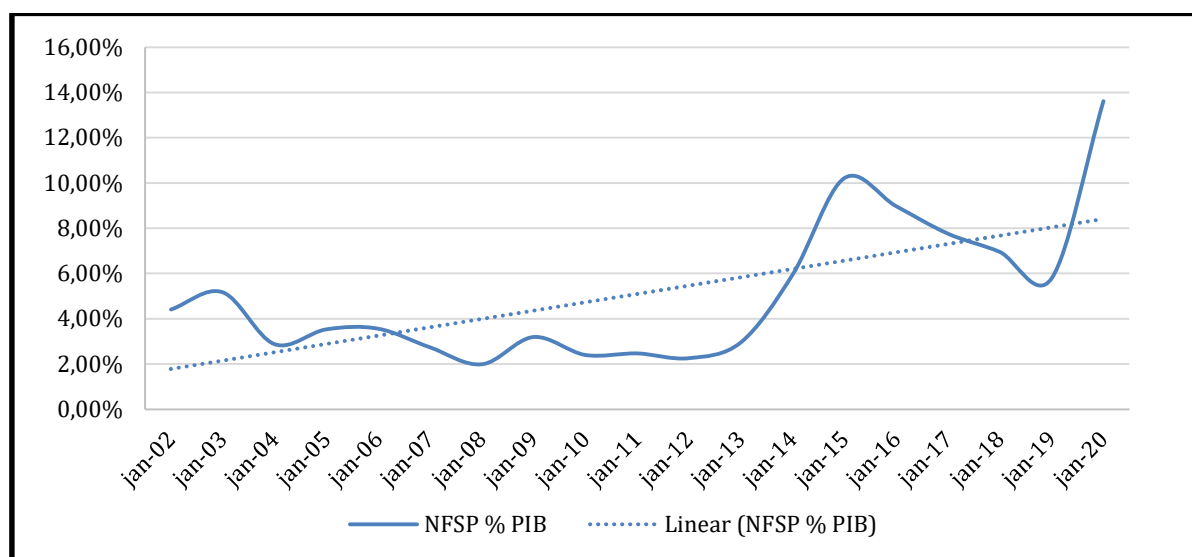
O capítulo anterior demonstrou a prerrogativa essencial de haver uma boa gestão no tocante às finanças nacionais. O Brasil, atualmente, se endivida para cumprir a lei, e a mesma já não é suficiente para impor limites no controle das finanças, por mais que haja mecanismos legais que impediriam esse cenário (que serão abordados posteriormente).

No Brasil, o Tesouro Nacional gere a dívida com diferentes objetivos, no intuito de encontrar a conjuntura ideal para a sua trajetória. Alguns desses objetivos são o acompanhamento da necessidade de financiamento e do estoque da dívida e a diversificação da composição dos vencimentos dos títulos públicos.

A Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP) é o somatório do resultado primário, dos vencimentos da DPF (dívida externa, interna e encargos do BCB) para determinado ano e da honra de garantias da União. São descontados desse somatório recursos orçamentários que reduzem a carga de endividamento, como, por exemplo, transferências do BCB para o Tesouro referentes a ganhos de capital em operações cambiais e de derivativos.

Essa necessidade é calculada pelo TN no ano em referência por meio do PAF – Plano Anual de Financiamento, e é acompanhada por meio dos relatórios mensais, quadrimestrais e anuais, publicados pelo mesmo ente. A figura 16 mostra o desenvolvimento da necessidade de financiamento em percentual do PIB, no período de análise.

Figura 16 – NFSP acumulada em 12 meses com linha de tendência, em percentual do PIB, de 2002 a 2020



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados históricos do Banco Central do Brasil

Verifica-se, pela figura 16, um nível de necessidade de financiamento entre 2% e 6% de 2002 a 2014, e, a partir de então, dois saltos, para 10% em 2015 e quase 14% em 2020. Os acréscimos coincidem aos momentos de pior resultado nominal, conforme exposto na figura 15.

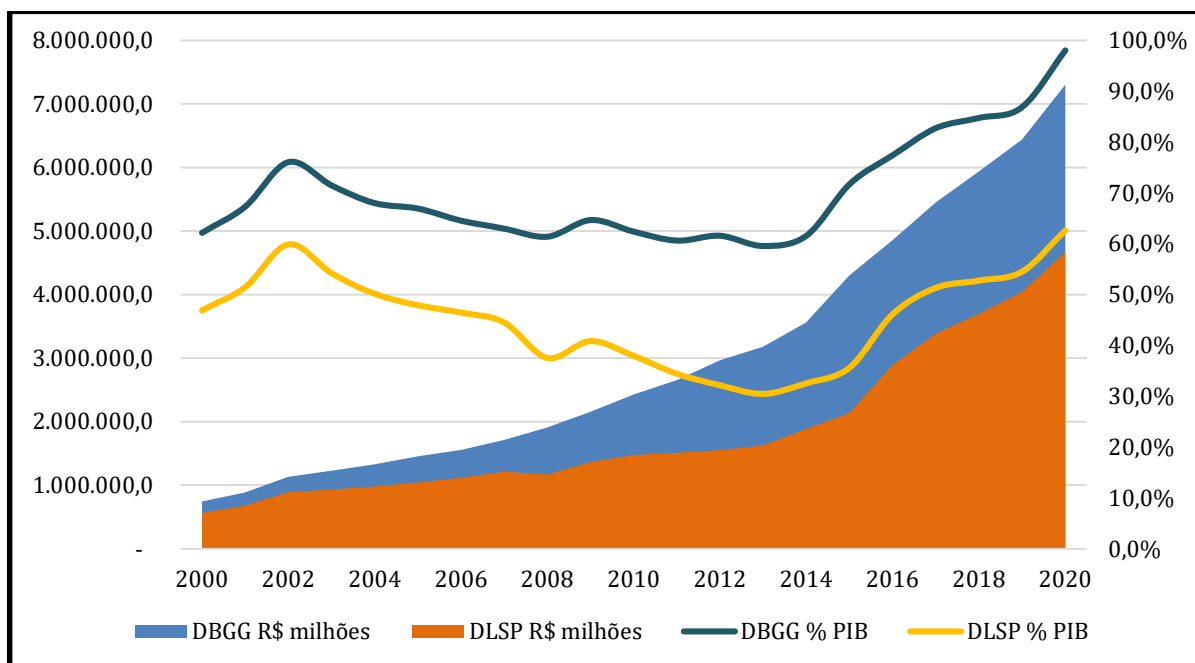
Como mencionado, a NFSP indica o volume de crédito que precisará ser tomado em ordem para cobrir os gastos e vencimentos do governo. Essa tomada de crédito corrobora diretamente para o tamanho da dívida pública. Sobre ela, há duas óticas essenciais. A DBGG – Dívida Bruta do Governo Geral e a DLSP – Dívida Líquida do Setor Público.

A primeira, conceito mais amplo, refere-se a todas as obrigações brutas de responsabilidade dos governos federal, estadual e municipal, perante o setor privado e público, interno e externo. Já a segunda, pela ótica líquida de ativos, representa os débitos do setor público não financeiro (todos os entes administrativos do Estado, excluídas as estatais financeiras) e do BCB.

Importante mencionar que não há indicadores específicos e comparáveis somente no âmbito federal. A visão da dívida pública engloba resultados dos estados e municípios, fatores que transcendem a prerrogativa do presente trabalho.

A figura 17 apresenta o desenvolvimento de ambas as óticas do estoque da dívida pública, em valores correntes e em percentual do PIB, de 2000 a 2020.

Figura 17 – DLSP e DBGG em R\$ milhões e em % do PIB, de 2000 a 2020

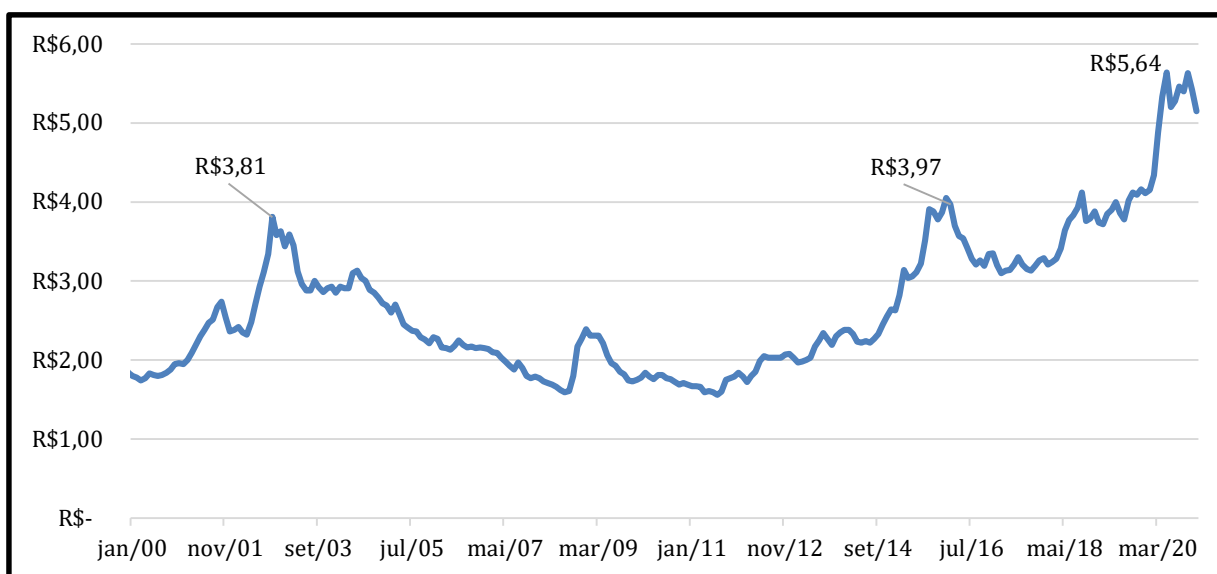


Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados do Tesouro Transparente

Conforme a figura 17, ambos os conceitos demonstram uma alta relativa ao começo da série em 2002, motivada por uma pressão cambial, que afetou a carteira de títulos indexada ao dólar americano, que era significativa na época.

A figura 18 mostra o histórico nominal do câmbio entre o real e o dólar, o que ilustra a pressão de alta encontrada na dívida deste ano.

Figura 18 - Taxa de câmbio nominal mensal de janeiro de 2000 a dezembro de 2020



Fonte: Elaborado pelo autor com base na série histórica do Boletim PTAX

A figura 18 mostra que, em relação a 2001, a cotação média do dólar de 2002 foi 24% maior. Após esse período, a evolução da dívida apresentou uma queda em relação ao PIB até meados de 2013, quando se iniciou um movimento crescente até o recente pico, próximo a 100% do PIB no caso da DBGG, em 2020. Nesse caso, a pressão cambial, ainda que presente, não foi o principal componente do crescimento da dívida, mas sim o acúmulo de resultados negativos, causados por expansões a descoberto das despesas do governo.

Outro indicativo do cenário de alavancagem de crédito do setor público se dá pelas origens dos valores pagos da dívida e o peso crescente dos juros sobre ela. Conforme ocorrem os vencimentos da carteira de títulos, o Estado precisa cumprir o pagamento dos valores tomados e, para isso, recorre majoritariamente a novas emissões. A tabela 8 demonstra esse fluxo de pagamentos.

