



Limites globais para o montante da dívida consolidada da União

*Competência do Senado por proposta do Presidente da República
Constituição, art.52, VI*

José Roberto R. Afonso

Professor mestrado IDP e pesquisador do IBRE/FGV

Audiência Pública, CAE/Senado - Brasília, 17/11/2015



Objeto do debate



INSTITUIÇÕES *(e não POLÍTICAS E PRÁTICAS)*

REGRAS FISCAIS *(e não POLÍTICA FISCAL)*



LIMITES

- ✓ O QUE?
- ✓ POR QUE?
- ✓ COMO?
- ✓ QUAL?
- ✓ QUANDO?



Regras = Limite x Excesso x Ajuste





O QUE?

Limite para dívida pública

- ✓ regra fiscal tradicional – a mais eficaz para assegurar uma meta de endividamento e para monitorar sua trajetória
- ✓ base de cálculo – PIB é mais usual, receita, montante corrente
- ✓ expectativas – regras orçamentárias demoram para impactar dívida e nem sempre asseguram trajetória para longo prazo
- ✓ flexibilidade necessária – face aos ciclos da economia, choques de juros e câmbio e fomento ao crédito
- ✓ base de cálculo – PIB é mais usual, receita, montante corrente



O QUE NÃO É?

Dois limites bem diferentes na Constituição e na lógica fiscal:

- ✓ global para dívida consolidada da União (*resolução do Senado*)
- ✓ para o montante da dívida mobiliária federal (*lei ordinária*)

LRF

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

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

II - Congresso Nacional: projeto de lei que estabeleça limites para o montante da dívida mobiliária federal a que se refere o inciso XIV do art. 48 da Constituição, acompanhado da demonstração de sua adequação aos limites fixados para a dívida consolidada da União, atendido o disposto no inciso I do § 1º deste artigo."



DÍVIDA BRUTA E/OU LÍQUIDA?

Constituição trata de “dívida consolidada”, definida na LRF, que faculta Senador limitar também “dívida líquida”

LRF

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

....

§ 2º As propostas mencionadas nos incisos I e II do caput também poderão ser apresentadas em termos de dívida líquida, evidenciando a forma e a metodologia de sua apuração."



POR QUE?

Controlar e balizar espaço

- ✓ nova geração de reformas – crescente normatização para conciliar flexibilidade na crise e assegurar solvência
- ✓ experiências internacionais – EUA é caso atípico (fixa em volume); necessário em comunidades econômicas (Europa, Africa, Caribe); cada vez mais países ricos e emergentes
- ✓ tipos de regras – ora limite isolado, ora (mais comum) combinado com regras para resultado, gasto e receita
- ✓ flexibilidade – comum exceções na crise econômica e outras válvulas de escape



Tipologia de Regras Fiscais: Dívida e Resultado

| Tipo de regra | Prós | Contras |
|---------------------------------------|---|--|
| Regra de dívida | <ul style="list-style-type: none"> • Ligação direta com a sustentabilidade da dívida • Facilidade de monitorar e de divulgar | <ul style="list-style-type: none"> • Não tem tendência estabilizadora (pode ser pró-cíclica) • A regra pode ser atendida por meio de manobras temporárias • A dívida pode ser afetada por variáveis fora do controle do governo |
| Regra de orçamento equilibrado | <ul style="list-style-type: none"> • Diretriz operacional clara • Relação muito forte com a sustentabilidade da dívida • Tem função estabilizadora na economia (leva em consideração os choques econômicos) • Permite considerar eventos extraordinários ou temporários | <ul style="list-style-type: none"> • Não tem função estabilizadora (pode ser pró-cíclico) • Saldos agregados podem ser afetados por acontecimentos fora do controle do governo (por exemplo, uma recessão) |



Tipologia de Regras Fiscais: Estrutural, Gasto e Receita

| Tipo de regra | Prós | Contras |
|--|---|---|
| Regra de equilíbrio estrutural do orçamento | <ul style="list-style-type: none"> • Regra operacional relativamente clara • Relação forte com a sustentabilidade da dívida • Tem função de estabilização econômica pois considera choques econômicos • Permite considerar eventos extraordinários ou temporários | <ul style="list-style-type: none"> • A correção de ciclos é complicada, especialmente em países em processo de mudança estrutural • Necessidade de determinar previamente eventos extraordinários ou temporários para evitar seu uso discricionário • A complexidade torna mais difícil o monitoramento e a divulgação |
| Regra de despesa | <ul style="list-style-type: none"> • Regra operacional clara • Permite ações de estabilização • Controla o tamanho do Estado • Relativamente fácil de monitorar e divulgar | <ul style="list-style-type: none"> • Não diretamente relacionado à sustentabilidade da dívida, pois não considera impactos na receita • Pode levar a mudanças indesejadas na composição do gasto se for possível deslocar despesas para rubricas não consideradas no limite |
| Regra da receita | <ul style="list-style-type: none"> • Controla o tamanho do Estado • Pode melhorar o modelo e a administração tributários • Pode evitar gastos pró-cíclicos (por exemplo, restringindo o uso de receitas não tributárias, como royalties) | <ul style="list-style-type: none"> • Não relacionada diretamente à sustentabilidade da dívida, já que não limita a despesa (exceto aquelas regras que restringem o uso de receitas não tributárias, como royalties) • Não é contracíclica |

Limites para Dívida de Alguns Países

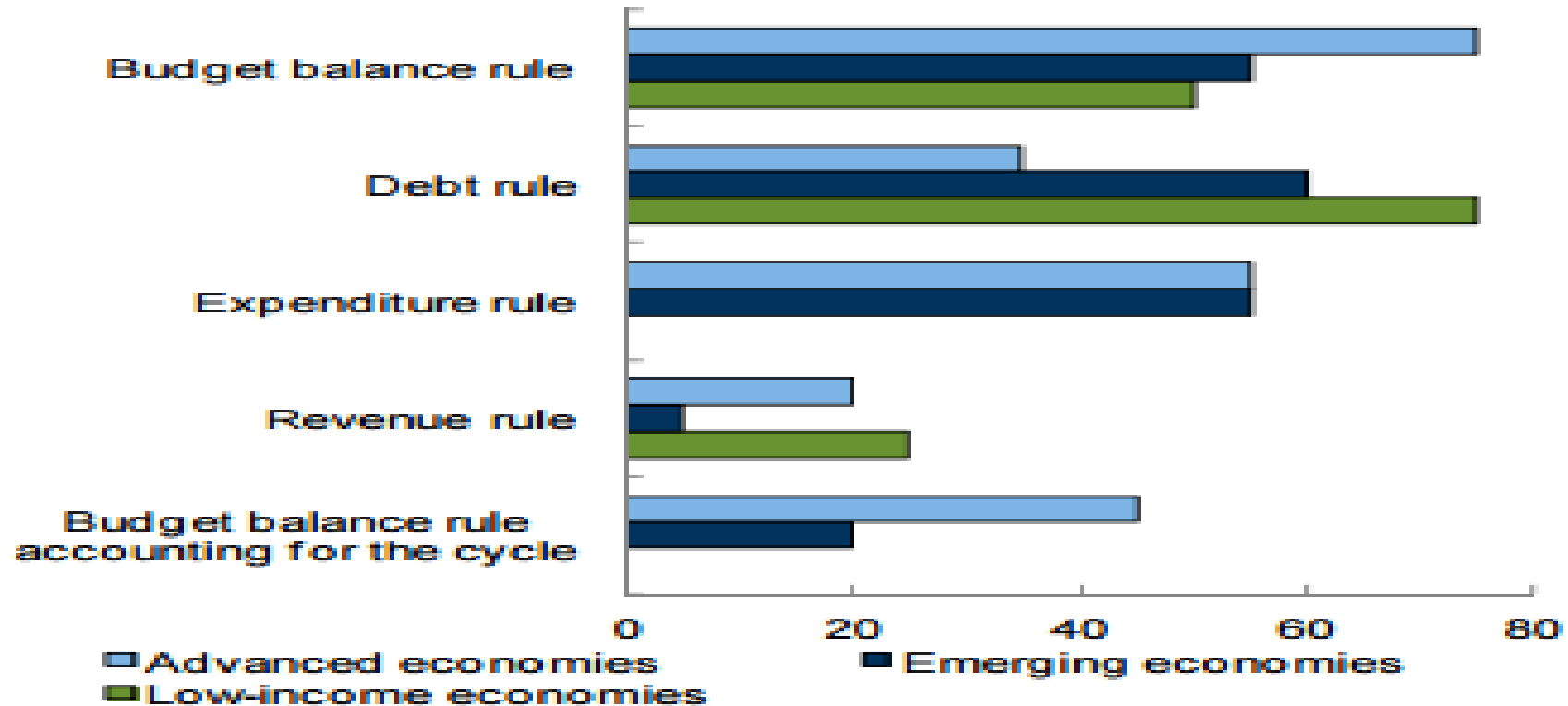
| Países | Teto da dívida |
|------------------|-------------------------------------|
| Estados Unidos | 72,6% do PIB* |
| Dinamarca | DDK 2 milhões = US \$ 365 bilhões |
| Malásia | 53% do PIB |
| Quênia | 800 bilhões de xelins (moeda local) |
| Polônia | 55% do PIB |
| Paquistão | 60% do PIB |
| Namíbia | 30% do PIB |
| Países da Europa | 60% do PIB |

OUTROS BLOCOS - AFRICA OESTE (UEMOA) – 70% PIB CARIBE ORIENTAL (ECCU) – 60% PIB

* Valor mais atualizado. Não restringe déficits, mas cabe ao tesouro o pagamento de obrigações da dívida.



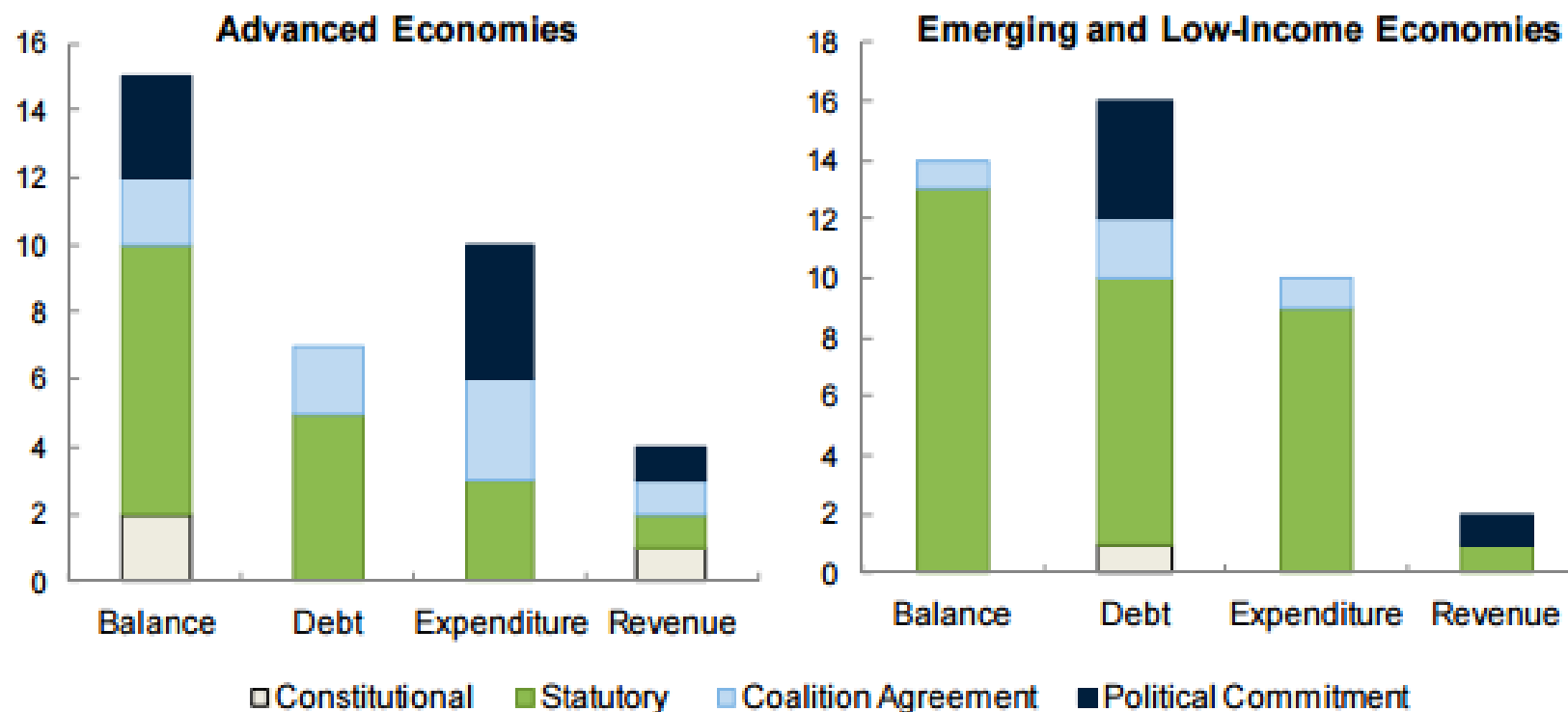
REGRAS FISCAIS POR TIPO E GRUPO DE ECONOMIAS



Source: IMF staff assessment.

Note: Includes countries with at least one national fiscal rule.

REGRAS FISCAIS POR FUNDAMENTO E GRUPO DE ECONOMIAS



Sources: National authorities; and IMF staff assessment and calculations.

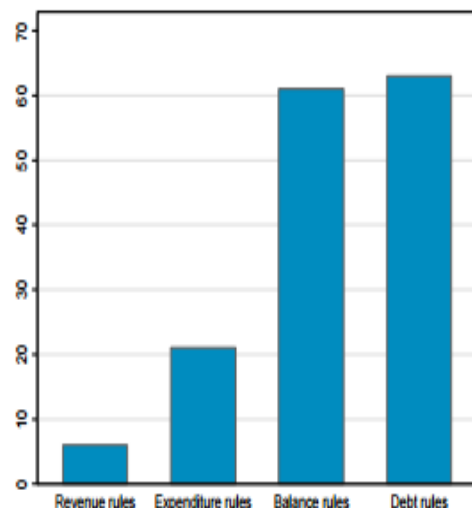
Note: Based on fiscal rules in effect by end-March 2012.