Tabela 8 – Origens e destinos dos valores pagos da dívida pública de 2009 a 2020 – Valores correntes em R\$ milhões

Ano	Fonte de Recurso		Destino do Pagamento	
	Financeira	Primária	Juros e Encargos	Principal
2009	R\$ 632.058,62	R\$ 10.462,21	R\$ 124.609,21	R\$ 517.911,62
2010	R\$ 605.223,50	R\$ 31.239,52	R\$ 122.422,09	R\$ 514.040,93
2011	R\$ 683.022,04	R\$ 25.011,51	R\$ 131.036,56	R\$ 576.996,99
2012	R\$ 727.643,37	R\$ 25.378,55	R\$ 134.079,86	R\$ 618.942,06
2013	R\$ 695.257,56	R\$ 23.172,77	R\$ 141.691,43	R\$ 576.738,91
2014	R\$ 951.918,02	R\$ 26.002,94	R\$ 170.350,51	R\$ 807.570,45
2015	R\$ 962.209,10	R\$ -	R\$ 208.359,93	R\$ 753.849,17
2016	R\$ 1.130.149,84	R\$ -	R\$ 204.890,40	R\$ 925.259,44
2017	R\$ 986.111,58	R\$ -	R\$ 203.108,88	R\$ 783.002,70
2018	R\$ 1.065.725,52	R\$ -	R\$ 279.373,24	R\$ 786.352,27
2019	R\$ 1.024.172,80	R\$ -	R\$ 282.409,64	R\$ 741.763,15
2020	R\$ 1.381.535,27	R\$ -	R\$ 346.683,85	R\$ 1.034.851,42

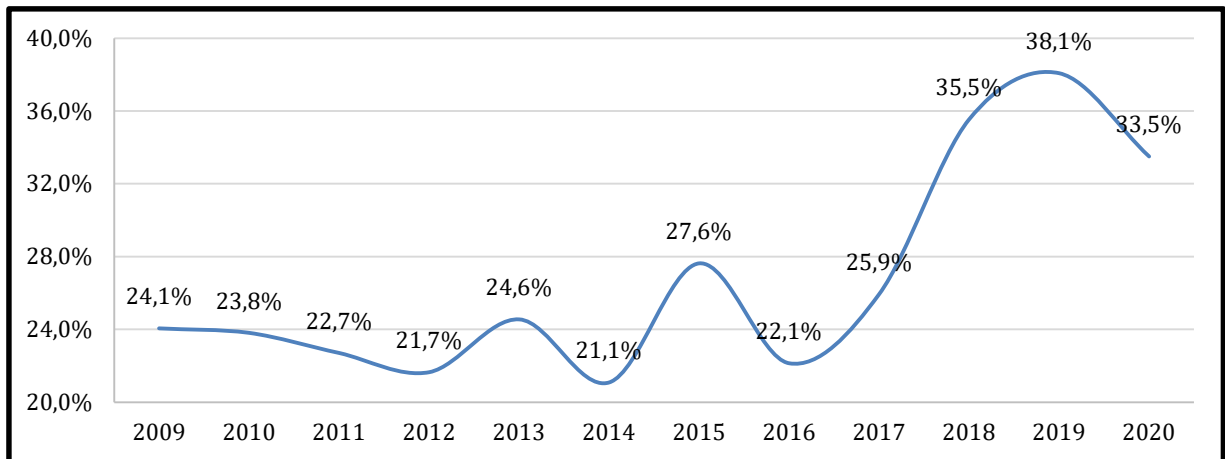
Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados abertos do TCU – Tribunal de Contas da União

A tabela demonstra que a maior parte das origens dos recursos utilizados para pagamento da dívida provém de fontes financeiras. A partir de 2015, foram unicamente elas as encarregadas de pagar a conta. Isso enquadra o que se chama como refinanciamento da dívida, quando novos créditos são tomados, por meio da emissão de novos títulos, para pagamento aos tomadores dos títulos já emitidos anteriormente.

Sobre os destinos, identifica-se que, dentro desse período, 21% do montante pago se destinou a juros e encargos, e o restante ao pagamento do valor principal. Porém, conforme demonstrado na figura 17, o crescimento da dívida não se constitui como um fator isolado, e o

peso dos juros sobre a amortização da dívida cresceu nos mesmos momentos de alargamento do estoque devedor, conforme mostra a figura 19.

Figura 19 – Crescimento do montante de encargos e juros sobre o montante do valor principal pago da dívida pública, de 2009 a 2020

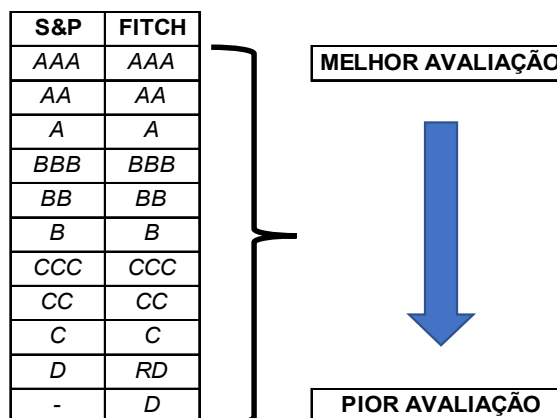


Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados do Tesouro Transparente

De acordo com a figura 19, após 2016 verifica-se um aumento significativo na representatividade dos encargos e juros sobre o valor principal da dívida. Somente em 2020, o valor pago foi de R\$ 346 bilhões, mais do que o triplo dos investimentos destinados à educação, em âmbito federal, desde o início do século.

Indicadores internacionais também apontam resultados de deterioração da qualidade do crédito público brasileiro, quando analisados os resultados de *rating*. Instituições como *Standard & Poor's* e *Fitch Ratings* realizam análises de avaliação da capacidade de honrar compromissos financeiros, seja para empresas, setores ou países. Essas entidades utilizam uma métrica de risco qualitativa, apresentada pela figura 20.

Figura 20 – Escalas de avaliação de risco das empresas *Standard & Poor's* e *Fitch Ratings*



Fonte: Elaborado pelo autor com base nas publicações da Standard and Poors's e Fitch

Em vista da figura 20, no caso do Brasil, um emissor de dívida, os critérios avaliados são o custo de financiamento, o tamanho da carteira de investidores, o capital disponível, o prazo de seus financiamentos e a diversificação das fontes de captação de recursos. Ambas as metodologias são semelhantes e atribuem notas que seguem a lógica da sequência apresentada na tabela, com melhor avaliação aos índices com três letras e pior aos de letra única.

O agrupamento de rating “A” denota forte capacidade de pagamento e segurança fiscal; “B” quando há qualidade de crédito no curto prazo, mas exposição a riscos de longo prazo e perante condições adversas; e “C” quando há vulnerabilidade financeira no curto prazo e risco de inadimplência eminente. As atribuições “RD” e “D” correspondem aos casos em que já houve incumprimento de certas obrigações ou mesmo declaração de insolvência total. Os sinais de positivo e negativo podem também compor a avaliação e indicam a tendência relativa futura dentro de cada categoria.

De 2000 a 2020, os *ratings* de crédito do governo brasileiro, pela ótica externa, se deram conforme a tabela 9.

Tabela 9 – Ratings de avaliação de crédito *Standard & Poor’s* e *Fitch Ratings* sob o Brasil, de 2000 a 2020

ANO	S&P	FITCH
2000	BB-	BB-
2001	BB-	BB-
2002	B+	B
2003	B+	B+
2004	B+	BB-
2005	BB-	BB-
2006	BB	BB
2007	BB+	BB+
2008	BBB-	BBB-
2009	BBB-	BBB-
2010	BBB-	BBB-
2011	BBB	BBB
2012	BBB	BBB
2013	BBB	BBB
2014	BBB-	BBB
2015	BB+	BB+
2016	BB	BB
2017	BB	BB
2018	BB-	BB-
2019	BB-	BB-
2020	BB-	BB-

Fonte: Elaborado pelo autor com base nas publicações da Standard and Poors’s e Fitch

As avaliações indicam que o Brasil sempre esteve classificado dentro da categoria de risco “B”. Na categoria, de 2002 a 2003/2004, apresentou-se o nível mais vulnerável da série, com suscetibilidade a condições adversas de mercado, a exemplo dos efeitos cambiais mencionados anteriormente.

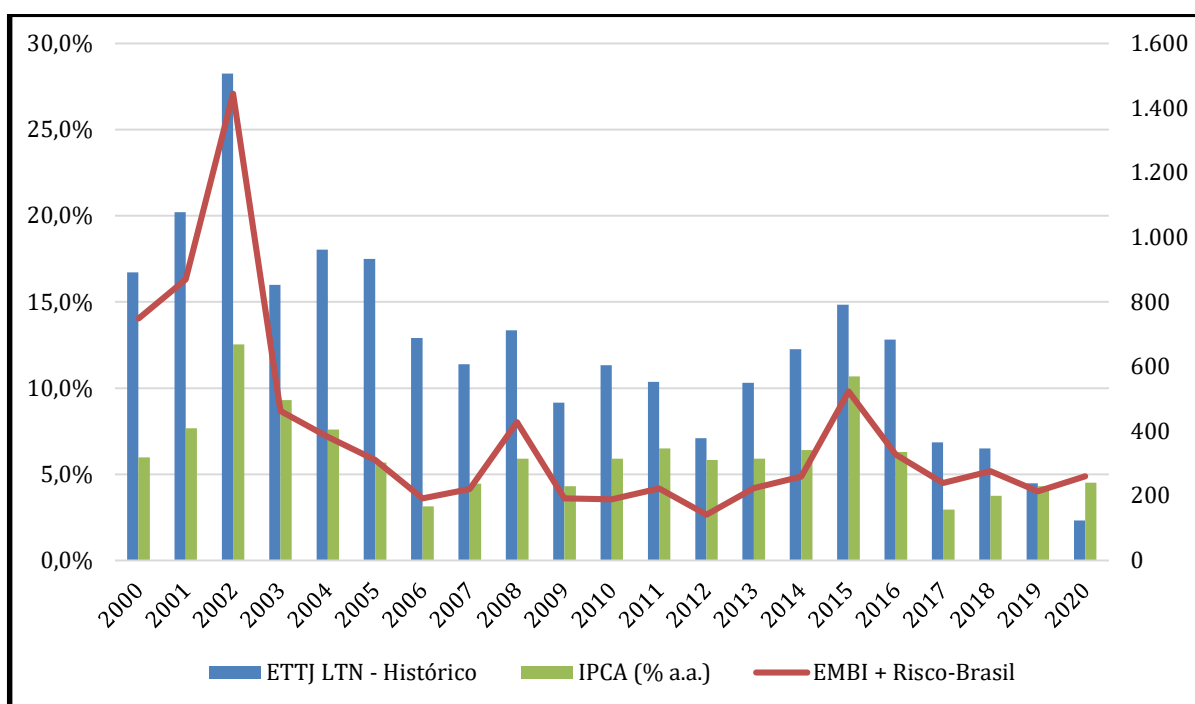
Entre 2008 e 2014, houve o cenário mais favorável, com capacidade adequada de honrar compromissos, ainda que suscetível a condições econômicas adversas. Já nos períodos de 2000-2001, 2005-2007 e 2015-2020, prevaleceu o risco mais recorrente, de baixa vulnerabilidade no curto prazo, porém com incertezas contínuas relativas às condições da conjuntura, dado o crescimento da dívida sobre o PIB no período.

Os ratings indicam, portanto, que nos momentos de piora da qualidade fiscal, especialmente em 2002 e após 2014, o setor externo passou a enxergar o Brasil com olhos mais cautelosos, atribuindo um risco maior à conjuntura brasileira e, por consequência, exigindo retornos maiores por conta desse risco, no papel de investidores.

Uma forma de medida dessa exigência é encontrada na análise da estrutura a termo da taxa de juros (ETTJ) e do indicador EMBI+. A estrutura a termo traz a relação das taxas esperadas de retorno para distintas datas de vencimento de determinado título. É uma forma de medida das expectativas de risco e rentabilidades futuras. Nesse caso, os números trazem seu histórico efetivo, com base na curva média de diversos vencimentos da Letra do Tesouro Nacional (LTN), atrelada a taxas prefixadas.

Já o EMBI+ (*Emerging Markets Bond Index Plus*) é um índice que mede a diferença entre as taxas de retorno dos títulos públicos de países emergentes, como o Brasil, em relação às taxas dos títulos do tesouro americano. Essa diferença é medida com equivalência de 100 pontos iguais a 1%. A figura 21 apresenta o desenvolvimento dessas duas variáveis de 2000 a 2020, com acompanhamento pelo IPCA anual do mesmo período.

Figura 21 – Desenvolvimento da ETTJ histórica da LTN e do índice EMBI+, de 2000 a 2020



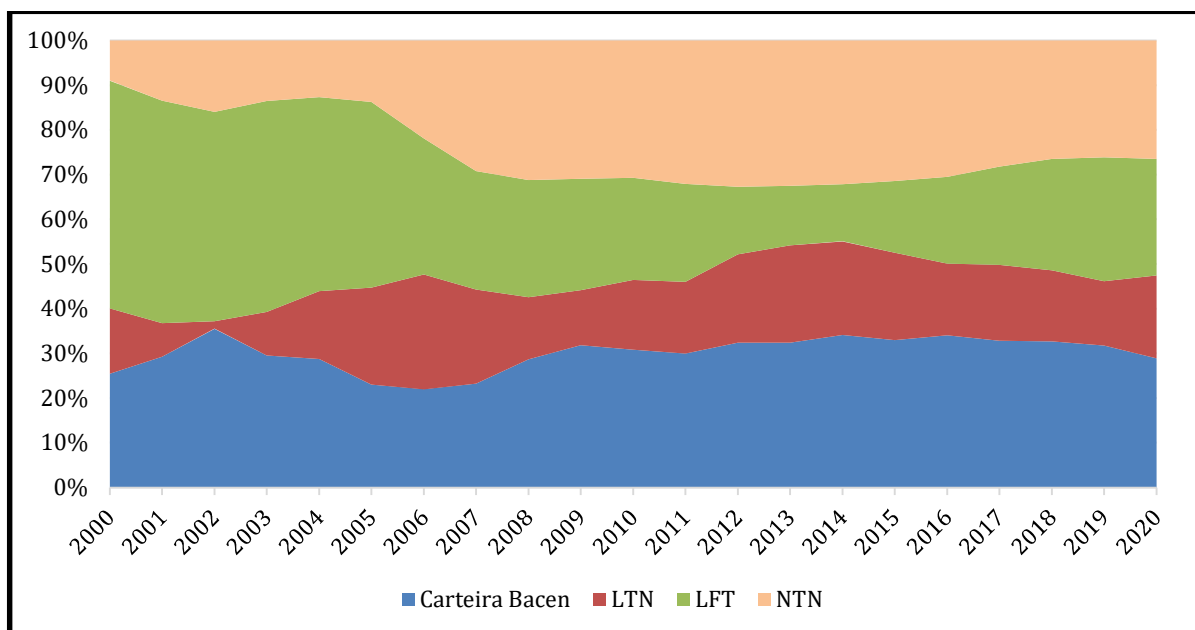
Fonte: Elaborado pelo autor com base nas séries históricas do Banco Central do Brasil e do Tesouro Nacional

Conforme a figura 21, a ETTJ baseada em um papel prefixado aponta para a rentabilidade máxima que seu emissor estaria disposto a pagar para atrair um comprador em determinado momento, dado que seus prazos oneram o endividamento de curto prazo e sua rentabilidade acompanha a taxa básica de juros. No Brasil, com exceção ao ocorrido em 2020, essa taxa esteve sempre acima da inflação e apresentou rendimento real de 12% na média dos três primeiros anos da série e de 6% em 2016.

O EMBI+, atrelado a escala da direita da figura 21, apresenta um acompanhamento nas direções desse nível de rentabilidade, o que indica que o Brasil, dentro do período, pagou prêmios de risco até 14% superiores relativamente aos da dívida americana, em 2002, e 5% superiores em 2015.

Por essas razões se faz ainda mais importante a diversificação dos papéis da dívida com o maior alongamento possível de vencimentos. A dívida pública atual é majoritariamente interna, com menos de 4% em contratos internacionais. Essa predominância é dividida entre os títulos públicos que, dentro do período de análise, decompuseram-se perante o total de emissões conforme a figura 22.

Figura 22 – Emissão total de dívida por título público de 2000 a 2020



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da RAD – Relatório Anual da Dívida e do Tesouro Nacional, de 2000 a 2020

Em vista da figura 22, a carteira do Bacen é composta também pelos títulos LTN, LFT e NTN, porém, consta em separado, pois não é de gestão do Tesouro Nacional. O BCB gerencia essa carteira como garantia em suas operações no mercado aberto, que envolvem *swaps* e derivativos.

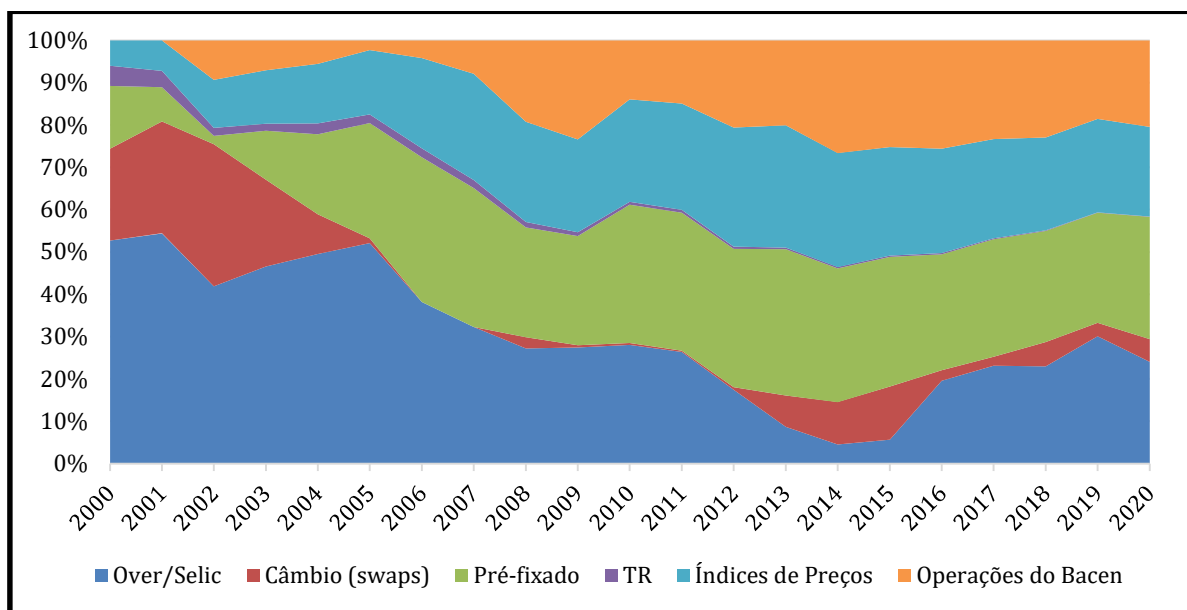
As NTN, títulos atrelados a índices de preços, apresentaram um crescimento em representatividade na série, em acompanhamento ao objetivo do alongamento da dívida, dado que se constituem com vencimentos de médio e longo prazo, como explicado no capítulo 2.1.

Já as LFT, títulos pós-fixados atrelados à Selic, possuíam representatividade maior no começo do período e decresceram na medida do tempo, apesar de apresentarem um novo acréscimo a partir de 2014. Esses títulos, por possuírem uma menor variabilidade em relação aos demais, tendem a ser recorridos nos momentos de estresse no mercado ou de maior necessidade de financiamento.

Por sua vez, as LTN apresentaram menor variabilidade em sua composição perante o total de emissões, com exceção ao período de 2000 a 2004, quando houve uma redução em suas emissões em função da curva de juros. Se configuram como títulos prefixados e, em geral, de curto e médio prazo.

Sobre as indexações, ocorre a mesma separação das operações mediadas pelo Bacen em relação às de envolvimento único dos investidores. O desenvolvimento dos títulos atrelados a cada um desses índices é dado pela figura 23.

Figura 23 – Representatividade de cada indexador sobre os títulos públicos de 2000 a 2020



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da RAD – Relatório Anual da Dívida e do Tesouro Nacional, de 2000 a 2020

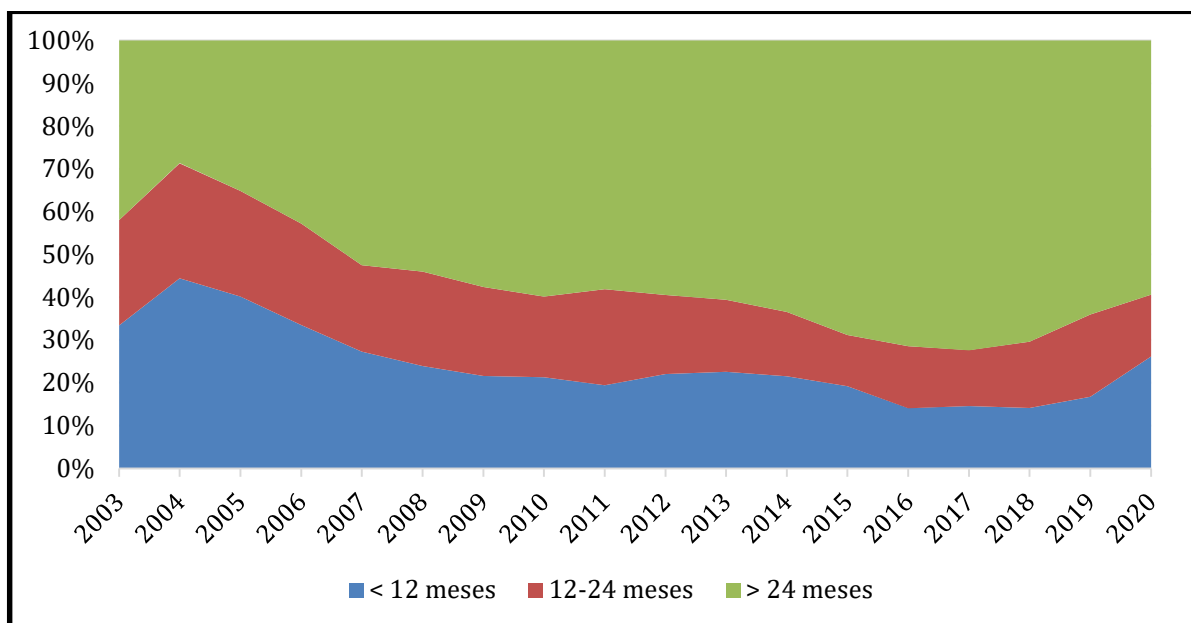
Conforme a figura 23, desconsiderada a carteira do Bacen, prevalecem os títulos atrelados à taxa de juros (no que se incluem os prefixados) e aos índices de preços. Como mencionado anteriormente, a partir de 2002 inicia-se um fluxo de crescimento da carteira dos títulos prefixados, que são seguidos em ordem de grandeza pelos atrelados à taxa Selic. Esses, que representavam mais da metade da dívida interna em 2000, hoje compõem um pouco mais de 20% da mesma, após terem chegado a apenas 4,5% em 2014.

A dívida indexada a índices como o IPCA representa semelhante peso, em média 24% de 2006 em diante. Já a indexação à TR – Taxa Referencial, deixou de ser relevante a partir de 2009, com peso inferior a 1%. Muito disso se deve ao fato do desuso desse indicador pelo mercado.

Por fim, a dívida atrelada ao câmbio constitui um ativo de maior volatilidade, ainda que seja operado unicamente pelo Bacen em suas operações de *swap*. De 2005 a 2012 praticamente não houve emissão de papéis com essa indexação, entretanto, a mesma foi relevante nos primeiros cinco anos da série e chegou a 33% em 2002 e, após, em 2015, a quase 13%. Pode-se dizer que nos anos de maior desvio na conjuntura fiscal, recorreu-se ao câmbio com a moeda americana para financiamento das despesas nacionais.

A consolidar a análise da dívida, a distribuição histórica de vencimentos dos títulos aponta para um alongamento de prazos, o que gera uma folga de caixa no tocante às obrigações do TN. A figura 24 demonstra essa evolução.

Figura 24 – Distribuição da dívida pública por prazos de vencimento, de 2003 a 2020



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da RAD – Relatório Anual da Dívida e do Tesouro Nacional de 2003 a 2020

De acordo com a figura 24, no início da série a prevalência se dava em prazos de até 24 meses. A partir de 2007 esse peso decaiu e passou a haver maior representatividade de vencimentos superiores a 24 meses. O TN não possui classificação de vencimentos superior a partir desse prazo. Esse desenho permaneceu em queda até meados de 2018, quando houve novamente pressão sobre vencimentos mais curtos, dado o aperto da NFSP e dos desdobramentos da pandemia em 2020.

Ainda assim, no cenário como um todo, verifica-se um acerto no objetivo do alongamento da dívida, o que corrobora para um risco e um custo menor no longo prazo. Os demais objetivos apontados no começo desse capítulo também apresentaram melhora. A dívida pública passou a ser mais diversificada e longa, tomados como referência os anos iniciais e finais da análise.

Entretanto, o ponto que diverge dessa evolução está no tamanho e no peso da mesma sobre a sociedade, o que retoma a discussão levantada nos capítulos anteriores referente ao tamanho do Estado e os efeitos que esse endividamento apresenta sobre as condições fundamentais da economia.

No Brasil e no resto do mundo, a taxa de juros, a inflação, o crescimento econômico e todos os demais agregados que interferem no cotidiano humano sofrem os efeitos de cada aumento percentual da dívida. Sobre a importância de seu controle e dos gastos correntes é que aplicam os mecanismos de controle dos gastos.

3.3 MECANISMOS DE CONTROLE DE GASTOS

Os mecanismos de controle de gastos configuram uma série de instrumentos criados pelo objetivo de limitar os dispêndios do Estado em todas as suas esferas, diante de projeções de orçamento com receitas previstas, da trajetória do endividamento e do cenário macroeconômico interno e externo.

Algumas das principais ferramentas, especialmente no tocante federal, dizem a respeito das disposições gerais da LRF de 2000, da Regra do Teto de Gastos, de 2016, e dos dispositivos da Regra de Ouro, surgidos ainda na Constituição de 1988, e que sofreram ajustes pela LRF e por emendas em 2007.

3.3.1 Lei da Responsabilidade Fiscal

A LRF foi um marco para o controle das finanças públicas brasileiras após o Plano Real. Foi elaborada com base nos modelos de gestão do FMI – Fundo Monetário Internacional, da Nova Zelândia, dos Estados Unidos da América (EUA) e da CEE - Comunidade Econômica Europeia (atual União Europeia).

As ações prévias à promulgação da lei tiveram início em 1995, com uma série de medidas de apoio à reestruturação fiscal dos estados e municípios, que refinanciou dívidas, aposentou parte do funcionalismo, estabeleceu limites para a remuneração do mesmo e criou metas de receita que previam a manutenção do superávit primário por meio de concessões, privatizações e reformas patrimoniais e administrativas.

Em maio de 2000, a LRF é aprovada. O objetivo central da lei, conforme escrito na Constituição, descreve que:

A responsabilidade na gestão fiscal pressupõe a ação planejada e transparente, em que se previnem riscos e corrigem desvios capazes de afetar o equilíbrio das contas públicas, mediante o cumprimento de metas de resultados entre receitas e despesas e a obediência a limites e condições no que tange a renúncia de receita, geração de despesas com pessoal, da seguridade social e outras, dívidas consolidada e mobiliária, operações de crédito, inclusive por antecipação de receita, concessão de garantia e inscrição em Restos a Pagar. (Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 – Constituição Federal).