Tipos e Combinações de Regras Fiscais

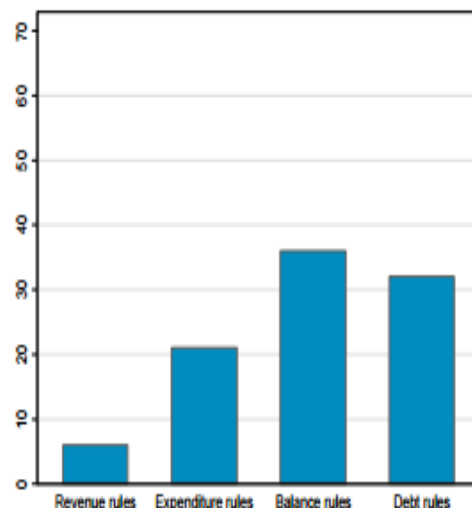
Types of Fiscal Rules in Use, 2012

(Number of countries with at least one fiscal rule)

(a) Total Rules 1/



(b) National Rules

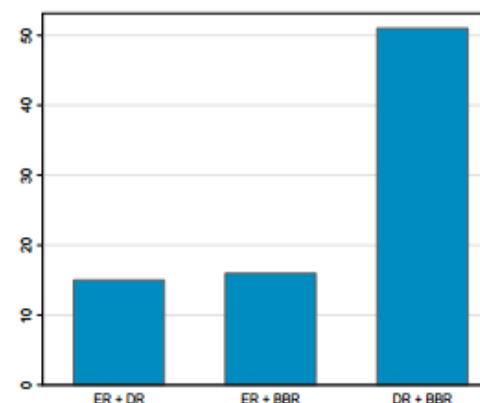


Source: National authorities; and IMF staff assessment.
1/ Includes national and supranational rules.

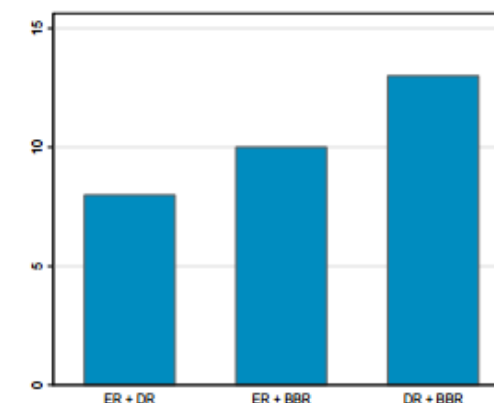
Widespread Combinations of Fiscal Rules in Use, 2012

(Number of Countries Combining Two Rules)

(a) Total Rules 1/



(b) National Rules



Source: National authorities; and IMF staff assessment.
Note: BBR = budget balance rule; DR = debt rule; ER = expenditure rule.
1/ Includes national and supranational rules.



Regras Fiscais com Cláusulas de Escape

| Country and Date | Natural disaster | Economic recession | Banking system bailout, guarantee schemes | Change in Government | Change in budget coverage | Other events outside govt. control | Voting mechanism defined | Transition path defined |
|--|------------------|--------------------|---|----------------------|---------------------------|------------------------------------|--------------------------|-------------------------|
| Brazil (since 2000) | X | X | - | - | - | - | X | - |
| Colombia (since 2011) | - | X | - | - | - | X | - | - |
| Germany (since 2010) | X | X | - | - | - | X | X | X |
| Jamaica (since 2010) | X | X | - | - | - | X | - | - |
| Mauritius (since 2008) | X | X | - | - | - | X | - | - |
| Mexico (since 2006) | - | X | - | - | - | - | - | - |
| Panama (since 2008) | X | X | - | - | - | X | - | X |
| Peru (since 2000) | X | X | - | - | - | X | - | X |
| Romania (since 2010) | - | X | - | X | X | X | - | X |
| Slovakia (since 2012) | X | X | X | - | - | X | - | - |
| Spain (since 2002) | X | X | - | - | - | X | X | X |
| Switzerland (since 2003) | X | X | - | - | - | X | X | X |
| EU member states/ euro area (since 2005) | - | X | - | - | - | - | - | X |
| WAEMU (since 2000) | | X | - | - | - | - | - | - |

Source: National authorities; and IMF staff assessment.

Fonte: FMI, Next Generation Fiscal Rules



COMO ?

Legislação nacional e geral

- ✓ Constituição de 1988 – inovações em ampliar competência exclusiva do Senado (também União) e incluir entre normas gerais remetidas para lei complementar
- ✓ Lei da Responsabilidade Fiscal – normatiza controle, fixa base de cálculo, forma de controle, ajuste se desenquadrar, exceções e revisão periódica, transparência e sanções
- ✓ Resoluções do Senado – exercidas competências exclusivas para limitar dívida estadual e municipal, operações de crédito e garantias, inclusive as da União
- ✓ Não regulamentado – dois projetos do Executivo exigido pela LRF não votados para limitar dívida consolidada da União (Senado) e dívida mobiliária (lei)



FUNDAMENTAÇÃO CONSTITUCIONAL

Constituição Federal, art. 52, inciso VI:

é competência privativa do Senado fixar, por proposta do Presidente da República, limites globais para o montante da dívida consolidada da União, estados, DF e municípios



LRF – Limites da Dívida da União

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

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

II - Congresso Nacional: projeto de lei que estabeleça **limites para o montante da dívida mobiliária federal** a que se refere o inciso XIV do art. 48 da Constituição, acompanhado da demonstração de sua adequação aos limites fixados para a dívida consolidada da União, atendido o disposto no inciso I do § 1º deste artigo.

Somente o limite de dívida da União aguarda regulamentação

| Constituição - Art. 52 Compete privativamente ao Senado Federal: | Resoluções do Senado relativas a Estados, DF e Municípios | Resoluções do Senado relativas à União |
|---|---|--|
| V - autorizar operações externas de natureza financeira, de interesse da União, dos Estados, do Distrito Federal, dos Territórios e dos Municípios | RSF nº 43/2001 | RSF nº 50/1993 |
| VI - fixar, por proposta do Presidente da República , limites globais para o montante da dívida consolidada da União , dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios | RSF nº 41/2001 | Não regulamentado |
| VII - dispor sobre limites globais e condições para as operações de crédito externo e interno da União , dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, de suas autarquias e demais entidades controladas pelo Poder Público Federal | RSF nº 43/2001 | RSF nº 50/1993 e RSF nº 48/2007 |
| VIII - dispor sobre limites e condições para a concessão de garantia da União em operações de crédito externo e interno | Não se aplica | RSF nº 48/2007 e RSF nº 49/2007 |
| IX - estabelecer limites globais e condições para o montante da dívida mobiliária dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios; | RSF nº 41/2001 | Não se aplica |

Limite de dívida mobiliária da União (subconjunto da dívida consolidada) também não foi regulamentado

| Constituição | Regulamentação |
|--|---|
| Art. 48. Cabe ao Congresso Nacional , com a sanção do Presidente da República, não exigida esta para o especificado nos arts. 49, 51 e 52, dispor sobre todas as matérias de competência da União, especialmente sobre: | |
| XIV - moeda, seus limites de emissão, e montante da dívida mobiliária federal . | PL 3.431/2000 aprovado na Câmara e arquivado no Senado (PLC 54/2009) |
| | PLS 567/2007 arquivado no Senado |
| Art. 163. Lei complementar disporá sobre: | |
| I - finanças públicas; | Lei Complementar 101/200 (LRF) |
| II - dívida pública externa e interna, incluída a das autarquias, fundações e demais entidades controladas pelo Poder Público; | |
| III - concessão de garantias pelas entidades públicas; | |
| IV - emissão e resgate de títulos da dívida pública; | |
| Art. 167 São vedados: | |
| III - a realização de operações de créditos que excedam o montante das despesas de capital, ressalvadas as autorizadas mediante créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa, aprovados pelo Poder Legislativo por maioria absoluta; | RSF nº 47/2007 |



CASO DE DESENQUADRAMENTO

- ✓ Dívida deverá retornar ao limite em 1 ano, com redução de 25% do excedente no 1º quadrimestre do período de ajuste (art. 31, caput). Com baixo crescimento ($<+1\%$ do PIB), prazo dobra (art.66).
- ✓ Enquanto perdurar o excesso:
 - Fica proibida a realização de novas operações de crédito, interna ou externa, ressalvado o refinanciamento do principal atualizado da dívida mobiliária (art. 31, § 1º, inciso I)
 - Fica obrigado a obter superávit primário compatível com a recondução da dívida ao limite (art. 31, §1º, inciso II)
- ✓ Se o limite for ultrapassado no último ano de mandato, as duas restrições acima se aplicam de imediato (art. 31, § 3º)



Flexibilidades da LRF

- ✓ O Presidente da República encaminhará ao Congresso, todos os anos, juntamente com o Projeto de Lei Orçamentária, proposta de manutenção ou alteração dos limites de endividamento (art. 30, §5º)
- ✓ Em caso de instabilidade econômica ou alterações nas políticas monetária ou cambial, o Presidente da República pode encaminhar ao Senado solicitação de revisão dos limites (art. 30, § 6º)
- ✓ Em caso de calamidade pública suspende-se a contagem de prazo para retorno da dívida ao limite (e, portanto, a proibição de novo endividamento e a obrigatoriedade de obter superávits primários necessários à recondução da dívida ao limite) (art. 65)
- ✓ Os prazos para ajustamento da dívida ao limite serão duplicados em caso de crescimento do PIB abaixo de 1% ao ano (art. 66, caput)
- ✓ Em caso de mudanças drásticas nas políticas monetária e cambial, reconhecidas pelo Senado, o prazo de recondução da dívida ao limite poderá ser ampliado em até 16 meses (art. 66, § 4º)
- ✓ A essas flexibilidades estabelecidas na LRF, o Substitutivo do Senador José Serra agrega outras, que serão descritas adiante.



QUAL ?

Limites combinados e graduais

- ✓ Dívida (estoque) – completar limites já existentes para fluxos (operações de crédito e garantias) e para outros governos
- ✓ Conceitos brutos e líquido – combinar limite para dívida bruta exigido pela LRF (controle fiscal) e, ainda, para dívida líquida (impactos na economia)
- ✓ Trajetória – 15 anos para ajuste como dado dívida estadual e municipal; inova ao permitir ampliação inicial e temporária da dívida;
- ✓ Ajuste – possível desenquadrar de dívida; LRF exige superávit primário (único caso) e fixa prazo de ajuste; fora válvulas de escape



SUBSTITUTIVO AO PROJETO DO EXECUTIVO

Trajetória de 15 Anos

- ✓ Durante os primeiros cinco anos aceita-se aumento da Dívida Consolidada (de 5,6 para 7,1 vezes a RCL) e da Dívida Consolidada Líquida (de 2,2 para 3,8 vezes a RCL) – realismo frente à farra fiscal recente e às previsões ruins de juros e crescimento econômico
- ✓ Do 6º ao 15º ano queda linear para os limites de 4,4 RCL para a DC e 2,2 RCL para a DCL

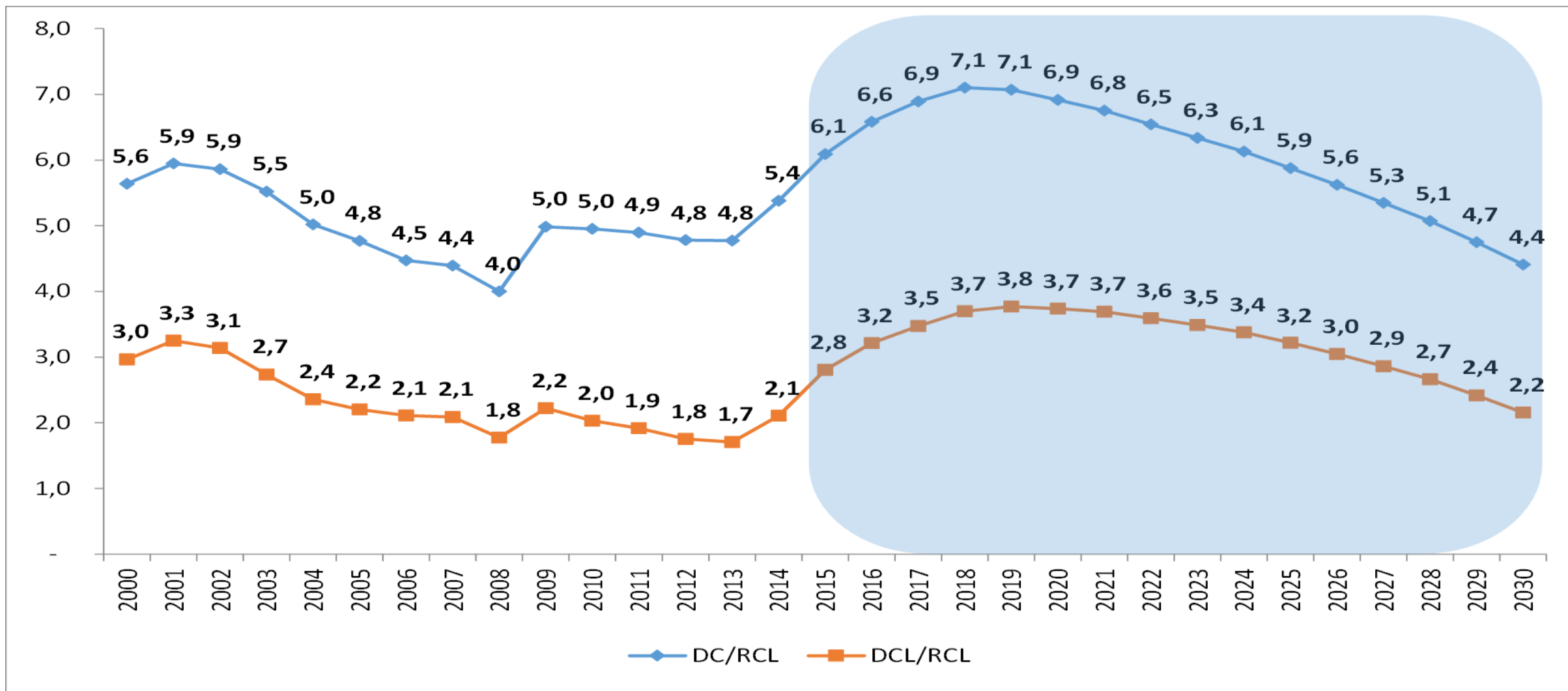


QUANDO ?