Pode se afirmar que a LRF representa uma modernização das leis brasileiras no tocante às finanças públicas, pois complementa o texto constitucional de 1988, especialmente no que diz respeito aos instrumentos orçamentários (vide capítulo 2.3). Houve ainda alteração de regras referentes à geração autônoma de receitas, ao peso da folha de pagamentos dos servidores e da sua seguridade social e das limitações máxima de transferências para os entes federativos e

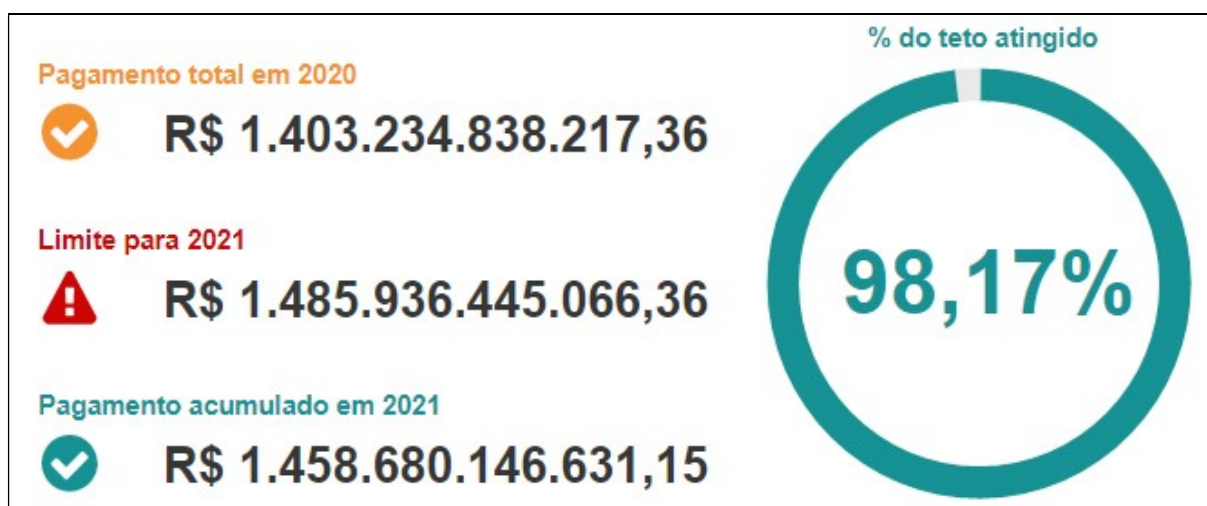
mínima de investimentos nos setores considerados essenciais, como saúde, educação e segurança.

3.3.2 Teto de Gastos

Após as políticas fiscais de 2015, que levaram à recessão e resultados deficitários nos anos seguintes, a gestão pública se viu na necessidade de impor maiores limites ao potencial de gasto do Estado. Em outubro de 2016 deu-se o início da tramitação da Emenda Constitucional Nº 95, apelidada de lei do teto de gastos, que seria promulgada em dezembro do mesmo ano.

O objetivo da lei foi limitar as despesas primárias individualmente por poder, especialmente no tocante dos dispêndios planejados em orçamento e da seguridade social. A regra vigente prevê que durante 20 exercícios, ou seja, 20 anos, o limite de gastos primários somente poderá crescer pelo ajuste inflacionário medido pelo IPCA. Algumas rubricas fogem desse limite. Algumas delas são as transferências obrigatórias para os estados e municípios, os investimentos em estatais e os créditos extraordinários. Na prática, o gasto público real estaria congelado por esse período. A figura 25 apresenta o painel do teto de gastos do último exercício fechado, em 2021.

Figura 25 – Resumo do teto de gastos de 2021



Fonte: Tesouro Nacional

Verifica-se pela figura 25 que o limite para 2021 possui diferença de 5,89% para o valor pago em 2020. O IPCA utilizado para o ajuste é o acumulado que compreende doze meses do exercício anterior à lei orçamentária, encerrado no mês de junho. Tal valor, de acordo com o IBGE, foi de 2,13%, e os 3,68% restantes foram referentes às contas de exceção, conforme mencionado.

Se evidencia que o limite no regime em questão foi cumprido em 98,17%, o que representou uma economia de mais de R\$ 27 bilhões no mesmo. É importante mencionar que o cálculo da lei se dá pelo critério de valor pago, ou seja, podem haver compromissos assumidos em 2021 que somente terão seu pagamento efetivado em 2022, assim somados ao teto deste exercício.

3.3.3 Regra de Ouro

O dispositivo da “regra de ouro” (RO) condiz ao artigo 167 da CF, e estabelece uma importante disposição quanto ao endividamento do Estado. A lei prevê que sejam vedadas as receitas de endividamento (operações de crédito) superiores às despesas de capital, no que se incluem investimentos, inversões financeiras e a amortização da dívida.

Em outras palavras, se torna inconstitucional o endividamento para cobrir despesas primárias ou correntes. Entretanto, como visto no capítulo 3, desde 2014 o Brasil opera com déficit primário, em que não há receita corrente suficiente para pagar a máquina pública.

A saída encontrada pela política fiscal foi de utilizar de créditos extraordinários e provindos do resultado positivo do BNDES e do Bacen, o que ocorreu entre 2014 e 2018, para cobrir as despesas. Nesse período, de acordo com a lei, a regra manteve-se intacta.

Porém, a partir de 2019, sem fontes adicionais de receita, os poderes Executivo e Legislativo concordaram na flexibilização da regra, uma saída mais simples do que o calote. De 2019 em diante foram criadas margens de extensão do endividamento para pagamento de amortizações, em níveis superiores aos previstos, o que liberou parte da receita primária para destino corrente.

O problema desse contorno está na regressão da gestão fiscal, que voltou a tomar créditos específicos para amortização de financiamentos antigos, o que não era apontado pelos resultados do TN desde o começo de suas publicações, em 1997. A figura 26 traz o acompanhamento da RO de 2008 até o fim de 2020.

Figura 26 – Suficiência orçamentária para cumprimento da “regra de ouro” – 2008 a 2020



Fonte: Tesouro Nacional

Pela imagem 26 verifica-se que o orçamento já apresentava tendência de deterioração em meados de 2013. Com a contabilização dos resultados extraordinários, até 2018 a regra se manteve cumprida, mas, a partir de então, até o final de 2020, não se verificou melhoria contínua no cenário.

Essa melhora se faz dependente do retorno dos superávits primários que, por sua vez, exigem uma mudança na lógica do fluxo de receitas e despesas verificadas durante o período de estudo. A reversão do cenário de déficit passa pelo atendimento das expectativas de retomada da atividade econômica, considerando a passagem dos efeitos pandêmicos na economia.

Entretanto, em paralelo à atividade econômica, a atividade política novamente se faz importante, no contexto dos ajustes orçamentários que visem a responsabilidade fiscal, princípio pelo qual se aplicam os mecanismos de controle dos gastos e no qual se baseia o capítulo seguinte, numa análise comparativa sobre o crescimento econômico.

4 CONJUNTURA MACROECONÔMICA BRASILEIRA: UMA COMPARAÇÃO COM A OCDE E O CAMINHO DO CRESCIMENTO COM RESPONSABILIDADE FISCAL

No Brasil, a discussão em torno da responsabilidade fiscal voltou a ter notoriedade a partir da decorrência das práticas marcadas pelas “pedaladas fiscais” e pela “contabilidade criativa”, que culminaram no *impeachment* da então presidente da república, Dilma Rousseff, em 2016, além dos resultados econômicos negativos vividos por conta desses atos.

Entretanto, o controle das contas públicas não é um assunto novo, pois desde a década de 1980 o país já recorria a calotes (1981, 1986 e 1990) e sofria, até a estabilização da moeda com o Plano Real, com períodos inflacionários de caráter fiscal de mais de mil por cento ao ano, em média, de 1979 a 1994 (SALTO e ALMEIDA, 2016).

Visto isso, o princípio da responsabilidade fiscal busca conciliar as funções institucionais da União para uma eficiente gestão das finanças públicas, com olhar para o equilíbrio de receitas e despesas, a trajetória da dívida pública e a transparência na elaboração dos orçamentos. A leitura desse universo fiscal permite avaliar também as proposições desse projeto, em especial seu foco central: a influência do desempenho das finanças públicas, sob a ótica da responsabilidade fiscal, sobre a conjuntura de crescimento da economia brasileira.

Para o alcance desse objetivo, nos subitens seguintes, será realizada uma análise econométrica, por meio da aplicação da metodologia do modelo de vetor auto-regressivo (VAR), comparando algumas das principais variáveis que compõem as conjunturas macroeconômicas do Brasil e da OCDE. O intuito dessa comparação se dá em identificar as diferenças na forma como as variáveis fiscais macroeconômicas se desenvolveram e se relacionam no período de estudo, permitindo identificar as lacunas existentes entre as conjunturas e, dessa forma, entender a relação que as mesmas produzem sobre o crescimento econômico. Tudo isso com base nas premissas da responsabilidade fiscal.

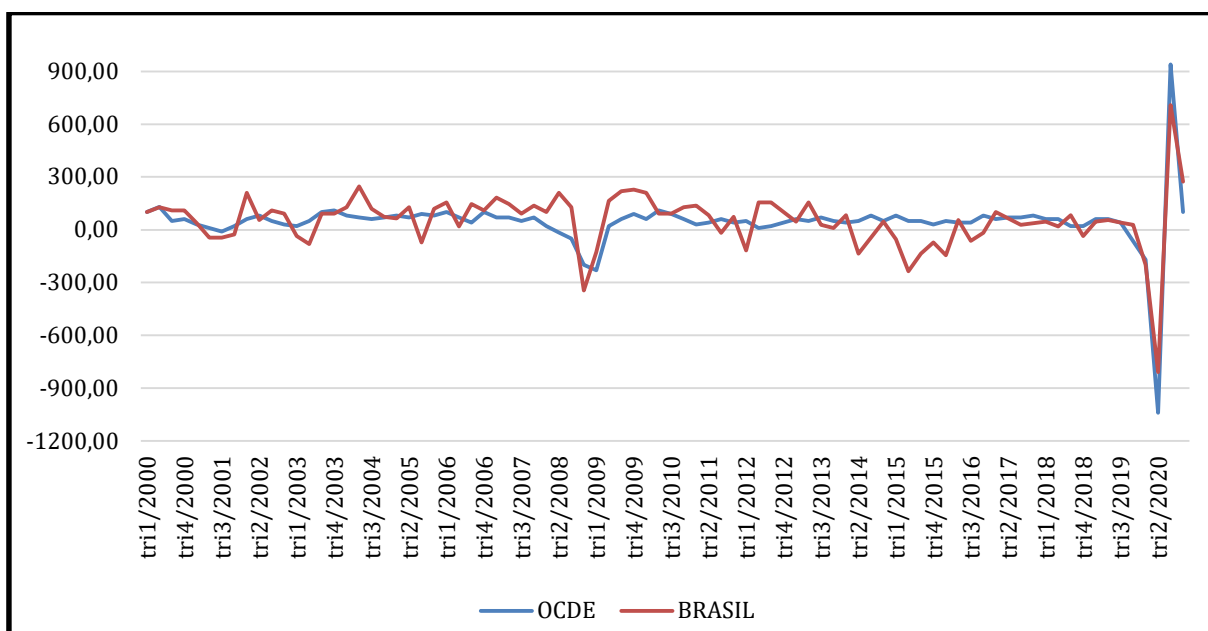
No Apêndice A do presente trabalho é relatado o contexto e a escolha pela metodologia aplicada, além dos dados utilizados, sua forma de tratamento, a sequência de testes estatísticos e uma abordagem com algumas obras de tema semelhante. Ademais, segue-se para a exposição das variáveis macroeconômicas utilizadas e os resultados do modelo econométrico.

4.1 BRASIL X OCDE

No presente subitem serão visualizadas as séries de dados utilizadas e suas principais estatísticas. Os resultados do modelo serão apresentados nos elementos terciários, separadamente, por meio da decomposição da variância e dos choques sobre as variáveis.

A escolha pelo formato de dados em índice se dá em razão de permitir um foco maior na variabilidade, e não nas diferenças nominais de cada grupo de dados. A exemplo disso, no caso do crescimento do PIB per capita, a média da OCDE apresenta um resultado acumulado de 2000 a 2020 de 83%, enquanto o Brasil somente de 66%. A figura 28 traz a série do desenvolvimento desse agregado.

Figura 27 – Taxa de variação em índice de base 100 do crescimento trimestral do PIB per capita do Brasil e da OCDE, em dólares de 2015, de 2000 a 2020

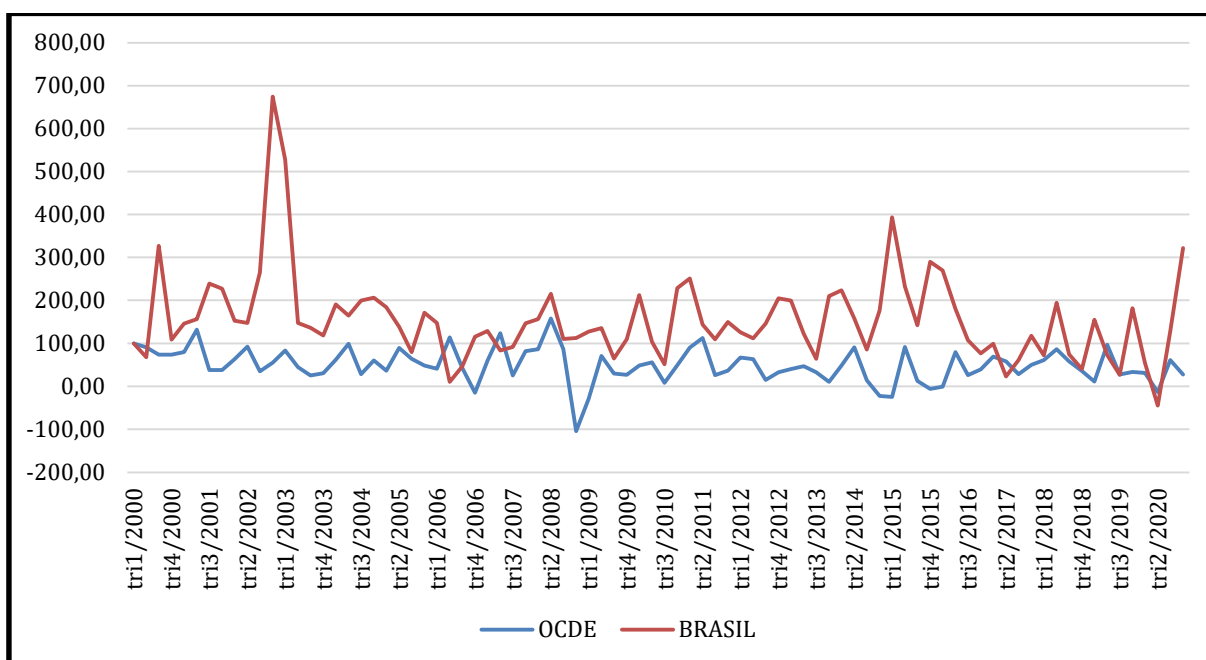


Fonte: criado pelo autor com base nos dados do IBGE e do portal de dados oficial da OCDE

Se visualiza, pela figura 27, maior variabilidade em três períodos nas séries. Para ambas, em meados de 2008 e 2009, por conta da crise internacional do *subprime*, e entre 2019 e 2020, pelos efeitos da pandemia do COVID-19. Além desses recortes, se verificam taxas negativas de crescimento no caso brasileiro, entre 2014 e 2016, por conta da crise interna já mencionada.

Outro componente do modelo que apresenta semelhantes comportamentos é a inflação. No caso brasileiro, o índice anual acumulado do período é de 252,0%, enquanto para a OCDE é de 60,4%. A figura 29 apresenta o comportamento histórico dessa variável.

Figura 28 – Variação trimestral da inflação oficial do Brasil (IPCA) e da OCDE (CPI), de 2000 a 2020



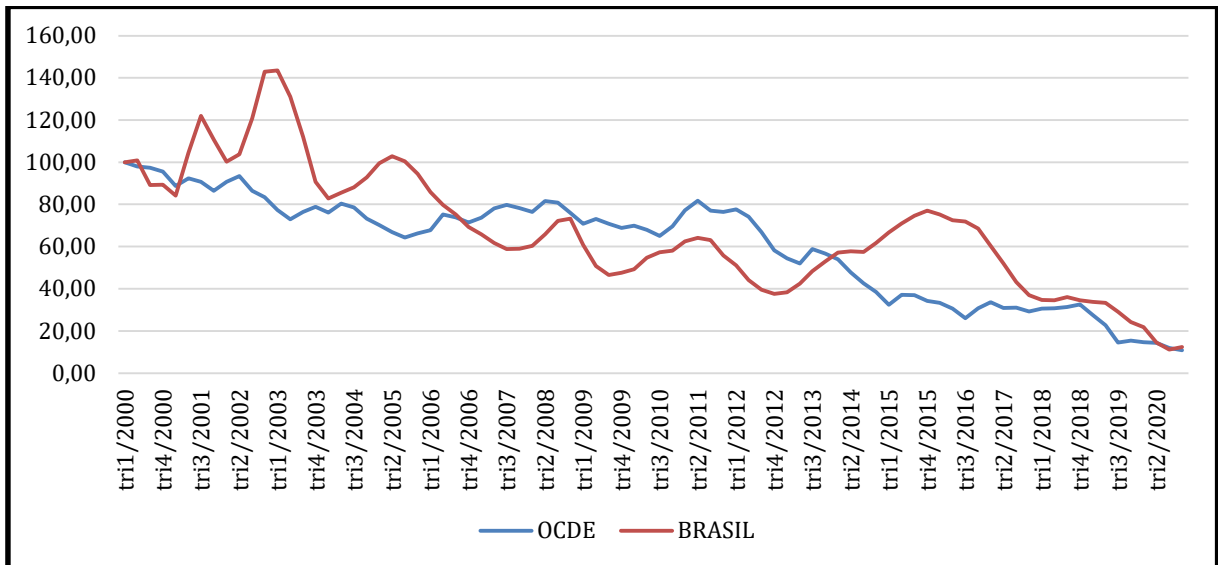
Fonte: criado pelo autor com base nos dados do IBGE e do portal de dados oficial da OCDE

A figura 28 explicita as nuances mencionadas, com picos em 2002-2003 e 2015 no caso do Brasil, e em 2008, tanto de forma positiva como negativa (ainda que mais moderada), no caso da OCDE.

Nessa ocasião, a inflação é vista como componente endógeno ao crescimento, especialmente voltado ao nível de risco e controle monetário. Como contrapartida desse risco, aparecem as taxas de juros. Uma forma de medida comum entre taxas de longo prazo em mercados internacionais está na remuneração média dos títulos públicos prefixados.

Assim como no caso dos EUA, onde se encontra uma referência internacional de risco soberano nos títulos do seu tesouro, se replica esse conceito no caso das séries abordadas. Índices renomados utilizam metodologia semelhante, como é o caso do EMBI+, que compara grupos de títulos americanos aos seus pares em mercados emergentes. A figura 29 demonstra o desempenho da variação dos juros de longo prazo das séries do modelo.

Figura 29 – Desempenho trimestral da taxa de juros anual média dos títulos prefixados dos mercados brasileiro e da OCDE

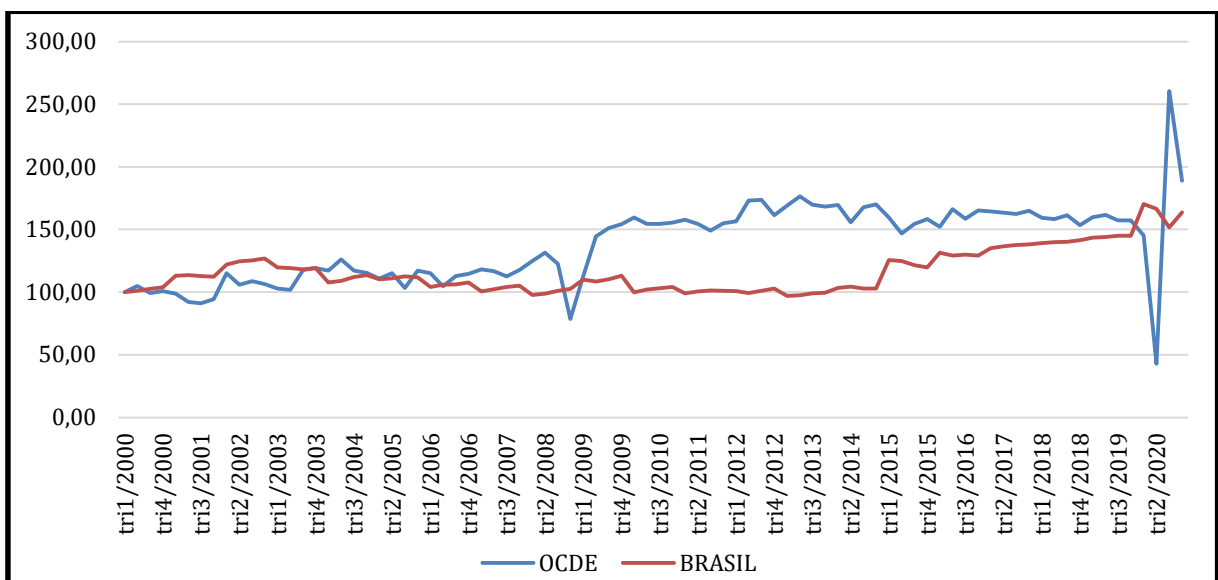


Fonte: criado pelo autor com base nos dados da ETTJ – Anbima e do portal de dados oficial da OCDE

A figura 29 indica que as taxas de remuneração dos títulos soberanos apresentam uma desaceleração no período estudado, especialmente no cenário da OCDE. Na série brasileira ainda se encontram períodos de aumento, notadamente entre 2001 e 2003 e logo após em 2005. O período de 2013 a 2016 também demonstra acréscimos, mas em nível menor ao do começo da série.

O último dado utilizado na análise é a dívida bruta geral em relação ao PIB. A figura 30 traz seu desenvolvimento histórico.

Figura 30 – DBG trimestral, relativa ao PIB, de 2000 a 2020, para Brasil e a OCDE



Fonte: criado pelo autor com base nos dados do Tesouro Nacional e do portal de dados oficial da OCDE

De acordo com a figura 30, o desempenho da dívida brasileira apresenta um comportamento diferente do visto nas demais séries. De 2004 até meados de 2014 a variável apresentou relativa estabilidade e permaneceu em percentual absoluto na casa dos 60%. De 2015 em diante sua evolução começa a acelerar, tanto em valor monetário, como visto na figura 17 do capítulo 3.2, como em relação ao PIB, que como denominador, teve desempenho estagnado ou negativo, conforme visto na figura 27.

Por sua vez, os números da média da OCDE também apresentam comportamentos distintos. Os dados apresentam picos no último trimestre de 2008 e em 2020, que derivam de ajustes em execuções de pagamentos e dos resultados negativos do PIB, conforme demonstrado na figura 27. Tais períodos representaram momentos de incerteza e comprometeram a contabilização de algumas categorias de dívida, que fracionadas pelo resultado negativo da atividade econômica, resultaram nos pontos atípicos da série.

É importante observar que a dívida da OCDE, após os momentos críticos citados, não apresentou grandes variações anuais em valor monetário, entretanto, alterou seu ritmo de crescimento perante ao PIB, como visualizado a partir de 2009.

Para complementar a visão gráfica das variáveis, as estatísticas analíticas de cada série estabelecem diferenças importantes que introduzem a análise dos resultados do modelo. Seus critérios levam em consideração medidas de posição, dispersão e distribuição. A tabela 10 apresenta esse conjunto de estatísticas.

Tabela 10 – Estatísticas analíticas das séries de dados do modelo VAR – Brasil e OCDE

ESTATÍSTICAS	VAR. TRIM. DE CRESC. DO PIB		VAR. TRIM. DA INFLAÇÃO OFICIAL		VAR. TRIM. DA TAXA DE JUROS DE LONGO PRAZO A.A.		VAR. DA DBG EM FUNÇÃO DO PIB	
	BRASIL	OCDE	BRASIL	OCDE	BRASIL	OCDE	BRASIL	OCDE
MÉDIA	51,35	42,86	155,02	49,25	67,47	60,61	116,29	137,94
DESV. PADRÃO	162,19	164,70	103,08	39,91	28,92	24,55	17,57	31,78
ENVIAMENTO	-1,26	-1,60	2,18	-0,42	0,44	-0,49	1,13	0,20

Fonte: elaborado pelo autor com base nos resultados estatísticos do software Gretl

De acordo com a tabela 10, Brasil e OCDE possuem leituras semelhantes no tocante das variações de crescimento e da taxa de juros de longo prazo. Ainda que o PIB per capita brasileiro acumulado no período seja 10,2% inferior ao da OCDE, sua média de variação de crescimento é 5,94% superior. Por sua vez, a taxa de juros apresenta uma diferença de somente 4,27%.

Dispersão e distribuição são características dadas, em ordem, pelo desvio padrão e pelo enviesamento. Os mesmos apresentam diferenças ainda menores, com desvios em índice na casa de 160 pontos para o crescimento e de 20 pontos para a taxa de juros. O enviesamento negativo pelo lado do PIB de ambos os cenários indica um valor de média inferior ao da mediana, o que exprime uma maior concentração de elementos em torno do valor máximo da série. No caso dos juros a situação é diferente, onde se verifica uma distribuição semelhante, mas para lados opostos.

Já no caso da inflação, as diferenças são maiores, para todas as estatísticas. A OCDE demonstra variações de inflação em nível inferior, com menor variabilidade e distribuição mais uniforme. Por si, esse comportamento aponta para um cenário monetário de maior previsibilidade, o que reforça a análise da figura 28.