Aprovação imediata do limite para dívida federal

- ✓ Flexibilização ampliada – válvulas de escape da LRF (acima do resto mundo) e mais trajetória de 5 anos de expansão e 10 anos de contenção
- ✓ Cenário fiscal – dívida pública crescente, cada vez mais acima e diferenciada dos emergentes, mas com maior caixa único da história
- ✓ Desequilíbrio federativo – entes federados iguais com restrição fiscal desigual; União precisa exigir restrição de Estados e Municípios a qual não se submete
- ✓ Cenário macro – depressão inédita no mercado doméstico, mais crise política, exige reformas estruturais para rever expectativas face limitações da política econômica
- ✓ Solução política – única competência não exercida pelo Senado mantém *status quo* militar: Congresso controla só governos regionais e libera geral Executivo Federal

TRAJETÓRIA PROPOSTA PARA LIMITAÇÃO DA DÍVIDA FEDERAL





VALVULAS DE ESCAPE LRF

✓ Regras automáticas:

- calamidade pública - suspensão
- baixo (PIB abaixo de +1%) – dobra prazo de ajuste (2 anos)

✓ Revisão anual:

- Presidente da República, quando anualmente envia orçamento, “conforme o caso”, propõe manter ou alterar limites globais de dívida (*ajuste anual da regra às metas fiscais*)

✓ Extraordinárias:

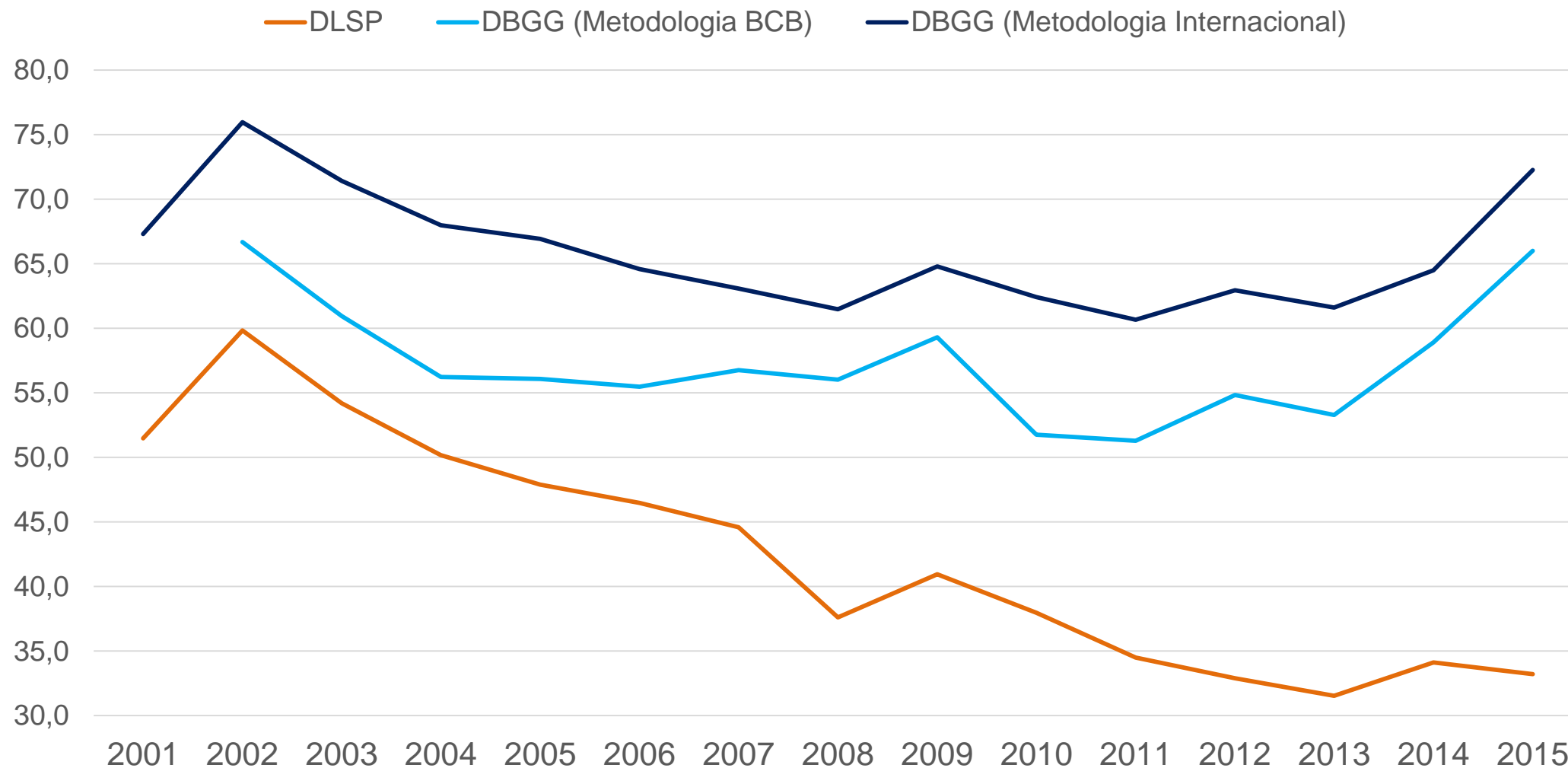
- alterados fundamentos (instabilidade econômica ou alterações da política monetária e creditícia) – Presidente pode propor alteração do limite; Senado pode ampliar prazo de ajuste até 2 anos e 1 quadrimestre

❖ Resolução do Senado - Transição:

- 15 anos – mais 5 anos de *desajuste* (aumento do teto) e, depois, 10 anos de ajuste (redução)

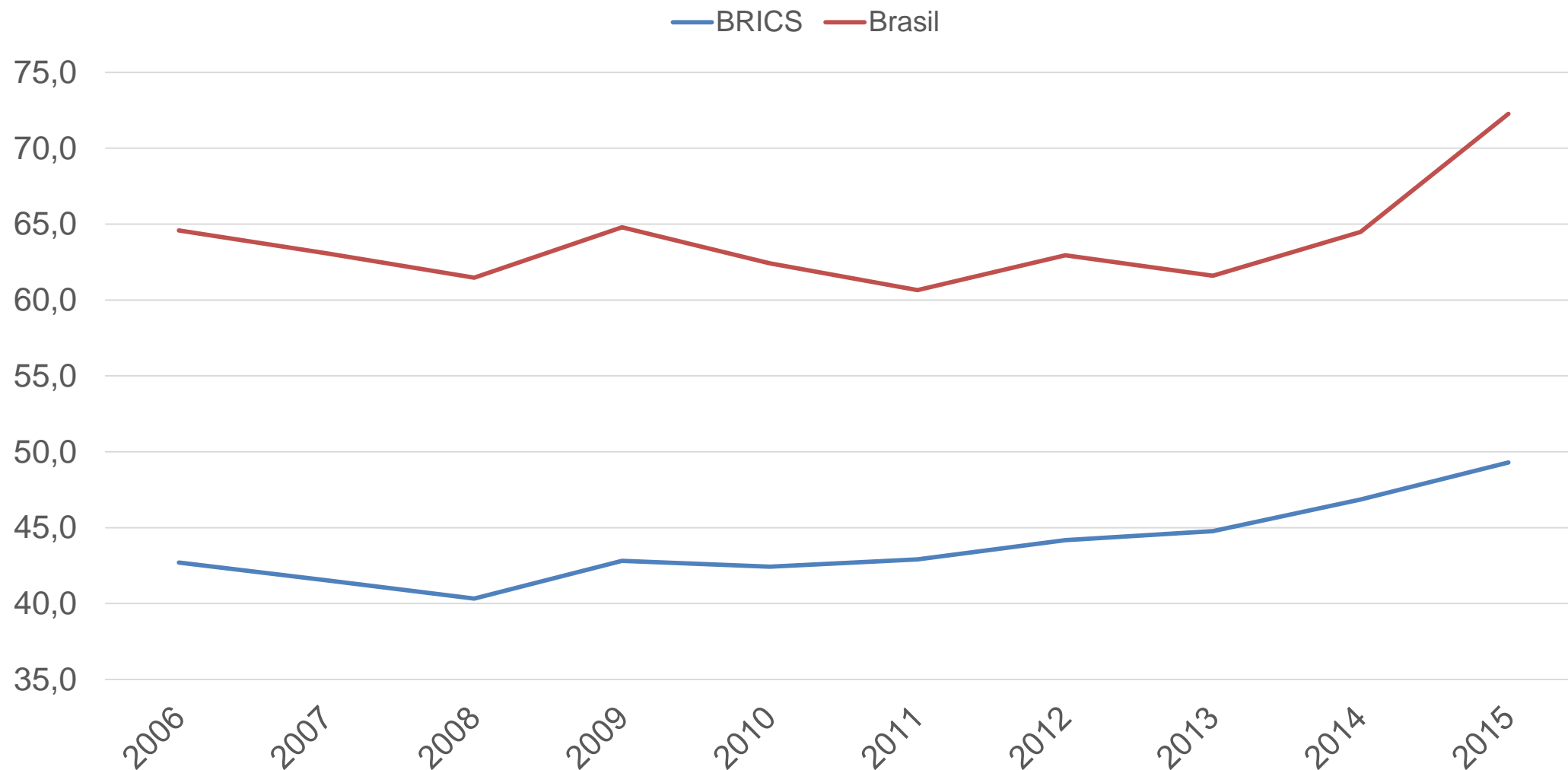


Divida Bruta e Líquida Brasileira – Em % do PIB



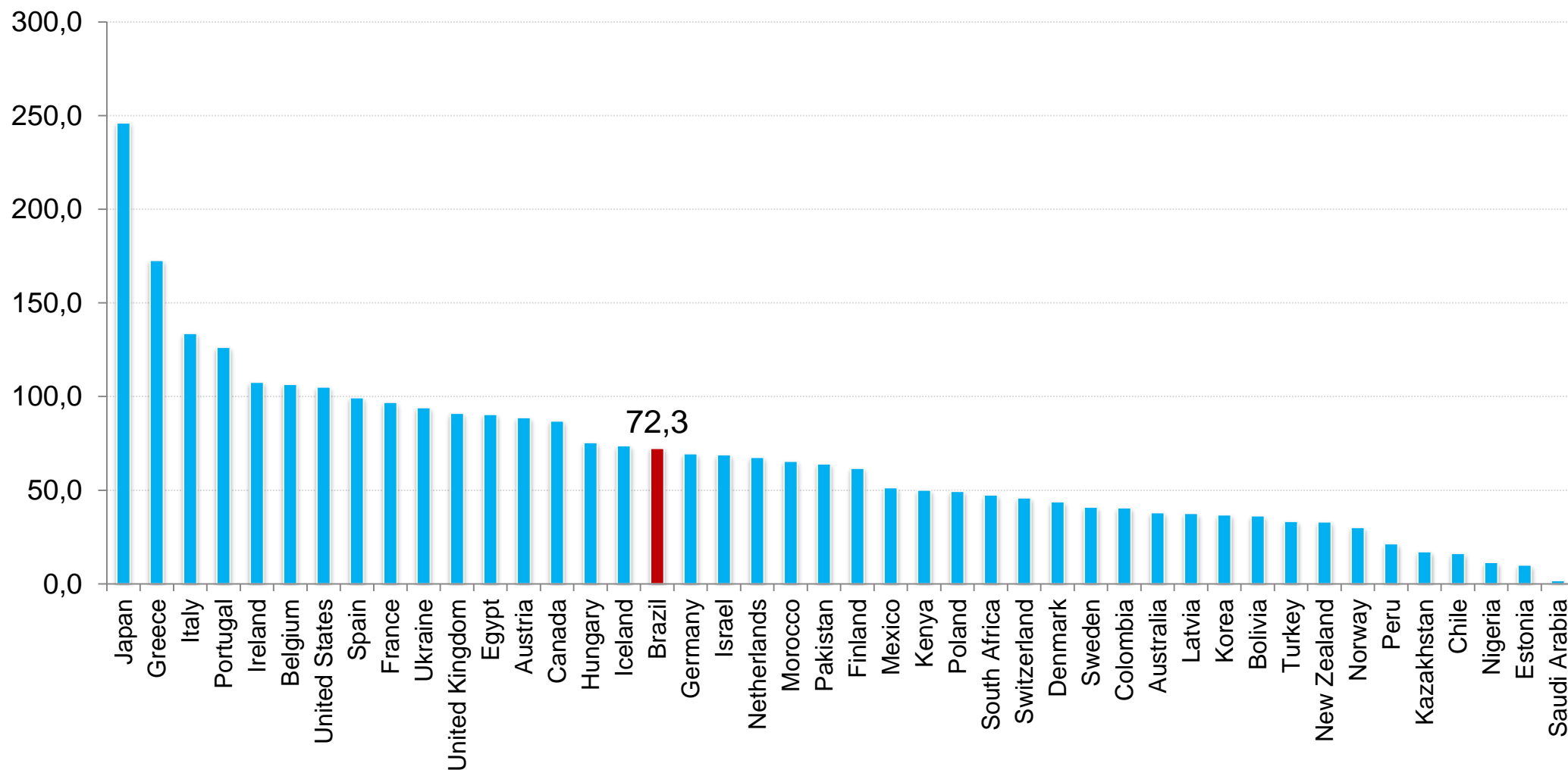


Divida Bruta Brasileira e Média dos Brics – Em % do PIB

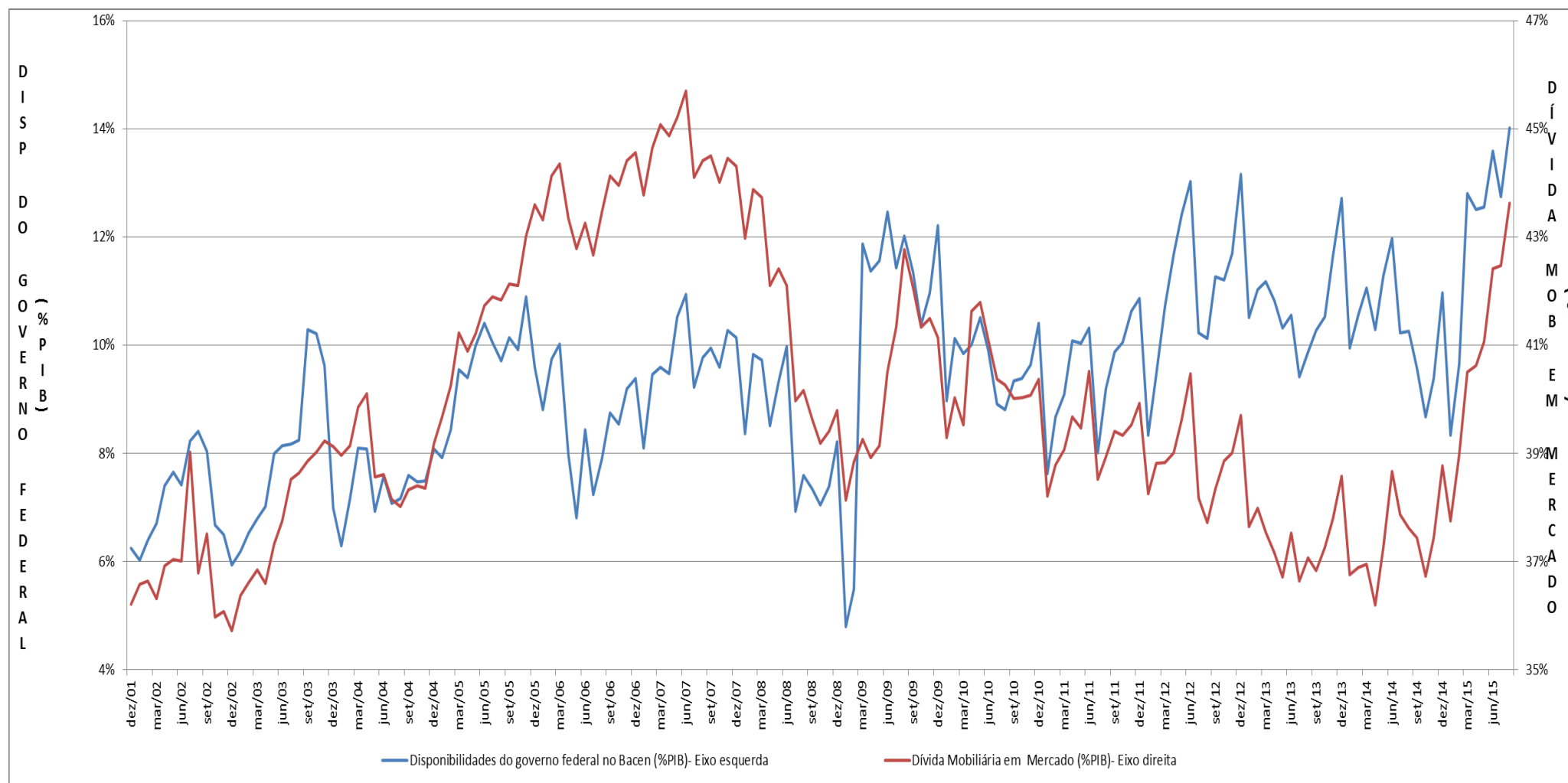




Dívida Bruta - Em % do PIB

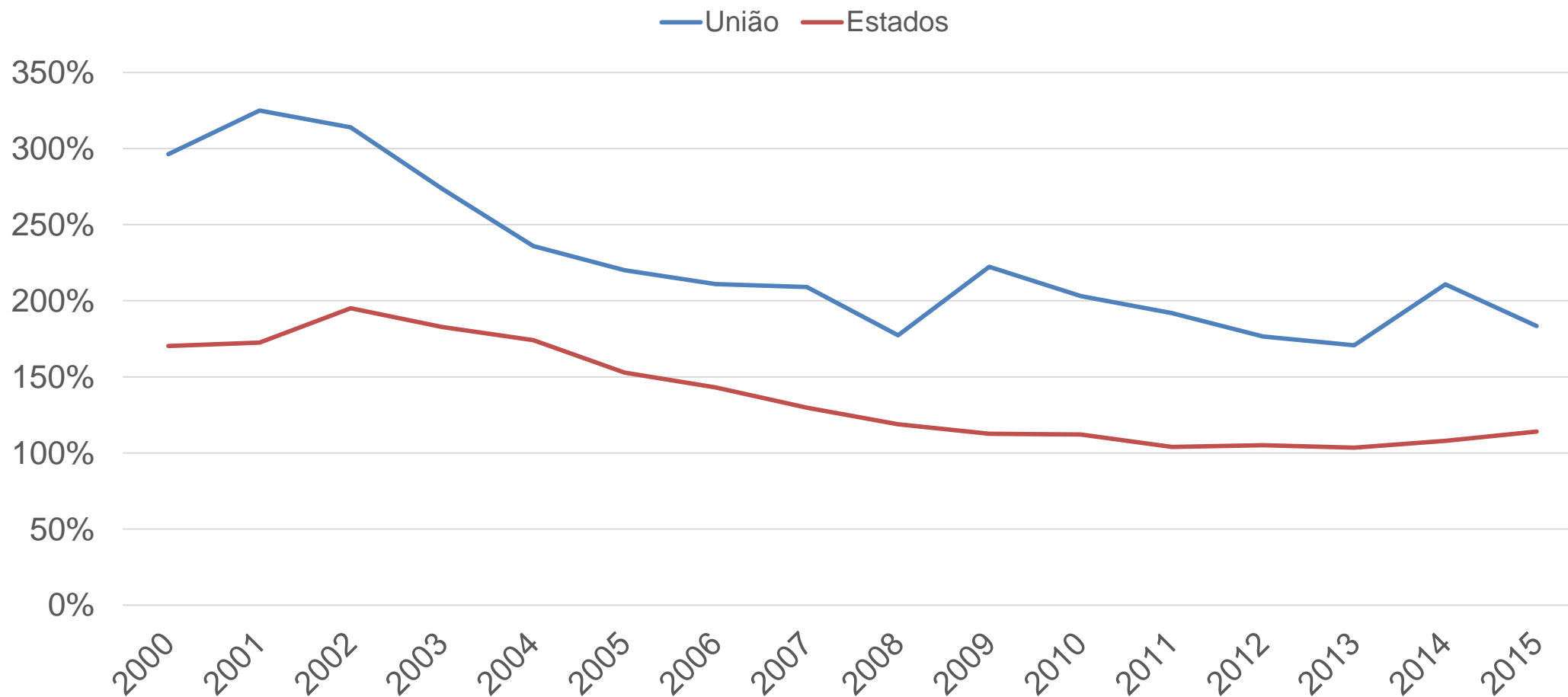


Tesouro Nacional: Caixa Única x Dívida Mobiliária

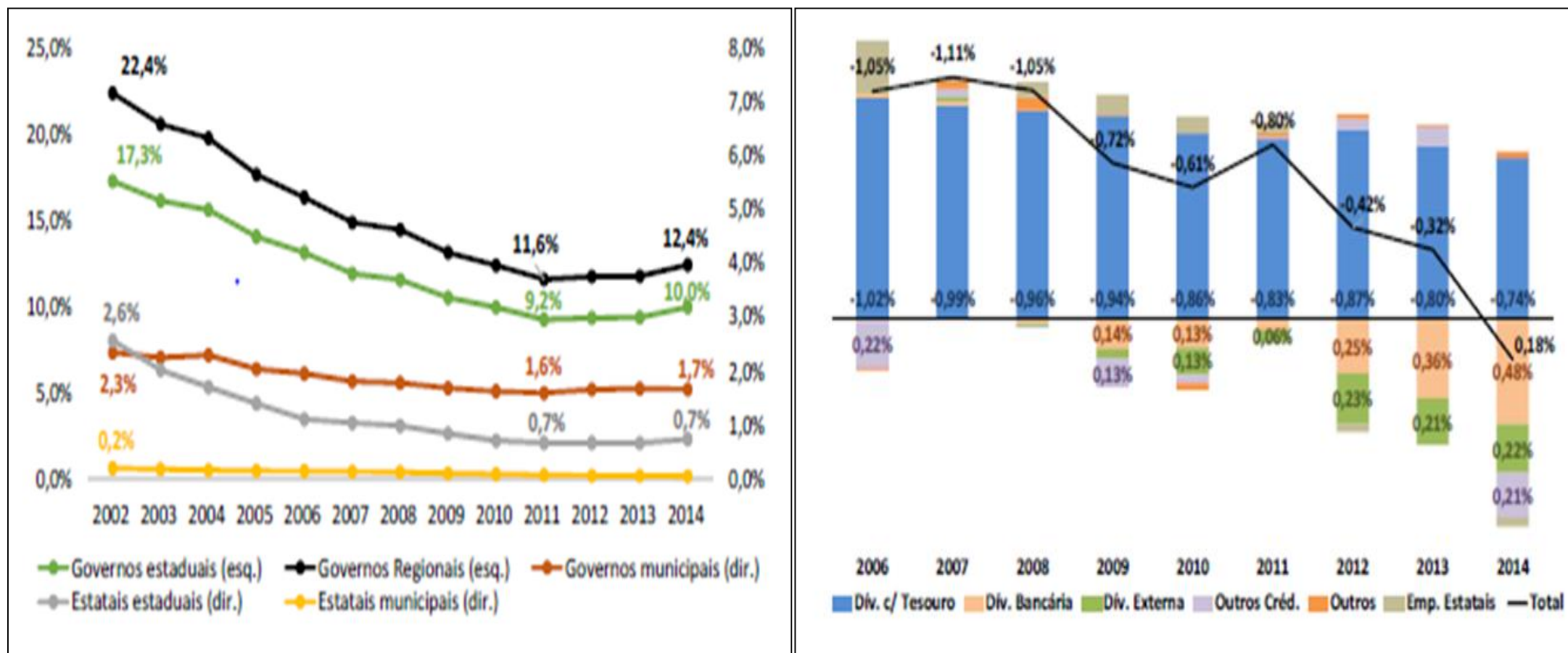




Dívida Consolidada Líquida - Em % da RCL

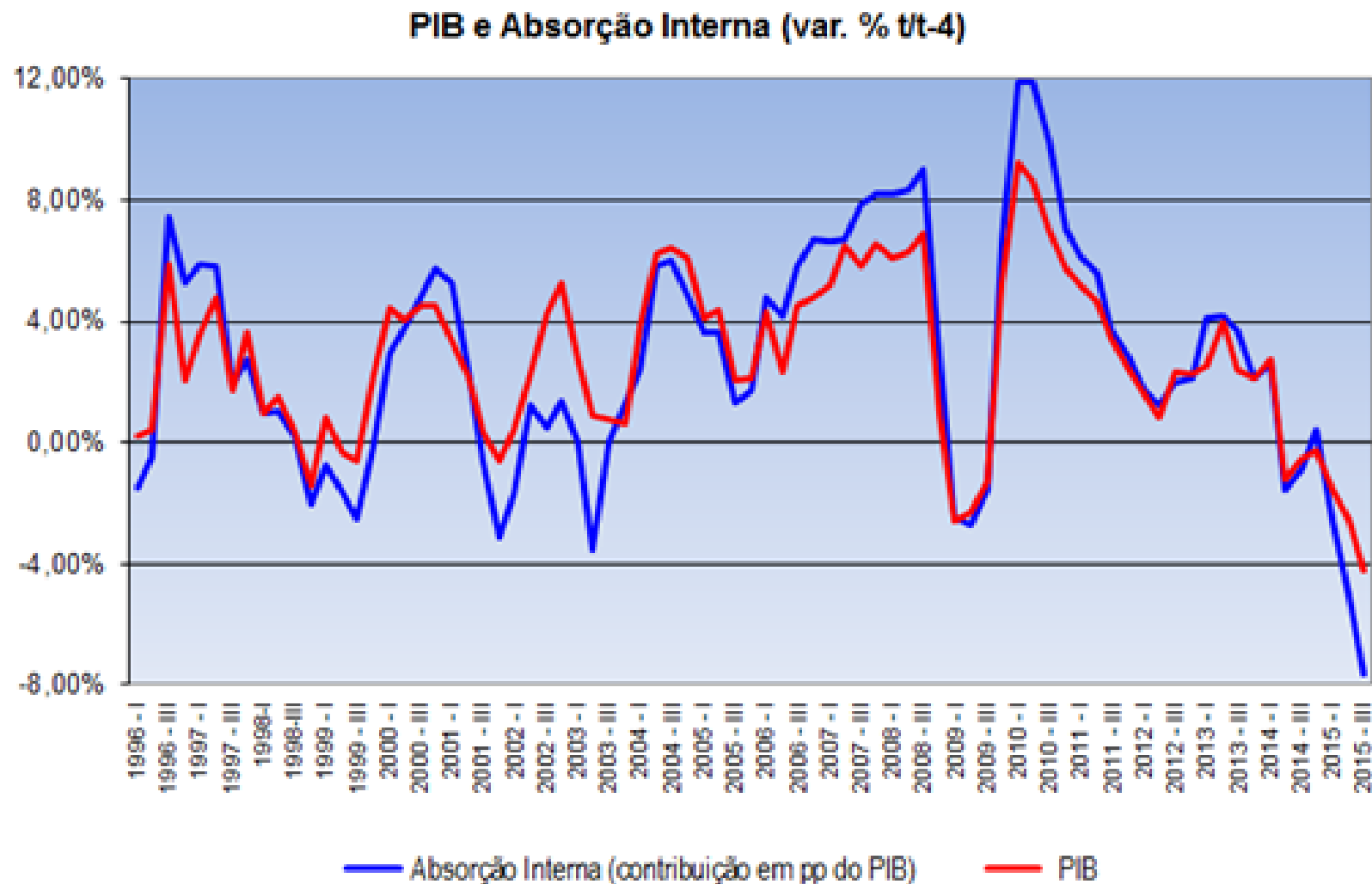


Dívida Líquida de Estados e Municípios: em % do PIB saldo e fatores condicionantes





Crescimento



Elaboração:
Fernando Monteiro

COMPETÊNCIAS CONSTITUCIONAIS COMPARADAS

| Constituição 1967 | Constituição 1988 |
|--|--|
| <p>“Art 69 - As operações de crédito para antecipação da receita autorizada no orçamento anual não poderão exceder à quarta parte da receita total estimada para o exercício financeiro, e serão obrigatoriamente liquidadas até trinta dias depois do encerramento deste.</p> <p>§ 1º A lei que autorizar operação de crédito, a ser liquidada em exercício financeiro subsequente, fixará desde logo as dotações a serem incluídas no orçamento anual, para os respectivos serviços de juros, amortização e resgate.</p> <p>§ 2º Por proposta do Presidente da República, o Senado Federal, mediante resolução, poderá:</p> <ul style="list-style-type: none">a) fixar limites globais para o montante da dívida consolidada dos Estados e Municípios;b) estabelecer e alterar limites de prazos, mínimo e máximo, taxas de juros e demais condições das obrigações emitidas pelos Estados e Municípios;c) proibir ou limitar temporariamente a emissão e o lançamento de obrigações, de qualquer natureza, dos Estados e Municípios. | <p>“Art. 52. Compete privativamente ao Senado Federal:</p> <p>V - autorizar operações externas de natureza financeira, de interesse da União, dos Estados, do Distrito Federal, dos Territórios e dos Municípios;</p> <p>VI - fixar, por proposta do Presidente da República, limites globais para o montante da dívida consolidada da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios;</p> <p>VII - dispor sobre limites globais e condições para as operações de crédito externo e interno da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, de suas autarquias e demais entidades controladas pelo Poder Público federal;</p> <p>VIII - dispor sobre limites e condições para a concessão de garantia da União em operações de crédito externo e interno;</p> <p>IX - estabelecer limites globais e condições para o montante da dívida mobiliária dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios”</p> |

COMPETÊNCIAS CONSTITUCIONAIS COMPARADAS

| Constituição 1967 | Constituição 1988 |
|--|---|
| <p>”Art 46 - Ao Congresso Nacional, com a sanção do Presidente da República, cabe dispor, mediante lei, sobre todas as matérias de competência da União, especialmente:</p> <ul style="list-style-type: none">I - os tributos, a arrecadação e distribuição de rendas;II - o orçamento; a abertura e as operações de crédito; a dívida pública; as emissões de curso forçado; <p>...”</p> | <p>“Art. 48. Cabe ao Congresso Nacional, com a sanção do Presidente da República, não exigida esta para o especificado nos arts. 49, 51 e 52, dispor sobre todas as matérias de competência da União, especialmente sobre:</p> <ul style="list-style-type: none">II - plano plurianual, diretrizes orçamentárias, orçamento anual, operações de crédito, dívida pública e emissões de curso forçado;..XIV - moeda, seus limites de emissão, e montante da dívida mobiliária federal. |
| <p>... “Art 13 - Os Estados se organizam e se regem pelas Constituições e pelas leis que adotarem, respeitados, dentre outros princípios estabelecidos nesta Constituição, os seguintes:</p> <p>...</p> <ul style="list-style-type: none">VII - a emissão de títulos da dívida pública fora dos limites estabelecidos por lei federal. <p>...”</p> | <p>“Art. 163. Lei complementar disporá sobre:</p> <ul style="list-style-type: none">I – finanças públicasII - dívida pública externa e interna, incluída a das autarquias, fundações e demais entidades controladas pelo Poder Público;III - concessão de garantias pelas entidades públicas;IV - emissão e resgate de títulos da dívida pública; <p>...”</p> |



Não deixar para amanhã o que pode fazer hoje!