Por último, a dívida apresenta semelhante posição de média para ambos os contextos, entretanto, com maior variabilidade por parte da OCDE, ainda que apresente distribuição normal próxima de zero. O desvio padrão da dívida brasileira aparece com menor distorção, porém, não é uniformemente distribuído, o que acusa maior número de elementos em proximidade aos menores valores da série.

4.1.1 Modelo OCDE

Apresentadas as nuances dos dados, a avaliação dos resultados dos modelos segue três critérios: a apresentação da equação da variável dependente, a interpretação da decomposição da variância e a observação dos choques de previsão de impulso-resposta.

Ambos os modelos foram explorados com as quatro variáveis até então exibidas. Entretanto, perante os testes de cointegração, no modelo OCDE se observou que a variável inflação se mostrou pouco significativa para a estatística do cenário retratado, portanto, a mesma foi descartada da modelagem do vetor auto-regressivo.

Coube a explicação da conjuntura da OCDE por parte das variáveis restantes, e chegou-se à equação principal da regressão, conforme a tabela 11.

Tabela 11 – Equação da variável dependente frente às variáveis explicativas do modelo VAR
- OCDE

VARIÁVEL DEPENDENTE: CRESCIMENTO DO PIB					
	COEFICIENTE	ERRO PADRÃO	RAZÃO-T	P-VALOR	
CONSTANTE	-808,263	102,17	-7,911	1,13E-11	***
JUROS LONGO PRAZO	3,78	0,67	5,64	2,41E-07	***
DBG/PIB	4,51	0,52	8,70	3,17E-13	***

Fonte: Elaborado pelo autor com base nas estatísticas do modelo VAR produzidas pelo software Gretl

De acordo com a tabela 11, o modelo de melhor desempenho se deu com o arranjo do indicador de crescimento econômico na posição dependente, e os fatores juros e dívida como explicativos.

A partir da equação 11, o modelo estipula a forma como se decompõem as variâncias de cada série e atribui pesos de participação na influência de uma variável na outra. Como mencionado no começo do capítulo 4, o diferencial do modelo VAR está na possibilidade de entender a regressão dos dados de forma multivariada. A tabela 12 demonstra a forma como as variáveis explicam seu comportamento frente a variação de crescimento do PIB, em decomposição para um período futuro de 20 trimestres.

Tabela 12 – Decomposição da variância para a variável crescimento do PIB per capita do modelo VAR – OCDE

PERÍODO	ERRO PADRÃO	CRESCIMENTO DO PIB	JUROS LONGO PRAZO	DBG/PIB
1	159,701	100	0	0
20	165,606	99,5585	0,1245	0,317

Fonte: Elaborado pelo autor com base nas estatísticas do modelo VAR produzidas pelo software Gretl

A leitura da tabela 12 indica que, perante um choque de estresse sob o crescimento do PIB, sua variabilidade é explicada em 99,56% pelo seu próprio histórico, e somente 0,44% dos desvios são atribuídos à variância dos juros ou da dívida. Isso demonstra que as últimas variáveis pouco influenciam na trajetória de longo prazo de crescimento da OCDE, característica essa comumente encontrada em economias de maior maturidade e nível de desenvolvimento.

Na sequência da decomposição, os choques sobre a variância da série dos juros de longo prazo apresentam semelhante comportamento ao do crescimento, conforme traz a tabela 13.

Tabela 13 – Decomposição da variância para a variável juros de longo prazo do modelo VAR – OCDE

PERÍODO	ERRO PADRÃO	CRESCIMENTO DO PIB	JUROS LONGO PRAZO	DBG/PIB
1	3,6349	0,0274	99,9726	0
20	3,7183	0,4703	99,5106	0,0191

Fonte: Elaborado pelo autor com base nas estatísticas do modelo VAR produzidas pelo software Gretl

Os resultados apresentados pela tabela 13 indicam que há pouca correlação de variabilidade entre o crescimento do PIB e a dívida sobre os juros de longo prazo, e este último correspondeu a 99,51% das variações sobre ele mesmo no futuro de 20 trimestres.

Esse cenário indica que o viés da política de juros apresentada pelos membros da OCDE responde em menor grau a agendas voltadas à correção de desvios macroeconômicos, tal como o nível de atividade ou do endividamento, e em maior nível ao controle da estabilidade monetária, conforme a exposição da figura 29.

Como última variável do modelo, a variância da dívida aponta um comportamento diferente das anteriores. Sua decomposição é mostrada pela tabela 14.

Tabela 14 – Decomposição da variância para a variável dívida bruta/PIB do modelo VAR – OCDE

PERÍODO	ERRO PADRÃO	CRESCIMENTO DO PIB	JUROS LONGO PRAZO	DBG/PIB
1	20,1731	79,7469	0,2501	20,0031
20	29,4774	90,1294	0,2199	9,6507

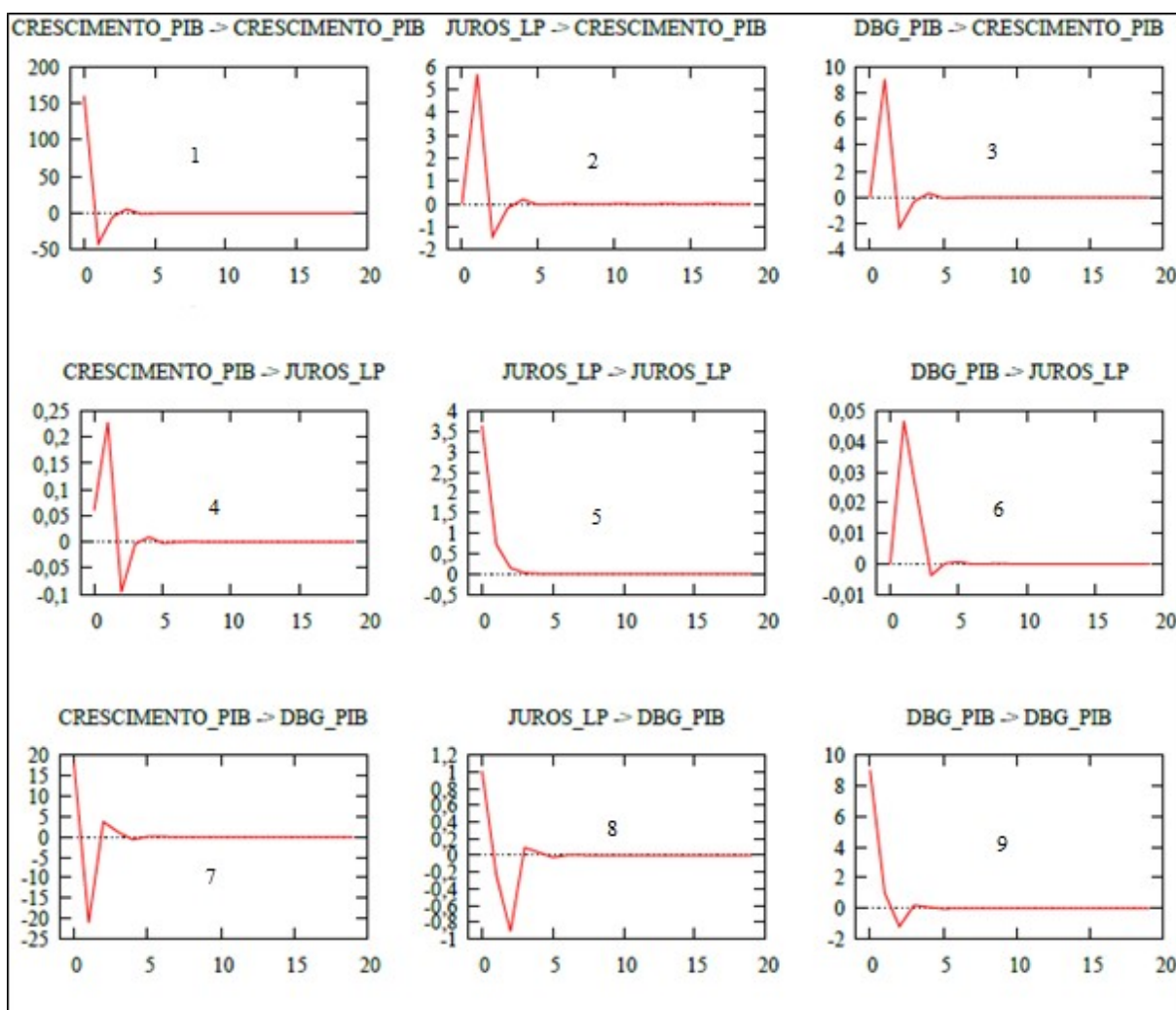
Fonte: Elaborado pelo autor com base nas estatísticas do modelo VAR produzidas pelo software Gretl

Perante um choque na DBG/PIB, a tabela 14 demonstra que o denominador dessa variável é preponderante em sua flutuação de longo prazo. Após 20 trimestres, mais de 90% da oscilação da dívida é devida a variações de PIB per capita.

Em outras palavras, ainda que a dívida não corresponda a choques de crescimento, na média dos resultados da OCDE, o crescimento do PIB dita em boa parte as variações de dívida, o que aponta para uma trajetória de endividamento em conformidade ao nível de atividade, e torna a dívida uma variável passiva na relação entre ambas.

O critério final de avaliação do modelo é analisado por meio dos gráficos de impulso resposta, que calculam o impacto percentual da oscilação de uma variável em resposta a um choque aleatório em outra. No caso do modelo OCDE, são obtidos nove gráficos de retorno dos choques. A figura 32 demonstra o comportamento de cada um deles.

Figura 31 – Gráficos de impulso resposta enumerados das variáveis do modelo VAR – OCDE
(eixo X = trimestres e eixo Y = variação percentual)



Fonte: Elaborado pelo autor com base nas estatísticas do modelo VAR produzidas pelo software Gretl

De acordo com a figura 31, e com base nos resultados das decomposições de variância, sabe-se que a regressão de maior notoriedade do modelo está na causalidade da dívida perante o crescimento econômico. Isso é visível nos gráficos ao passo de que, com exceção da variabilidade do crescimento sobre um choque em si (gráfico 1 da figura 31), os limites de maior alcance de flutuação estão no retorno da resposta do crescimento sobre um choque de dívida (gráfico 7 da figura 31), com variação de até 20%, positiva e negativamente.

Todos os demais gráficos indicam variabilidade de resposta positiva máxima de 10%, e negativa de até 4%. Os choques que envolvem a série de dados dos juros de longo prazo se mostraram os de menor alcance de variação (entre 6% e -1%). Um fator comum entre todos os resultados está no tempo para a estabilização da resposta, que não ultrapassou 5 trimestres em nenhum caso.

4.1.2 Modelo Brasil

O modelo VAR Brasil apresenta diferenças significativas em seus critérios de análise, comparativamente ao modelo OCDE. Sob mesma metodologia, as diferenças encontradas entre os cenários ajudam a entender as disparidades entre as economias, ao passo de que suportam o pressuposto principal deste trabalho.

Primeiramente, a equação de regressão do modelo Brasil aponta a significância de somente uma variável junto da constante, a DBG/PIB. A tabela 15 expõe a equação.

Tabela 15 – Equação da variável dependente frente às variáveis explicativas do modelo VAR
- Brasil

VARIÁVEL DEPENDENTE: VARIAÇÃO DE CRESCIMENTO DO PIB					
	COEFICIENTE	ERRO PADRÃO	RAZÃO-T	P-VALOR	
CONST	290,79	116,89	2,49	1,49E-02	**
DBG/PIB	-2,05895	0,99	-2,071	4,15E-02	**

Fonte: Elaborado pelo autor com base nas estatísticas do modelo VAR produzidas pelo software Gretl

A tabela 15 aponta que a significância das variáveis do modelo Brasil é menor em relação à equação da OCDE, com base na estatística p-valor. O erro padrão, tanto da constante como da variável explicativa, também difere na comparação e se mostrou maior na equação brasileira, o que gerou um modelo com maiores oscilações.

A análise segue pelo critério da decomposição da variância. Nele, podem ser notadas inter-relações mais significativas entre as variáveis do modelo, conforme a tabela 16.

Tabela 16 – Decomposição da variância para a variável crescimento do PIB per capita do modelo VAR – Brasil

PERÍODO	ERRO PADRÃO	CRESCIMENTO DO PIB	DBG/PIB
1	172,654	100	0
20	227,133	70,4198	29,5802

Fonte: Elaborado pelo autor com base nas estatísticas do modelo VAR produzidas pelo software Gretl

A tabela 16 aponta que a variância do crescimento do PIB per capita brasileiro, a partir de um choque inicial, dentro de um horizonte futuro de 20 trimestres, é explicado em 70,4% por seu próprio passado, e em 29,6% pela variabilidade da dívida bruta geral sobre o PIB.

Esse resultado exprime uma significativa participação da dívida do governo, por meio de seu gasto, sobre o nível de atividade econômica. Tal característica se torna crítica quando os

níveis de dívida no Brasil, conforme visto no capítulo 3, crescem acima do crescimento do PIB, o que leva ao esgotamento de recursos primários para o dispêndio corrente e condiciona o crescimento do produto a acréscimos marginais de gastos pouco eficientes.