CONCLUSÕES

Senado Federal não deveria perder oportunidade ímpar ...

- ✓ tirar país da contramão mundial em termos fiscais
- ✓ retomar reformas e embarcar na geração de regras fiscais
- ✓ completar e federalizar a responsabilidade fiscal
- ✓ exercer competência exclusiva e autonomia entre poderes
- ✓ redemocratizar de vez as finanças públicas brasileiras



SENADO DEVE DITAS **REGRAS DO JOGO PARA DÍVIDA, A
PARTIR DE INICIATIVA DO PRESIDENTE...
QUEM **JOGA** É O GOVERNO FEDERAL!**

**LIMITE NÃO IMPEDIRÁ E AINDA AJUDARÁ
PARA MELHOR GESTÃO DA DÍVIDA PÚBLICA.**



JOSÉ ROBERTO
R. AFONSO

joserobertoafonso.com.br
zeroberto@joserobertoafonso.com.br

José Roberto Afonso é economista e contabilista,
doutor pela UNICAMP, pesquisador do IBRE/FGV e professor do programa de mestrado do IDP.

Como de praxe, as opiniões aqui expostas são exclusivamente do autor, e não das instituições citadas.

Alexandre Ross, Juliana Damasceno, Luciana Olveira e William Franco deram suporte às pesquisas

Mais trabalhos, próprios e de terceiros, no portal:
www.joserobertoafonso.com.br



JOSÉ ROBERTO
R. AFONSO

Especialista em finanças públicas
www.joserobertoafonso.com.br
zeroberto@joserobertoafonso.com.br

Facebook: ZeRobertoAfonso
Skype: ZeRobertoAfonso
Twitter: @ZeRobertoAfonso



Anexos



Legislação



ASSEMBLEIA CONSTITUINTE 1987/88

- ✓ Subcomissões - <http://bit.ly/17cBgrV>
 - Tributos, Participação e Distribuição de Receitas – presidência Benito Gama e relator Fernando Bezerra Coelho
 - Orçamento e Fiscalização – presidência João Alves e relatoria José Luiz Maia
 - Sistema Financeiro – presidência Cid Sabóia e relatoria Fernando Gasparian

- ✓ Comissão - <http://bit.ly/17cBmje>
 - Presidência – Franscisco Dornelles e Relatoria – José Serra
 - Conclusões – a estruturação e a maior parte das redações sobre matérias perduraram até o final dos trabalhos da Constituinte



TRAMITAÇÃO LEGISLATIVA PROJETO SENADO

- ❖ FHC propôs limites no ano 2000
- ❖ Senado dividiu em dois projetos: um com o limite para a União e outro com limite para estados e municípios
- ❖ O projeto que fixava limite para os estados e municípios foi aprovado: Resolução do Senado nº 40/2001 , que veio a ser importante referencial para ajuste fiscal dos E&M
- ❖ Senado também aprovou legislação correlata, de sua competência:
 - Res. 43/01: limites para operações de crédito interno e externo, bem como concessão de garantias de estados e municípios
 - Res. 48/07: limites para operações de crédito interno e externo, bem como concessão de garantias da União
- ❖ Limite para endividamento da União ficou pendente: PRS 84, de 2007, aprovado pela CAE, tendo uma emenda de plenário, não examinada pela CAE, foi arquivado ao final de 2014.
- ❖ PRS desarquivado em 2015 por requerimento do Senador José Serra
- ❖ Relatório do Senador José Serra aprovado na Comissão Especial do Desenvolvimento Nacional.
- ❖ Foi a plenário e retornou, por acordo de líderes, para exame da CAE.



Definição de “dívida pública consolidada”

- ❖ Montante total, apurado sem duplicidade, das obrigações financeiras do ente da Federação, assumidas em virtude de leis, contratos, convênios ou tratados e da realização de operações e crédito, para amortização em prazo superior a doze meses (LRF, art. 29)
- ❖ A dívida consolidada da União não inclui as obrigações existentes entre a União, aqui considerada a administração direta, e seus respectivos fundos, autarquias, fundações e empresas estatais dependentes ou entre estes, exceto os Títulos do Tesouro Nacional na carteira do Banco Central do Brasil (RSF nº 48/07, art. 2º, § 1º)

LRF – Definições: Receita Corrente Líquida (art. 2º)

Somatório das receitas tributárias, de contribuições, patrimoniais, industriais, agropecuárias, de serviços, transferências correntes e outras receitas também correntes (inclusive Lei Kandir e Fundeb)

deduzidos:

a) na União:

- os valores transferidos aos Estados e Municípios por determinação constitucional ou legal,
- as contribuições previdenciárias de empregados e empregadores, nos setores público e privado
- a arrecadação do PIS/PASEP

b) nos Estados:

- as parcelas entregues aos Municípios por determinação constitucional;
- a contribuição dos servidores para o custeio do seu sistema de previdência e assistência social



LRF – Características dos limites (art.30)

- ❖ Limite pode ser fixado em termos de dívida líquida (“pode” mas não é obrigatório, o que viabiliza o limite para a dívida consolidada “bruta”)
- ❖ Limite deve ser fixado como proporção da RCL
- ❖ Apuração do limite ao final de cada quadrimestre



LRF – Flexibilidade do limite (art.30)

- ❖ A cada ano, quando do encaminhamento do PLOA, o Executivo pode propor ao Senado a manutenção ou alteração dos limites (§ 5º)
- ❖ Em caso de instabilidade econômica ou alterações na política monetária ou cambial, o Presidente da República poderá encaminhar ao Senado solicitação de revisão dos limites (§ 6º)



LRF – Recondução da dívida ao limite

- ❖ Art. 31. Se a dívida consolidada de um ente da Federação ultrapassar o respectivo limite ao final de um quadrimestre, deverá ser a ele reconduzida até o término dos três subsequentes, reduzindo o excedente em pelo menos 25% (vinte e cinco por cento) no primeiro.



LRF – Recondução da dívida ao limite

- ❖ 1o Enquanto perdurar o excesso, o ente que nele houver incorrido:
 - I - estará proibido de realizar operação de crédito interna ou externa, inclusive por antecipação de receita, ressalvado o refinanciamento do principal atualizado da dívida mobiliária;
 - II - obterá resultado primário necessário à recondução da dívida ao limite, promovendo, entre outras medidas, limitação de empenho, na forma do art. 9o.

§ 3o As restrições do § 1o aplicam-se imediatamente se o montante da dívida exceder o limite no primeiro quadrimestre do último ano do mandato do Chefe do Poder Executivo.



LRF – Válvulas de Escape (arts. 65 e 66)

- ❖ Na ocorrência de calamidade pública será suspensa a contagem de prazo para retorno da dívida ao limite, bem como dispensada a obtenção de resultado primário e o contingenciamento orçamentário
- ❖ Em caso de crescimento do PIB abaixo de 1% ao ano, o prazo de recondução da dívida ao limite fica duplicado
- ❖ Havendo mudança drástica na condução da política monetária e cambial, reconhecida pelo Senado, prazo de recondução da dívida ao limite pode ser ampliado em até quatro quadrimestres
- ❖ Precedente no caso de E&M: Resolução do Senado nº 20/2003 ampliou o prazo para cumprimento do limite de endividamento de E&M em quatro quadrimestres.



LIMITES ATUAIS PARA OPERAÇÕES DE CRÉDITO DA UNIÃO (RSF 48/2007)

- ❖ Montante global das operações de crédito em um exercício não pode superar 60% da RCL (art. 7º, inciso I)
- ❖ Exceções:
 - **os valores destinados à amortização do principal e ao refinanciamento da dívida pública federal;**
 - as emissões de títulos destinadas: ao pagamento ao BC relativo a resultado negativo, inclusive de operações cambiais
 - as emissões destinadas a garantir carteira de títulos ao BC suficiente para fazer política monetária
- ❖ Garantias concedidas pela União não podem superar 60% da RCL



Experiências Internacionais

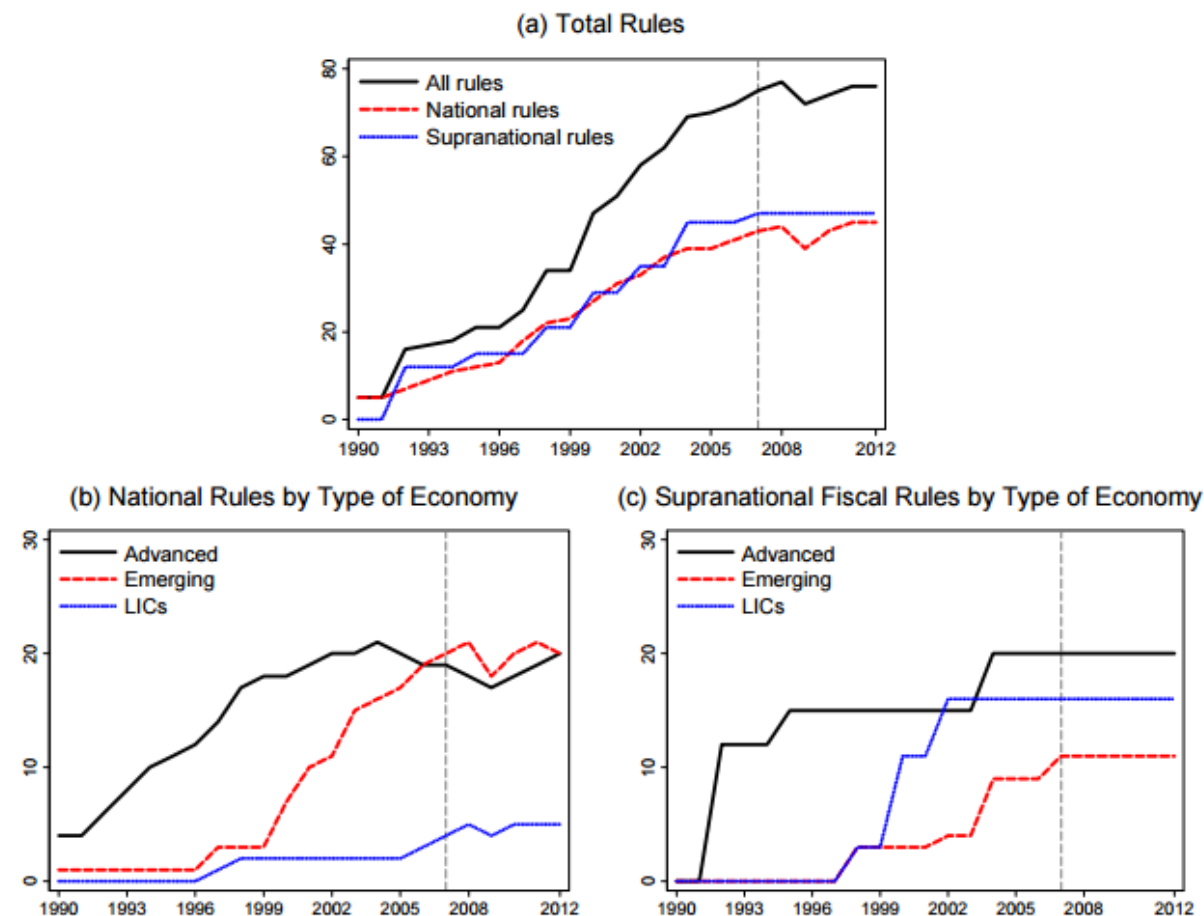


Experiência Internacional - Comparações

- ❖ As regras orçamentais da União Monetária do Caribe Oriental (ECCU) têm como objetivo reduzir os déficits públicos da dívida em relação ao PIB para 60 por cento até 2020.
- ❖ A União Europeia (U.E.) também tem limite (60% do PIB) para a dívida do governo geral, e requerimentos para países que estão por encima dele de reduzir o stock cada ano até convergir com o mesmo (parecido ao sistema brasileiro para os estados). A diferença com os EEUU é que nos últimos o limite é especificado em dólares, não como porcentagem do PIB (o que é claramente absurdo num país que tem déficits orçamentais).
- ❖ Na União do Oeste Africano Econômica e Monetária (UEMOA), os dois principais critérios de convergência fiscal postos em prática a partir de 2000 incluem um orçamento equilibrado (excluindo capital com financiamento externo) e uma relação dívida pública em relação ao PIB não superior a 70 por cento.

Número de países com regras fiscais

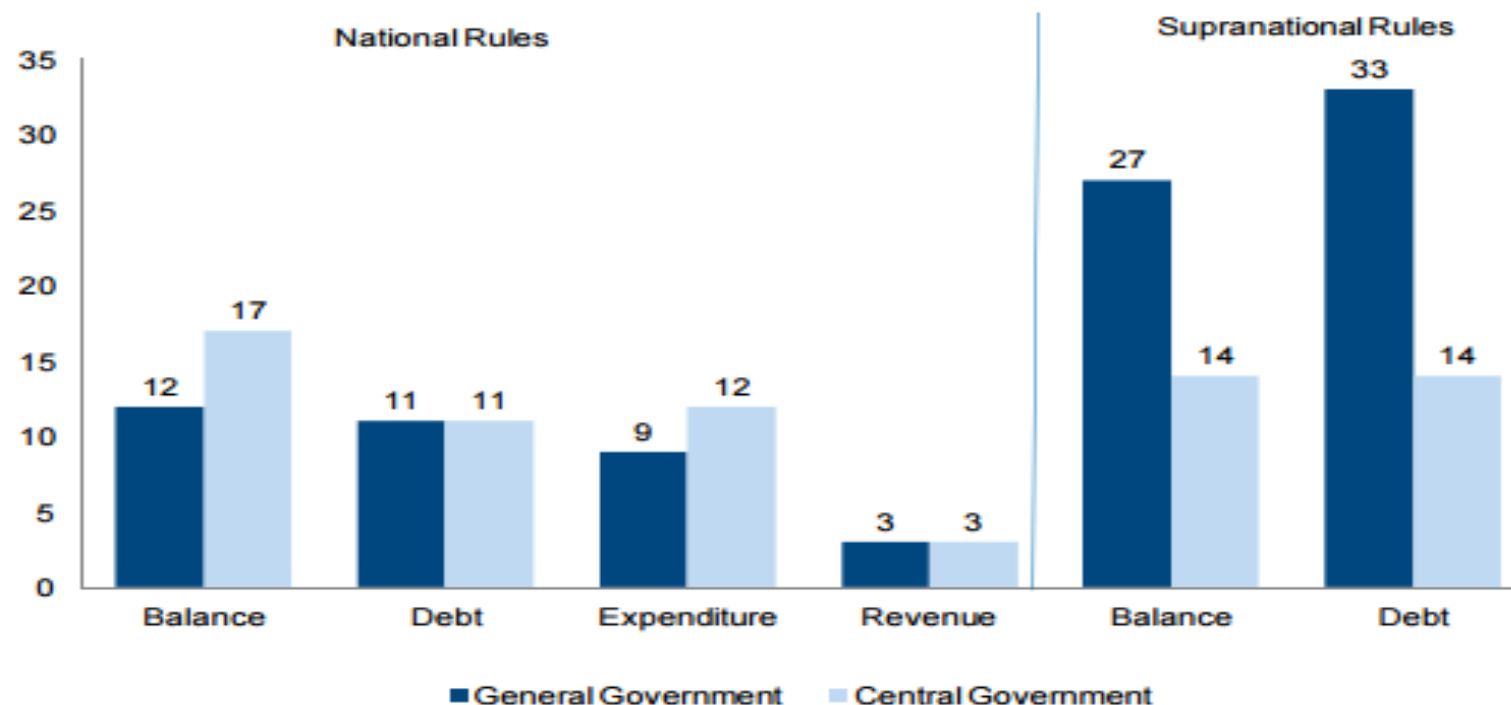
Figure 2. Number of Countries with Fiscal Rules



Source: National authorities; and IMF staff assessment.
Note: Based on fiscal rules in effect by end-March 2012.