A variância fecha seu desdobramento com a decomposição da dívida, apontada pela tabela 17.

Tabela 17 – Decomposição da variância para a variável dívida bruta/PIB per capita do modelo VAR – Brasil

PERÍODO	ERRO PADRÃO	CRESCIMENTO DO PIB	DBG/PIB
1	6,95222	3,7325	96,2675
20	8,89409	24,9055	75,0945

Fonte: Elaborado pelo autor com base nas estatísticas do modelo VAR produzidas pelo software Gretl

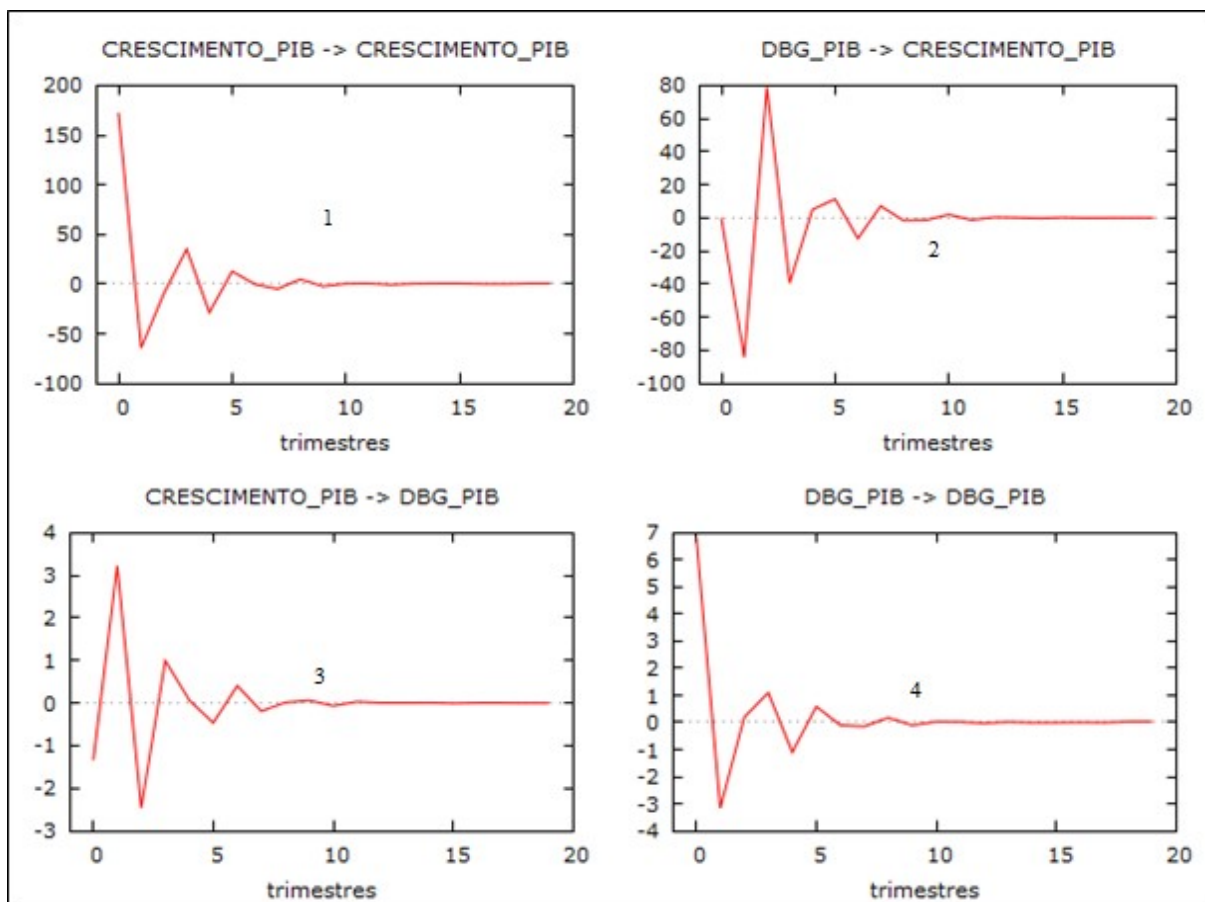
A tabela 17 aponta um desempenho “espelho” do visualizado na tabela 16, onde a variabilidade futura da dívida é dada pelo seu passado, numa ordem de 75,1%, e pela oscilação do crescimento, em nível de 24,9%. Apresenta-se, nesse caso, um indicativo de correlação entre as variáveis do modelo Brasil: ambas possuem peso de inferência semelhante uma com a outra.

Em comparação à OCDE, a representatividade do produto interno brasileiro sobre a evolução da sua dívida se mostrou 52% menor, o que indica uma evolução de endividamento à descoberto, ou seja, sem respaldo em atividade econômica. Ao mesmo tempo, o peso da dívida brasileira sobre seu crescimento econômico é 64% maior do que na média da OCDE, o que infere uma maior participação do Estado via gastos no ambiente de crescimento.

Mais do que uma participação de financiamento na lógica da economia nacional, a dívida expressa pelo gasto, no cenário de déficit primário, aparece como fator de dependência, sem a qual o produto interno sofre riscos de retração, o que na vida real é conhecido como recessão ou crise.

Por fim, se dá visualização dos gráficos de impulso resposta para ambas as variáveis, conforme figura 32.

Figura 32 – Gráficos de impulso resposta enumerados das variáveis do modelo VAR – Brasil
(eixo X = trimestres e eixo Y = variação percentual)



Fonte: Elaborado pelo autor com base nas estatísticas do modelo VAR produzidas pelo software Gretl

De acordo com a figura 32, o primeiro fator de diferença aos impulsos do modelo OCDE está na duração das respostas ao choque aleatório até sua estabilização, que perdura por pelo menos 10 trimestres, o dobro, em todas as ocasiões.

A resposta da dívida sobre um estresse no crescimento, tal como no gráfico 2 da figura 32, varia na ordem de 80%, tanto em vetor positivo como negativo. Por outro lado, a resposta da variação do PIB sobre um choque na dívida (gráfico 3, figura 32) gera variabilidade limite entre 3% e -2%. A figura 33 ainda é complementada pelos comportamentos sobre os choques particulares, que apresentam semelhante resultado em ambos os modelos.

As análises dos modelos econométricos explorados enfatizam lacunas significativas da conjuntura fiscal brasileira e somam a diversas outras disfunções levantadas pelo presente trabalho até o momento. Distorções de tributação, desvios do papel político na gestão das regras fiscais e políticas de gastos errôneas, são algumas delas. Dentre as várias consequências desses desvios, os seguidos déficits primários após 2014 e seus efeitos apreciativos de inflação e juros,

que acresceram a necessidade de endividamento, elevaram o nível de encargos pagos pelo orçamento público e depreciaram a credibilidade externa brasileira.

De todo esse apanhado quantitativo e qualitativo resultam as lacunas da economia nacional em relação ao crescimento responsável. Apesar dos avanços de governança que se verificaram do começo dos anos 2000 até meados de 2016, tais como a LRF, o Teto de Gastos e as constantes melhorias na gestão da trajetória do endividamento pelo Tesouro Nacional, os resultados fiscais não acompanharam tal movimento, dedicados a pautas políticas marcadas por improcedências administrativas e excessos contábeis.

O complexo fiscal do país, perante esse contexto, passa a aparecer na economia doméstica por meio de doenças como a inflação, impostos e juros altos, descrédito político e, por consequência, baixos níveis, quando não negativos, de crescimento econômico.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve como propósito demonstrar a forma como a qualidade da gestão pública brasileira, pelos princípios da responsabilidade fiscal, afeta sua conjuntura econômica, especialmente no tocante ao seu crescimento.

O estudo partiu da contextualização da atuação do Estado na economia, realizada por meio de seus órgãos públicos, financiada pela arrecadação de tributos e pelo endividamento, para a finalidade de atender as necessidades sociais por meio de gastos. Foi exposto o retrato das fontes de receita e despesa, que são intermediadas pela gestão de uma junção de agentes e ferramentas.

Pelo lado dos agentes, atuam conjuntamente os principais entes dos três poderes. No legislativo, o Tribunal de Contas da União, a Câmara dos Deputados e o Senado Federal. Pelo poder judiciário, os Tribunais Regionais Federais, o Superior Tribunal de Justiça e, de maior instância, o Supremo Tribunal Federal. A fechar a lista, figura o poder executivo, representado pela Receita Federal do Brasil, pelo conjunto dos Ministérios e Secretarias e, como figura máxima, a Presidência da República.

Já pelos aspectos das ferramentas de gestão, constituem-se as diretrizes e documentos que estruturam o Orçamento da União, instrumento norteador das políticas fiscais do Estado. Como seus documentos, aparecem o PPA – Plano Plurianual, que busca guiar as metas das campanhas políticas, projetado para o horizonte de, portanto, quatro anos; a LDO – Lei de Diretrizes Orçamentárias, formulada anualmente, que dispõe as prioridades da gestão para o ano subsequente; e a LOA – Lei Orçamentária Anual, documento que determina os limites de gastos a serem executados no exercício fiscal seguinte.

O ramo fiscal, dado o seu arranjo federativo, produz indicadores macroeconômicos que auxiliam na avaliação da qualidade de sua trajetória perante o cenário econômico como um todo. Essa trajetória parte, como princípio, do saldo da soma dos agregados correntes, ao qual se nomeia como resultado primário. Alguns desses agregados são as receitas, despesas, transferências e os investimentos do governo, sem envolver o endividamento.

A dívida, por sua vez, aparece na continuidade do trajeto, nos momentos de déficit corrente, expresso pelos indicadores da NFSP – Necessidade de Financiamento do Setor Público, da DLSP – Dívida Líquida do Setor Público e da DBGG – Dívida Bruta do Governo Geral. Como medida do custo dessa escolha pelo endividamento, a ETTJ – Estrutura a Termo da Taxa de Juros exprime o nível de juros que a economia paga para cruzá-lo.

O desenvolvimento histórico de todos esses indicadores foi apresentado no decorrer do presente trabalho, além da comparação de alguns deles aos mesmos números em nações diferentes. Nessa análise, o objetivo foi comparar o cenário macroeconômico das finanças brasileiras aos exemplos de gestão pública internacionais. Nesse sentido, os resultados dos países membros da OCDE aparecem como um *benchmarking* mundial de desenvolvimento fiscal.

Na comparação, foram utilizadas ferramentas econométricas que apontaram que o nível de crescimento do PIB brasileiro apresenta uma interdependência com a dívida pública, o que aponta para uma relação viciosa de necessidade de crescimento para redução da dívida e necessidade de dívida para aumento do crescimento. Não bastasse, na visão do histórico das duas variáveis, a dívida evoluiu em nível relativo maior no período estudado.

A OCDE mostrou relação pouco significativa da dívida sobre o nível de atividade econômica, além de maior estabilidade no controle monetário e de juros e menor inferência do crescimento econômico sobre o nível de endividamento. Os modelos econométricos apontam ainda que a estabilização das variáveis analisadas perante choques de variação, no Brasil, perdura pelo dobro do tempo verificado na OCDE, o que mostra uma conjuntura fiscal recessiva e menos estável.

Nesse contexto, cria-se uma relação estreita entre a responsabilidade fiscal e o crescimento econômico. Os mecanismos de controle de gastos, a exemplo da Lei de Responsabilidade Fiscal, do Teto de Gastos e da Regra de Ouro, são amostra disso, na medida em que suas aparições partem de momentos recessivos com desvios do arranjo político e fiscal, e suas finalidades buscam corrigir esses desvios para a retomada do equilíbrio financeiro.

Chega-se, portanto, à confirmação da hipótese principal do presente trabalho. A melhor conciliação das práticas de gestão pública, com visão na responsabilidade fiscal e nos exemplos de sucesso internacionais, gera, realmente, efeito direto nos agregados de crescimento nacional. Essa conciliação de diretrizes para o retorno do crescimento constante e equilibrado, no Brasil, passa necessariamente por acréscimos de produtividade econômica com menor dependência do gasto estatal; reformas em nível tributário; aperfeiçoamento dos mecanismos de qualidade dos gastos e, de forma soberana, uma revisão do tamanho do Estado que deseja a República.

A austeridade das finanças não é condição única e suficiente para o alcance do crescimento pleno, entretanto, o caminho de um sem o outro se torna improvável, e presume resoluções simplistas para problemas profundos. Qualquer plano de crescimento que desconsidere um caminho junto da responsabilidade fiscal tende a repetir os erros do passado e dificultar o crescimento de longo prazo no futuro.

REFERÊNCIAS

AUERBACH, Alan J.; CHETTY, Raj; FELDSTEIN, Martin; SAEZ, Emmanuel. **Handbook of Public Economics**. Amsterdam: North-Holland; Volume 5, 2013.