Fonte: FMI, Next Generation Fiscal Rules

Cobertura das Regras Fiscais de 2012

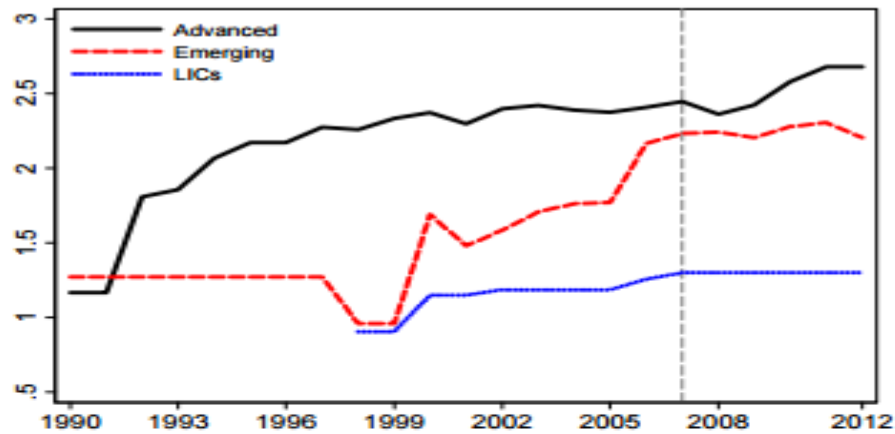


Sources: National authorities; and IMF staff assessment and calculations.

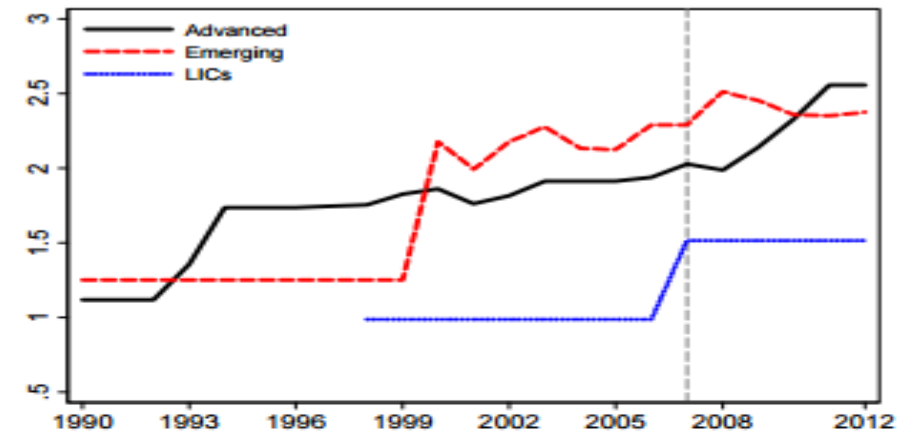
Note: Based on fiscal rules in effect by end-March 2012. "General government" comprises also those rules that cover the non-financial public sector.

Sub-Índices de Regras Fiscais Seleccionados por tipo de Regra (Índice varia de zero a cinco)

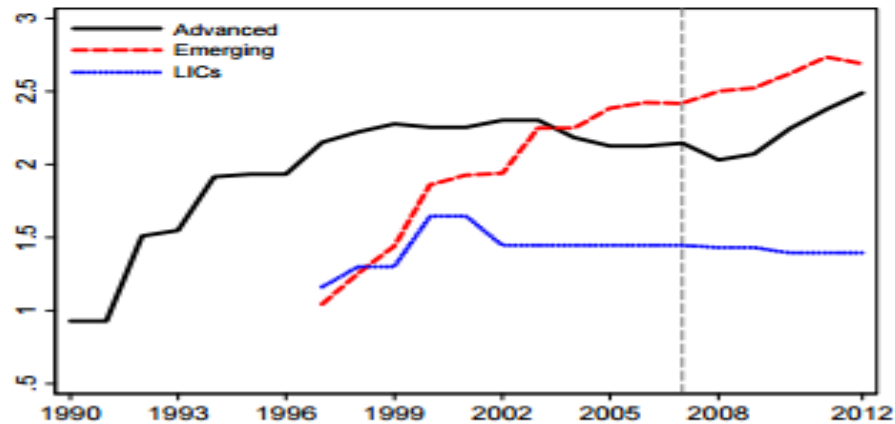
(a) Budget Balance Rule (National and Supranational)



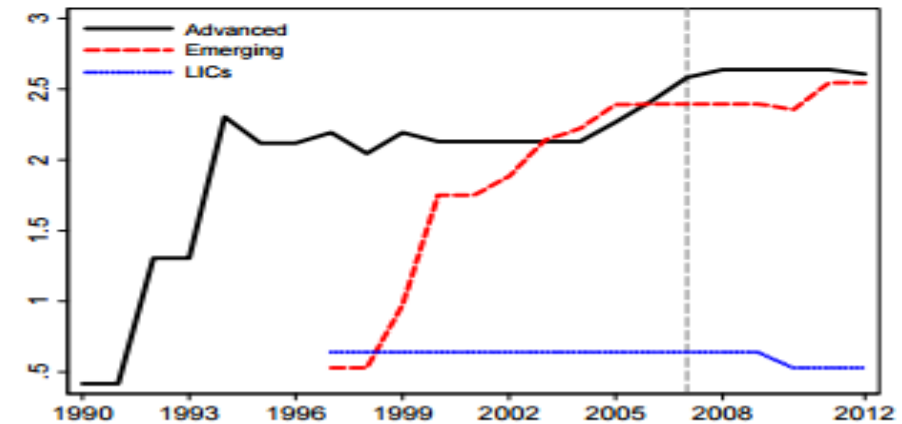
(b) Budget Balance Rule (National)



(c) Debt Rule (National and Supranational)



(d) Debt Rule (National)



Source: IMF staff assessment and calculations.

EUA

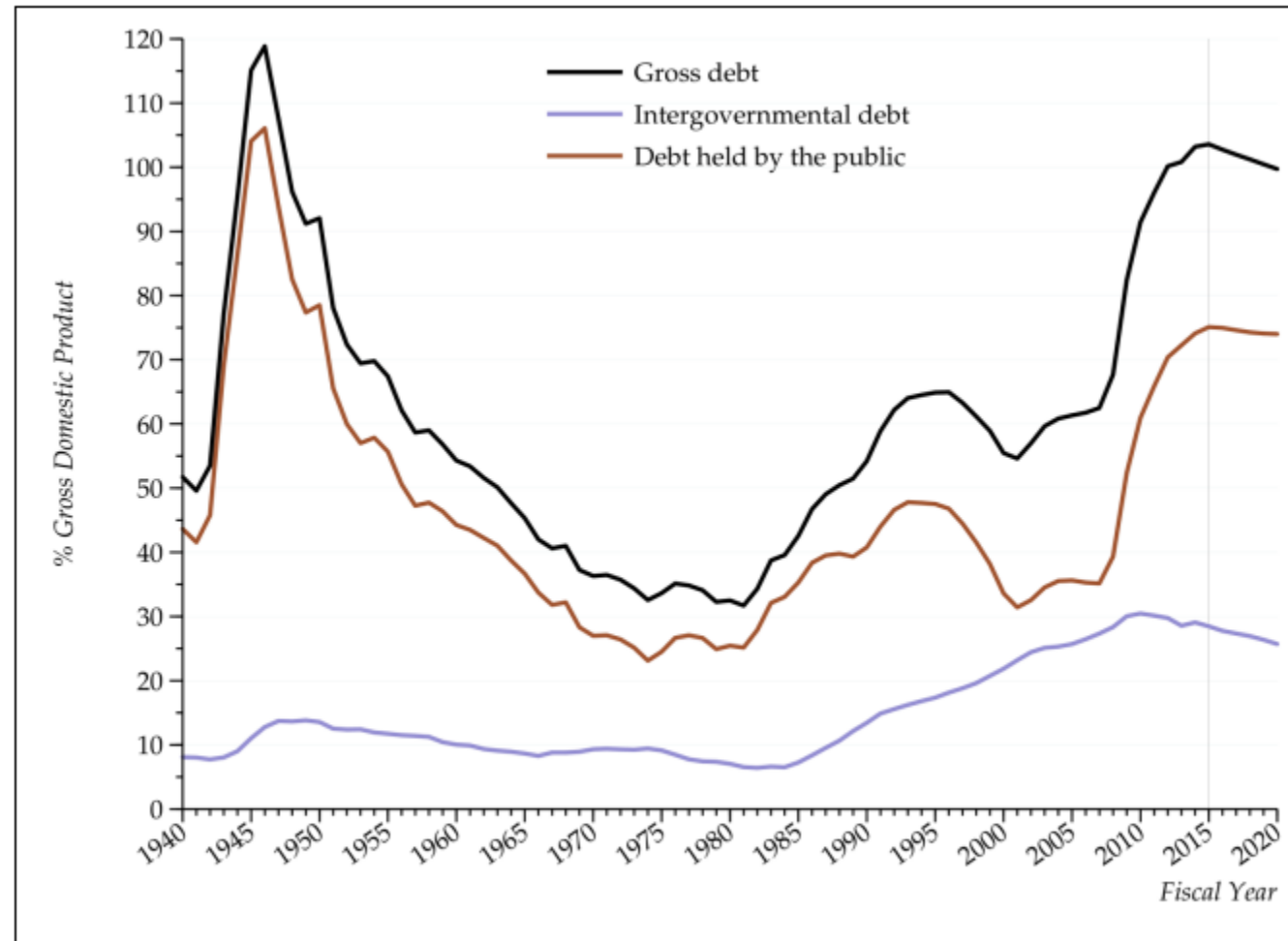
Table I. Components of Debt Subject to Limit, FY1996-FY2014

In billions of current dollars and as percentage of GDP

| End of Fiscal Year | Debt Limit | Debt Subject to Limit | | | | | |
|-----------------------|---------------|-----------------------|----------|-------------------|----------|--------------------|----------|
| | | Total | | Intragovernmental | | Held by the Public | |
| | | \$ Billion | % of GDP | \$ Billion | % of GDP | \$ Billion | % of GDP |
| 1996 | \$5,500 | \$5,137.2 | 63.0% | \$1,432.4 | 17.6% | \$3,704.8 | 45.4% |
| 1997 | 5,950 | 5,327.6 | 61.3% | 1,581.9 | 18.2% | 3,745.8 | 43.1% |
| 1998 | 5,950 | 5,439.4 | 59.5% | 1,742.1 | 19.0% | 3,697.4 | 40.4% |
| 1999 | 5,950 | 5,567.7 | 57.3% | 1,958.2 | 20.1% | 3,609.5 | 37.1% |
| 2000 | 5,950 | 5,591.6 | 54.0% | 2,203.9 | 21.3% | 3,387.7 | 32.7% |
| 2001 | 5,950 | 5,732.8 | 53.9% | 2,436.5 | 22.9% | 3,296.3 | 31.0% |
| 2002 | 6,400 | 6,161.4 | 55.8% | 2,644.2 | 24.0% | 3,517.2 | 31.9% |
| 2003 | 7,384 | 6,737.6 | 57.9% | 2,846.7 | 24.5% | 3,890.8 | 33.5% |
| 2004 | 7,384 | 7,333.4 | 59.3% | 3,056.6 | 24.7% | 4,276.8 | 34.6% |
| 2005 | 8,184 | 7,871.0 | 59.6% | 3,301.0 | 25.0% | 4,570.1 | 34.6% |
| 2006 | 8,965 | 8,420.3 | 60.5% | 3,610.4 | 26.0% | 4,809.8 | 34.6% |
| 2007 | 9,815 | 8,921.3 | 61.2% | 3,903.7 | 26.8% | 5,017.6 | 34.4% |
| 2008 | 10,615 | 9,960.0 | 67.1% | 4,180.0 | 28.2% | 5,780.3 | 38.9% |
| 2009 | 12,104 | 11,853.4 | 82.4% | 4,325.1 | 30.1% | 7,528.3 | 52.3% |
| 2010 | 14,294 | 13,510.8 | 89.7% | 4,509.6 | 29.9% | \$9,001.2 | 59.8% |
| 2011 | 15,194 | 14,746.6 | 94.6% | 4,639.4 | 29.8% | 10,107.1 | 64.8% |
| 2012 | 16,394 | 16,027.0 | 98.5% | 4,776.4 | 29.4% | 11,250.6 | 69.2% |
| 2013 | 16,699 | 16,699.4 | 99.0% | 4,740.6 | 28.1% | 11,958.8 | 70.9% |
| 2014 | * | 17,781.1 | 104.1% | 5,012.2 | 29.3% | 12,768.9 | 74.8% |
| 2015Q2 | 18,113 | 18,113.0 | 100.6% | 5,037.3 | 28.0% | 13,075.7 | 72.6% |

EUA

Figure 1. Components of Federal Debt as a Percentage of GDP, FY1940-FY2020



Source: CRS calculations based on data and projections from OMB FY2016 budget submission.

Notes: FY2015 values are estimated; FY2016-FY2020 values are OMB projections reflecting Administration assumptions and proposals.



Leis de Responsabilidade Fiscal em Países Selecionados: Principais Características

| Country and Date | Original Law | Procedural Rules | Numerical Targets in FRL 1/ | Coverage 2/ | Escape Clauses 3/ | Sanctions |
|--|--------------|------------------|-----------------------------|-------------|-------------------|-----------|
| Argentina: Federal Regime of Fiscal Responsibility (2004) 4/ | 1999, 2001 | Yes | ER; DR | CG | No | Yes |
| Australia: Charter of Budget Honesty (1998) | | Yes | – 6/ | CG | No | No |
| Brazil: Fiscal Responsibility Law (2000) | | Yes | ER; DR | PS | Yes | Yes |
| Chile: FRL (2006) | | Yes | BBR | CG | No | No |
| Colombia: Original Law on Fiscal Transparency and Responsibility (2003) | 1997, 2000 | Yes | BBR | NFPS | Yes | No |
| Ecuador: Fiscal Responsibility Law (2010) | 2002, 2005 | Yes | ER | PS | No | No |
| India: Fiscal Responsibility and Budget Management Act (2003) | | Yes | BBR | CG | No | No |
| Jamaica: Fiscal Responsibility Law (2010) | 2010 | Yes | BBR; DR | CG 5/ | Yes | No |
| Mexico (2006) | | Yes | BBR | CG | Yes | Yes |
| Nigeria (2007) | | | BBR | CG | No | No |
| New Zealand: Public Finance (State Sector Management) Bill (2005) | 1994 | Yes | – 6/ | CG | No | No |



Leis de Responsabilidade Fiscal em Países Selecionados: Principais Características

| Country and Date | Original Law | Procedural Rules | Numerical Targets in FRL 1/ | Coverage 2/ | Escape Clauses 3/ | Sanctions |
|--|---|------------------|-----------------------------|-------------|-------------------|-----------|
| Pakistan: Fiscal Responsibility and Debt Limitation Act (2005) | | Yes | BBR; DR | CG | Yes | No |
| Panama: New Fiscal Responsibility Law (2009) | Law No. 2 on Economic Activity Promotion and Fiscal Responsibility (2002) | Yes | BBR; DR | NFPS | Yes | No |
| Peru: Fiscal Responsibility and Transparency Law (2003) | 1999 | Yes | BBR; ER | NFPS | Yes | Yes |
| Romania (2010) | | Yes | ER | GG | Yes | Yes |
| Serbia (2010) FRL provisions introduced in the 2009 Budget System Law | | Yes | BBR; DR | GG | No | No |
| Spain: Budget Stability Law (2007) | 2001 | Yes | BBR | NFPS | Yes | Yes |
| Sri Lanka: Fiscal Management Responsibility Act (2003) | | Yes | BBR; DR | CG | No | No |
| United Kingdom: Budget Responsibility and National Audit Act (2011) | Code for Fiscal Stability (1998) | Yes | BBR; DR | PS | No | No |

Source: Corbacho and Schwartz (2007); national authorities; and IMF staff assessment.

1/ BBR = budget balance rules; DR = debt rule; ER = expenditure rule;

2/ GG = general government; CG = central government, PS=public sector; NFPS=Non-financial public sector.

3/ Includes only well-specified escape clauses. In India's FRL, for example, the escape clause is very general.

4/ The FRL has de facto been suspended since 2009.

5/ Also includes public bodies.

6/ These countries operate (de facto) rules, which are however not spelled out in the FRL.



Substitutivo do Senado



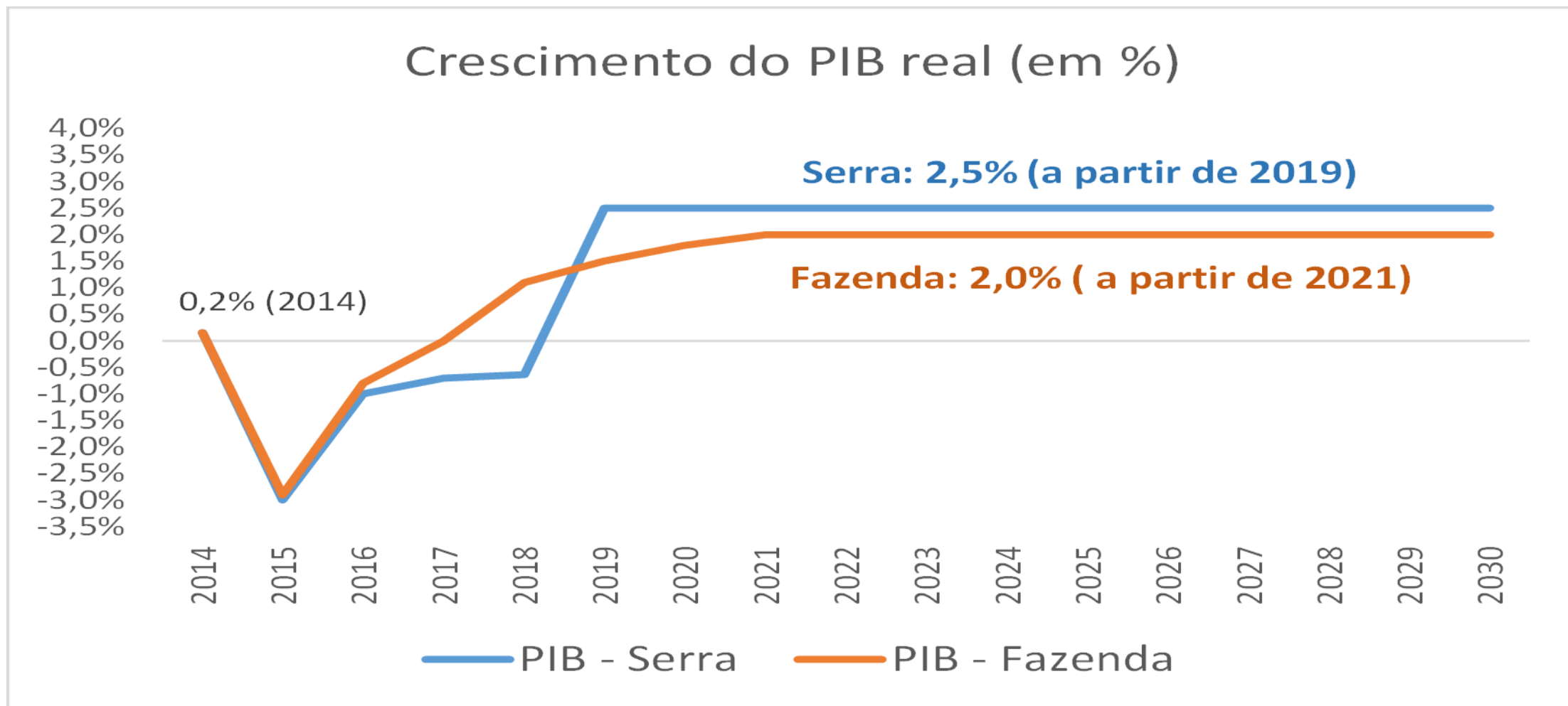
SUBSTITUTIVO: EFEITOS

- ✓ Sinaliza trajetória de longo prazo para sairmos da crise fiscal
- ✓ Coíbe inchaço da carteira do BC associada à prática de maquiagem da dívida pública (Tesouro vende títulos longos e prefixados, mas repassa ao BC a tarefa de refinanciar dívida com operações compromissadas curtas e indexadas à Selic)
- ✓ Impõe limite à formação de colchão de liquidez do Tesouro que, em montante moderado é benéfica, mas excesso pode ser um seguro excessivamente caro para a rolagem da dívida pública
- ✓ Não paralisa o governo; ao contrário, torna o Estado apto para financiar suas políticas públicas
- ✓ Não inviabiliza gestão racional da dívida pública ou da política monetária
- ✓ Tem flexibilidade para ajuste de sintonia fina ao longo dos 15 anos ou mais de período de transição
- ✓ Obriga o Poder Executivo a explicitar sua política de rolagem da dívida pública, a apresentar um programa fiscal consistente de longo prazo e a justificar os motivos da expansão da carteira de títulos do BC, sempre que fizer colocação de títulos naquela carteira

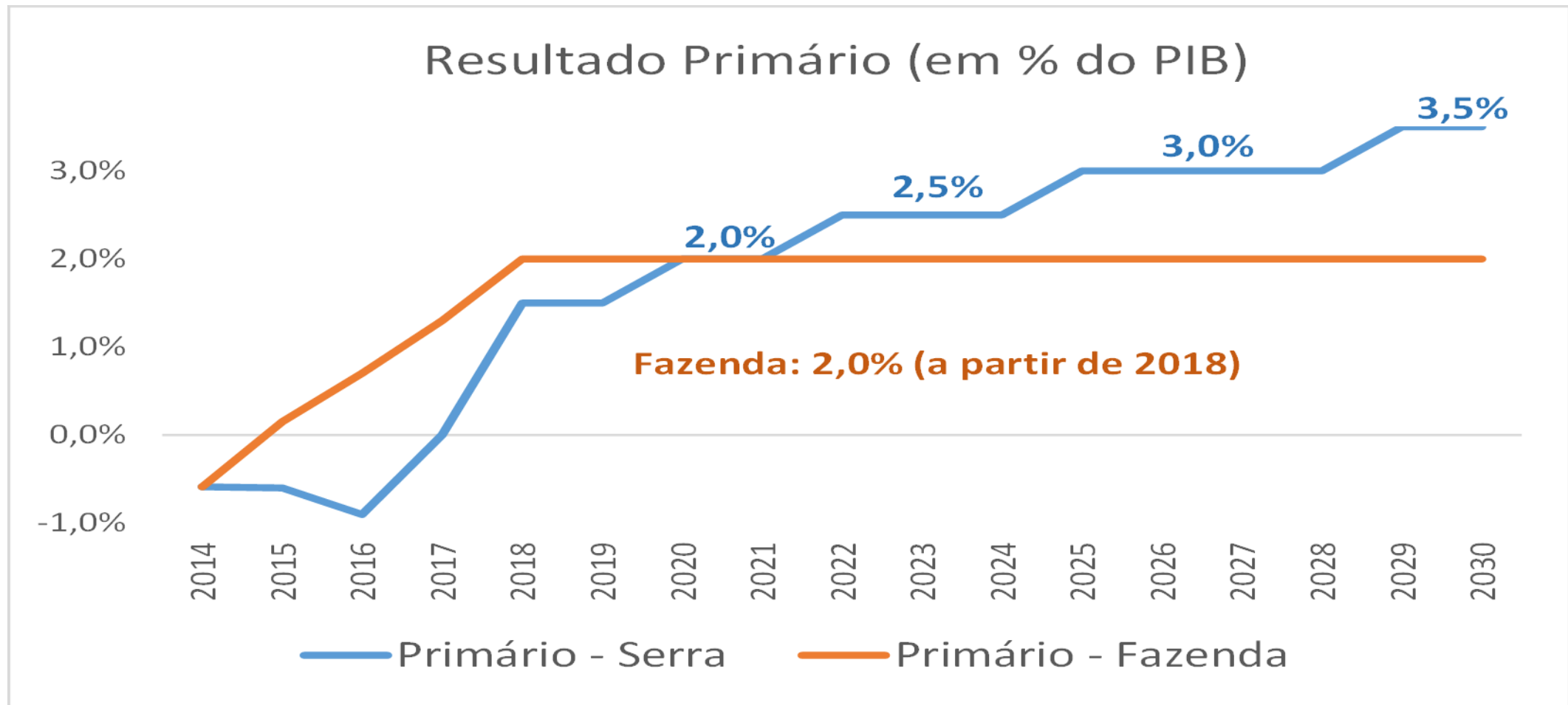
O Substitutivo José Serra: realismo dos parâmetros

| Parâmetros (média 2016 - 2030) | Serra | Fazenda |
|--|-------------|-------------|
| PIB – Variação real (em %) | 1,8% | 1,6% |
| IPCA – Variação anual (em %) | 4,8% | 4,3% |
| Selic (média do período em %) - nominal | 8,4% | 9,3% |
| Juros reais | 3,5% | 4,8% |
| Resultado primário - % do PIB | 2,2% | 1,9% |
| Taxa de câmbio (média do período) - R\$/US\$ | 3,50 | 4,10 |

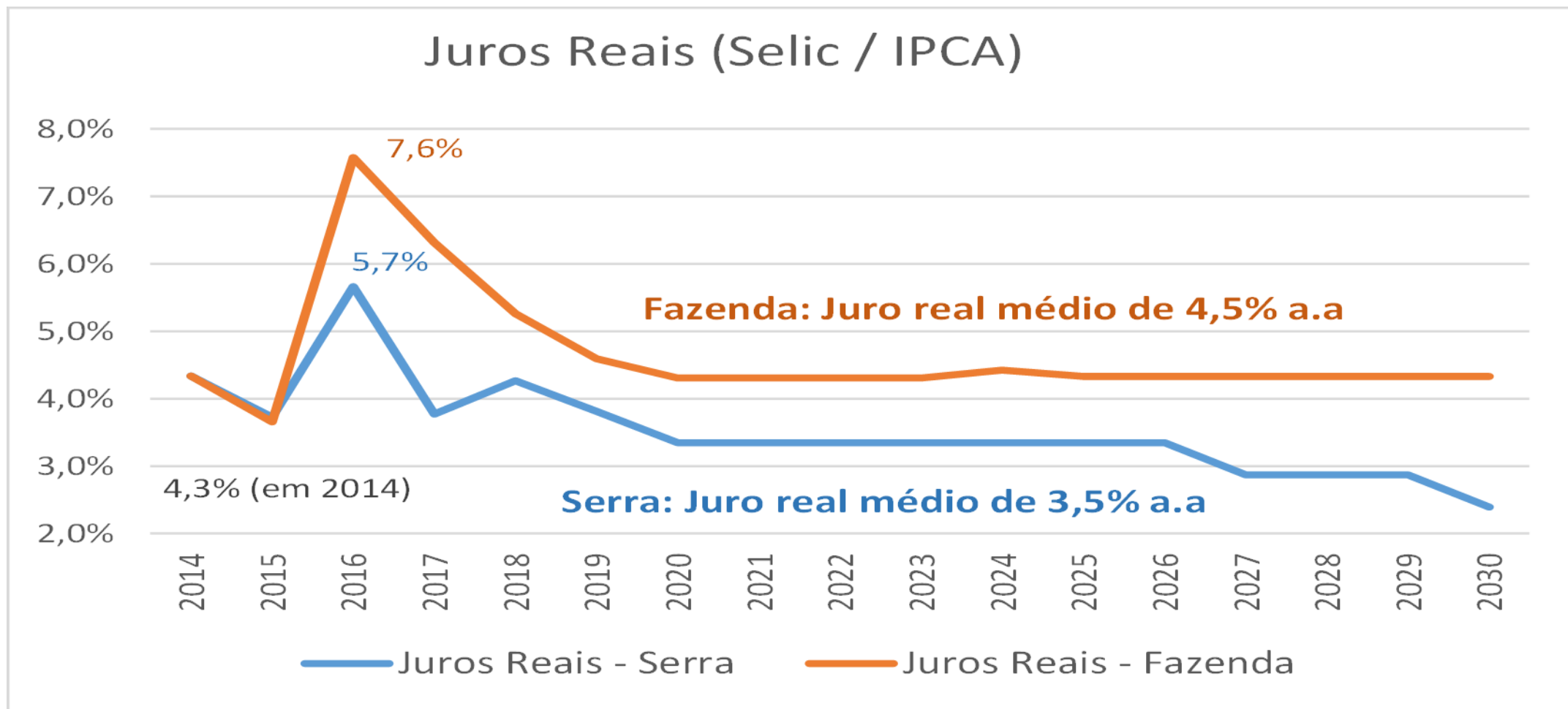
O Substitutivo José Serra: detalhes dos parâmetros