AZEVEDO, Giselda L. M. Alves de Azevedo. **Dívida Pública e o Crescimento Econômico - o caso português**. Dissertação de Mestrado em Economia e Administração de Empresas. Faculdade de Economia - Universidade do Porto, 2019.

BATISTA JR, P. **Plano real: estabilização monetária e desequilíbrio externo**. EAESP-FGV. Texto para discussão nº 50. São Paulo, 1996.

BOLETIM PTAX. Acompanhamento temporal do câmbio entre as moedas real e dólar americano. Disponível em: <https://ptax.bcb.gov.br/ptax_internet/consultaBoletim.do?method=consultarBoletim>, acesso em 10 de junho de 2021.

BUCHANAN, James M.; WAGNER, Richard E. **Studies in Public Choice**. Virginia Polytechnic Institute and State University - Social Sciences Division, 1978.

CAMPOS, Roberto. **A constituição contra o Brasil: ensaios de Roberto Campos sobre a constituinte e a Constituição de 1988** / Roberto Campos; organizado por Paulo Roberto de Almeida. – São Paulo: LVM Editora, 2018.

CAVALCANTI, Marco A. F. H. **Dívida Pública, Política Fiscal e Nível de Atividade: uma abordagem VAR para o Brasil no período 1995-2008**. Economia Aplicada, v. 14, n. 4, 2010, pp. 391-418.

CONSTITUIÇÃO FEDERAL. Texto íntegro da Constituição Federal Brasileira. Disponível em <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm>, acesso em 17 de maio de 2022.

DADOS ABERTOS DO BANCO CENTRAL DO BRASIL. Portal de séries históricas do BCB. Disponível em: <<https://dadosabertos.bcb.gov.br/>>, acesso em 30 de novembro de 2021.

DADOS ABERTOS DO BANCO MUNDIAL. Portal de dados internacionais do Banco Mundial. Disponível em: <<https://data.worldbank.org/country/brazil?locale=pt>>, acesso em 30 de novembro de 2021.

DADOS ABERTOS TCU. Portal de dados do Tribunal de Contas da União. Disponível em: <<https://portal.tcu.gov.br/fiscalizacao-de-tecnologia-da-informacao/atuacao/destaques/dados-abertos.htm>>, acesso em 30 de novembro de 2021.

DEUSDARÁ, Francisca M. M. **Crescimento Econômico e Dívida Pública nos Países da OECD**. Universidade Federal do Ceará, Curso de Pós-Graduação em Economia. Mestrado Profissional em Economia - Fortaleza, 2013.

FITCH RATINGS. Histórico de rating de crédito internacional. Disponível em: <<https://www.fitchratings.com/products/rating-definitions#ratings-scales>>, acesso em 30 de novembro de 2021.

FONSECA, Regina Célia Veiga da. **Metodologia do trabalho científico** – 1ª edição. Curitiba – PR. IDESE Brasil, 2012.

GIAMBIAGI, Fabio. **Finanças Públicas: teoria e prática no Brasil**. 4ª ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2000.

GOLDFAJN, Ilan. **Há razões para duvidar de que a dívida pública no Brasil é sustentável?** Notas Técnicas do Banco Central do Brasil, n.25, 2002.

GUJARATI, Damodar. N. **Econometria básica**. 4 ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

HARARI, Yuval Noah. **Sapiens – uma breve história da humanidade**. Tradução Janaína Marcoantonio. – 1 ed. – Porto Alegre, RS: L&PM, 2015.

HOPPE, T., SCHANZ, D., SCHIPP, A., SIEGEL, F., STURM, S. & SURETH-SLOANE, C. (2020). **2018 Global MNC Tax Complexity Survey: Executive Summary** (Índice de Complexidade Tributária: Sumário Executivo). Disponível em <<https://www.taxcomplexity.org/>>, acesso em 10 de junho de 2021.

IPEA DATA. Base de dados e séries históricas do IPEA. Disponível em: <<http://ipeadata.gov.br/Default.aspx>>, acesso em 30 de novembro de 2021.

KEYNES, John M. **The General Theory of Employment, Interest and Money**. UK, Royal Economic Society, 1973. Tradução do texto de A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda publicada sob licença da Editora Atlas S.A., São Paulo.

LAKATOS, Eva Maria. MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica** – 5ª. Ed. - São Paulo. Atlas, 2003.

LONGO, Carlos Alberto; TROSTER, Roberto Luis. **Economia do Setor Público**. São Paulo: Atlas, 1993.

MANKIW, N. Gregory. **Macroeconomia** / N. Gregory Mankiw; tradução Ana Beatriz Rodrigues. – 8. ed. – Rio de Janeiro: LTC, 2015.

MARSHALL, Alfred. **Princípios de economia tratado introdutório** / Alfred Marshall; tradução revista de Rômulo de Almeida e Ottolmy Strauch; introdução de Ottolmy Strauch. - São Paulo / Abril Cultural, 1982.

MENDONÇA, H.F. **Dívida Pública e Estabilidade de Preços no Período Pós-Real**: explorando relações empíricas. Estudos Econômicos, FIPE/FEA-USP, 2004.

MUSGRAVE, Richard A.; PEACOCK, Alan T. **Classics in the theory of public finance**. Library of Congress Cataloging-in-Publication Data. New York, 1958.

PORTAL DE DADOS DA CÂMARA DOS DEPUTADOS. Dados e publicações da Câmara dos Deputados do Brasil. Disponível em: <<https://dadosabertos.camara.leg.br/>>, acesso em 30 de novembro de 2021.

PORTAL DE DADOS DA OCDE. Séries históricas. Disponível em <<https://data.oecd.org/>>, acesso em 17 de maio de 2022.

PROGRAMAS FISCAIS DO BRASIL. Governo Federal – Governo do Brasil. — Português (Brasil). Disponível em: <www.gov.br>, acesso em 10 de junho de 2021.

S&P GLOBAL. Dados referentes ao histórico de rating mundial. Disponível em: <<https://www.spglobal.com/ratings/pt/>>, acesso em 30 de novembro de 2021.

SALTO, Felipe; ALMEIDA, Mansueto. **Finanças públicas: da contabilidade criativa ao resgate da credibilidade** – 1 ed. - Rio de Janeiro: Record, 2016.

SAMUELSON, Paul A. **Diagrammatic Exposition of a Theory of Public Expenditure** Source: **The Review of Economics and Statistics**, Vol. 37, No. 4 – 1955.

SILVA, Agatha; AFONSO, Antonio; GADELHA, Sergio R. de Brito. **Dívida Pública e Crescimento Econômico no Brasil.** Revista Cadernos de Finanças Públicas, Brasília, v. 20, n. 3, 2021.

SITE OFICIAL DO SOFTWARE GRETL. Site para download do software. Disponível em <<http://gretl.sourceforge.net/>>, acesso em 17 de maio de 2022.

STIGLITZ, Joseph E. **Economics of the public sector.** 3rd ed. New York: W.W. Norton, 2000.

TAVARES, Valdir E. M. **Dívida Pública e Crescimento Econômico: os casos de Portugal, Grécia, Itália e Espanha.** Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre em Economia Monetária e Financeira. Instituto Universitário de Lisboa, 2011.

TESOURO TRANSPARENTE. Portal de transparência do Tesouro Nacional. Disponível em <www.tesourotransparente.gov.br>, acesso em 10 de junho de 2021.

VARIAN, Hal R. **Microeconomia: uma abordagem moderna** / Hal R. Varian; tradução Regina Célia Simille de Macedo. – 9. ed. – Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.

WOOLDRIDGE, Jeffrey M. **Introdução à Econometria: uma abordagem moderna.** Tradução Rogério César de Souza – São Paulo, Thomson Learning, 2007.

APÊNDICES

APÊNDICE A – METODOLOGIA DO MODELO VAR

Historicamente, o modelo VAR ganhou notoriedade por utilizar as variáveis de forma defasada, simétrica e independente, ainda que se leve em consideração a causalidade. O mesmo permite a modelagem de diversas séries de dados concomitantemente, em função do seu próprio passado. Na formação de um conjunto de dados para a aplicação de um modelo, são essas as características que permitem conclusões mais assertivas, com maior significância estatística (NESS, 2009).

A rotação do modelo VAR se deu por meio do software *Gretl*. As variáveis selecionadas para o modelo foram dadas em período trimestral, importadas em formato de série temporal, de 2000 a 2020, em forma de índice de base cem (100, 1º trimestre de 2000 = 100), tanto para o Brasil como para a OCDE. São elas:

- Percentual de crescimento do PIB per capita em dólares (USD base de 2015, por paridade de poder de compra) - variável dependente que representa uma métrica de nível de atividade econômica;
- Variação percentual da inflação oficial - interpretada como medida de estabilidade e controle monetário. Para o caso brasileiro, utilizou-se o IPCA e, para o caso da OCDE, considera-se a média do índice oficial de cada país, comumente utilizado o CPI (*Consumer Price Index*);
- Variação da taxa de juros percentual de longo prazo ao ano - medida da relação entre risco soberano e retorno da atividade econômica. Calcula-se pela taxa média dos títulos públicos prefixados até 10 anos, tanto para o Brasil como para a OCDE; e
- Variação da dívida bruta geral (DBG) em percentual do PIB - representação do endividamento em proporção ao nível de atividade. Se consideram todas as responsabilidades de forma bruta de cada país, internas e externas, em proporção do PIB nominal.

A ordem de tratamento dos dados se inicia com os testes de raiz unitária (*Dickey-Fuller* aumentado e KPSS) para determinação da ordem de integração e estacionariedade das séries. No caso do modelo OCDE, a série de variação do PIB per capita se mostrou estacionária em nível, já as demais necessitaram de uma defasagem para atingir tal condição. Para o modelo Brasil, com exceção da série da dívida bruta geral, defasada em segunda diferença, todas as demais variáveis foram defasadas em primeira diferença para se tornarem estacionárias.

Como segundo passo é realizado o teste de cointegração (*Engle-Granger*), que determina a significância das variáveis entre si, ou seja, se as mesmas possuem tendências de trajetória semelhantes no tempo. Para o modelo OCDE, se mostraram significativas perante o teste somente as variáveis DGB/PIB e juros de longo prazo, além da variação de crescimento do PIB (constante). Já para o modelo Brasil, somente a constante e a DGB/PIB foram significativas, com pouca assimilação das demais variáveis no teste.

A aferição final se dá na seleção de defasagens, com os dados cointegrados, de acordo com os critérios estatísticos de informação de *Akaike* (AIC), *Bayesiano de Schwarz* (BIC) e *Hannan-Quinn* (HQC). Para o modelo OCDE se utilizou a ordem de apenas uma defasagem para cálculo e, para o modelo Brasil, trabalhou-se inicialmente com duas defasagens, que foram reduzidas a uma após a análise da razão de verossimilhança na auto regressão.

Passada a fase de tratamento, é realizado o cálculo do modelo, com as séries estacionárias e nível de defasagem em conformidade com os testes. Os indicadores que trazem os resultados são dados pela decomposição da variância e pelos impulsos resposta das variáveis entre si. São esses os produtos da equação que serão diagnosticados em ambos os modelos.

A comparação aos resultados médios da OCDE remonta a razão da existência dessa organização, que vem é objeto de adesão oficial por parte do Brasil pelo menos desde 2017. Normas ambientais, de governança e especialmente fiscais, no âmbito econômico, compõem as mais de 300 instâncias e 252 instrumentos legais que norteiam a entidade, que aparece como um *benchmarking* mundial de excelência no ramo da gestão pública.

Ademais, a razão para utilização dos dados apresentados e do confronto com a média dos países membros da OCDE possui suas justificativas também em trabalhos semelhantes já realizados na área. Silva, Afonso e Gadelha (2021, pág. 37) analisam que “a dívida pode melhorar o crescimento no curto prazo e se tornar prejudicial no longo prazo”, referindo-se ao histórico brasileiro de dívida frente ao crescimento, a considerar a interação entre variáveis como juros, inflação e superávit primário.

Também sobre o caso brasileiro, Cavalcanti e Silva (2010, pág. 391) verifica que “a consideração do papel da dívida pública na evolução das variáveis fiscais parece realmente fazer diferença na estimação dos efeitos de choques fiscais sobre o nível de atividade”. Nesse contexto, os autores consideram a representatividade da dívida como variável chave do desempenho fiscal tangente à atividade econômica.

Outras obras focam no caso externo, como o da OCDE, e exploram resultados distintos. Para Deusdará (2013, pág. 35), os efeitos da dívida sobre o PIB nos países membros da OCDE indicam “uma fraca causalidade indo do crescimento para a dívida”. Essa causalidade implica

que o nível de atividade nos países da OCDE seja pouco ligado ao endividamento, o que aponta menor participação do gasto público na equação do crescimento.

Já para Tavares (2011, pág. 53-54) que examinou os casos dos países de Portugal, Espanha, Grécia e Itália, “um choque positivo no PIB tem um efeito negativo na dívida pública”. À exceção aos italianos, que apresentam dados menos representativos, os resultados apontam que maiores taxas de crescimento reduzem o endividamento, o que evidencia a existência de correlação em vetor oposto, com estímulos de crescimento que geram variações negativas na dívida.