O Substitutivo José Serra: detalhes dos parâmetros



O Substitutivo José Serra: detalhes dos parâmetros





Dívidas Comparadas



Dívida Bruta do Setor Público

| DÍVIDA BRUTA DO SETOR PÚBLICO (R\$ milhões) | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|-----------|------------|----------|-----------|------------|----------|-----------|------------|----------|-----------|------------|----------|-----------|------------|----------|-----------|------------|----------|
| Ano | 2008 | | | 2009 | | | 2010 | | | 2011 | | | 2012 | | | 2013 | | |
| Mês | Dezembro | | | Dezembro | | | Dezembro | | | Dezembro | | | Dezembro | | | Dezembro | | |
| | Total | % do Total | % do PIB | Total | % do Total | % do PIB | Total | % do Total | % do PIB | Total | % do Total | % do PIB | Total | % do Total | % do PIB | Total | % do Total | % do PIB |
| Dívida Bruta | 2.224.005 | 100% | 72% | 2.681.048 | 100% | 81% | 2.986.291 | 100% | 77% | 3.200.927 | 100% | 73% | 3.550.323 | 100% | 75% | 3.762.950 | 100% | 73% |
| Governo Federal | 1.716.200 | 77% | 55% | 2.185.654 | 82% | 66% | 2.444.675 | 82% | 63% | 2.629.591 | 82% | 60% | 2.923.648 | 82% | 62% | 3.075.839 | 82% | 60% |
| Governos Estaduais | 395.744 | 18% | 13% | 388.464 | 14% | 12% | 430.251 | 14% | 11% | 453.519 | 14% | 10% | 497.323 | 14% | 11% | 548.122 | 15% | 11% |
| Governos Municipais | 60.527 | 3% | 2% | 60.804 | 2% | 2% | 67.435 | 2% | 2% | 73.898 | 2% | 2% | 82.421 | 2% | 2% | 91.302 | 2% | 2% |

| Período | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| PIB Nominal Anual (R\$ milhões) | 3.107.531 | 3.328.174 | 3.886.835 | 4.374.765 | 4.713.096 | 5.157.569 |



JOSÉ ROBERTO
R. AFONSO

joserobertoafonso.com.br
zeroberto@joserobertoafonso.com.br



Debates

OPINIÕES

Focar na redução da dívida bruta do setor público aumentaria a consistência da política econômica, estimulando o crescimento econômico. As medidas tomadas nos últimos anos acabaram impedindo da dívida pública cair como proporção do PIB, não obstante a queda de juros e o relativo vigor do PIB nominal. Assim, a dívida bruta como proporção do PIB é ainda maior no Brasil do que a na maioria dos nossos pares entre emergentes, incluindo Rússia e China (empata com Índia). Estabelecer um objetivo de trazê-la para abaixo de 50% do PIB nos próximos anos daria rumo claro à política fiscal, ajudando a reduzir o prêmio de risco e facilitando a derivação das metas para o fluxo de despesas. De fato, focar nessa trajetória poderia reverter a percepção de que indicadores como o superávit primário for fragilizados, no afã de mantê-los em níveis parecidos aos do passado.



BANCO CENTRAL - METODOLOGIA

“No que se refere ao tratamento das operações compromissadas no conceito de DBGG, deve ser considerada a estreita relação existente entre essas operações e a dívida do Tesouro. O conceito de DBGG até aqui vigente não as incorporava porque o Banco Central podia realizá-las com títulos de sua própria emissão. A partir do impedimento legal de emissões de títulos pelo Banco Central, passou a existir a possibilidade de redução da DBGG sem efetivo esforço fiscal. Isso poderia ocorrer na hipótese de o Tesouro deixar de rolar parcela da dívida mobiliária e o Banco Central se ver obrigado, dados os objetivos da política monetária, a atuar para reduzir o excesso de liquidez no mercado. Sendo assim, deixar de considerar essas operações compromissadas no cálculo da DBGG poderia gerar incentivos à subestimação desse indicador de endividamento, nos moldes indicados.”



Conjuntura Fiscal



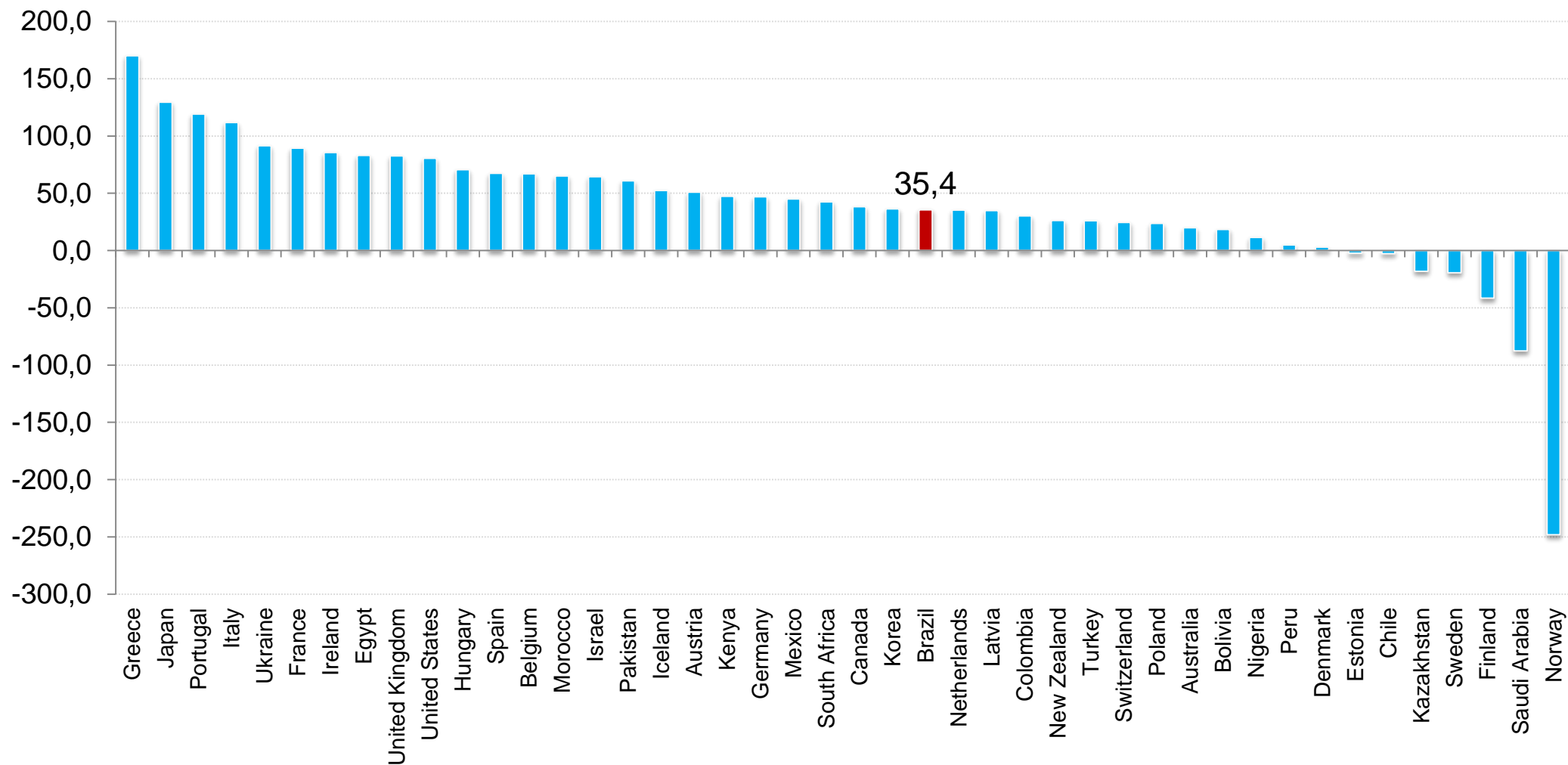
Divida Bruta Mundial e de Países Selecionados – Em % do PIB

| Dívida Bruta em % do PIB | 2007 | 2015 | 2015-2000 |
|---|-------------|-------------|-------------|
| Média Mundial | 46,9 | 61,0 | 14,1 |
| Economias Avançadas | 72,0 | 105,4 | 33,4 |
| Economias Emergentes | 37,1 | 43,9 | 6,7 |
| Países em Desenvolvimento (com baixa renda) | 31,6 | 33,9 | 2,3 |
| Média Países Selecionados | 38,6 | 45,2 | 6,6 |
| BRICS | 41,5 | 49,3 | 7,8 |
| Africa do Sul | 27,1 | 47,5 | 20,4 |
| Brasil | 63,1 | 72,3 | 9,2 |
| China | 34,8 | 43,5 | 8,6 |
| Índia | 74,0 | 64,4 | -9,6 |
| Rússia | 8,6 | 18,8 | 10,2 |
| Outros | 35,7 | 41,2 | 5,5 |
| Argentina | 53,2 | 49,5 | -3,8 |
| Chile | 3,9 | 16,3 | 12,4 |
| Colômbia | 32,3 | 40,6 | 8,3 |
| México | 37,5 | 51,4 | 13,9 |
| Polônia | 44,6 | 49,4 | 4,8 |
| Tailândia | 38,3 | 47,5 | 9,2 |
| Turquia | 39,9 | 33,4 | -6,5 |

Fonte: BCB e FMI.

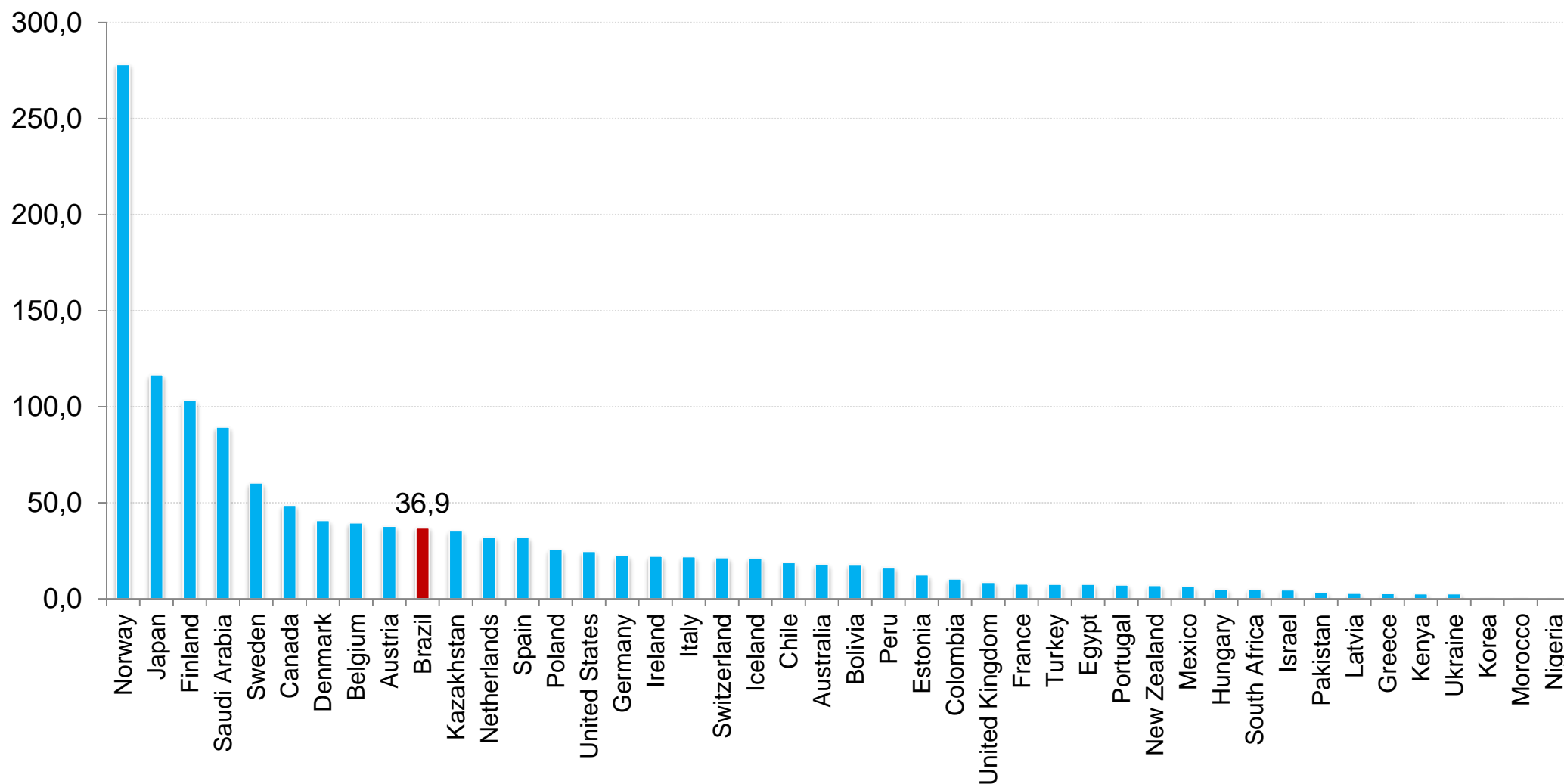


Dívida Líquida - Em % do PIB





Dívida Bruta – Dívida Líquida - Em pontos percentuais do PIB



José Roberto Afonso é economista e contabilista,
doutor pela UNICAMP, pesquisador do IBRE/FGV e professor do programa de mestrado do IDP.

Como de praxe, as opiniões aqui expostas são exclusivamente do autor, e não das instituições citadas.

Alexandre Ross, Juliana Damasceno, Luciana Olveira e William Franco deram suporte às pesquisas

Mais trabalhos, próprios e de terceiros, no portal:

www.joserobertoafonso.com.br



JOSÉ ROBERTO
R. AFONSO

Especialista em finanças públicas
www.joserobertoafonso.com.br
zeroberto@joserobertoafonso.com.br

Facebook: ZeRobertoAfonso
Skype: ZeRobertoAfonso
Twitter: @ZeRobertoAfonso