



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, África, 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 claraRelação forte com a sustentabilidade da dívidaTem função de estabilização econômica pois considera choques econômicosPermite considerar eventos extraordinários ou temporários	<ul style="list-style-type: none">A correção de ciclos é complicada, especialmente em países em processo de mudança estruturalNecessidade de determinar previamente eventos extraordinários ou temporários para evitar seu uso discricionárioA complexidade torna mais difícil o monitoramento e a divulgação
Regra de despesa	<ul style="list-style-type: none">Regra operacional claraPermite ações de estabilizaçãoControla o tamanho do EstadoRelativamente fácil de monitorar e divulgar	<ul style="list-style-type: none">Não diretamente relacionado à sustentabilidade da dívida, pois não considera impactos na receitaPode 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 EstadoPode melhorar o modelo e a administração tributáriosPode 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

Fonte: FMI,
Next Generation Fiscal Rules

Limites para Dívida de Alguns Países

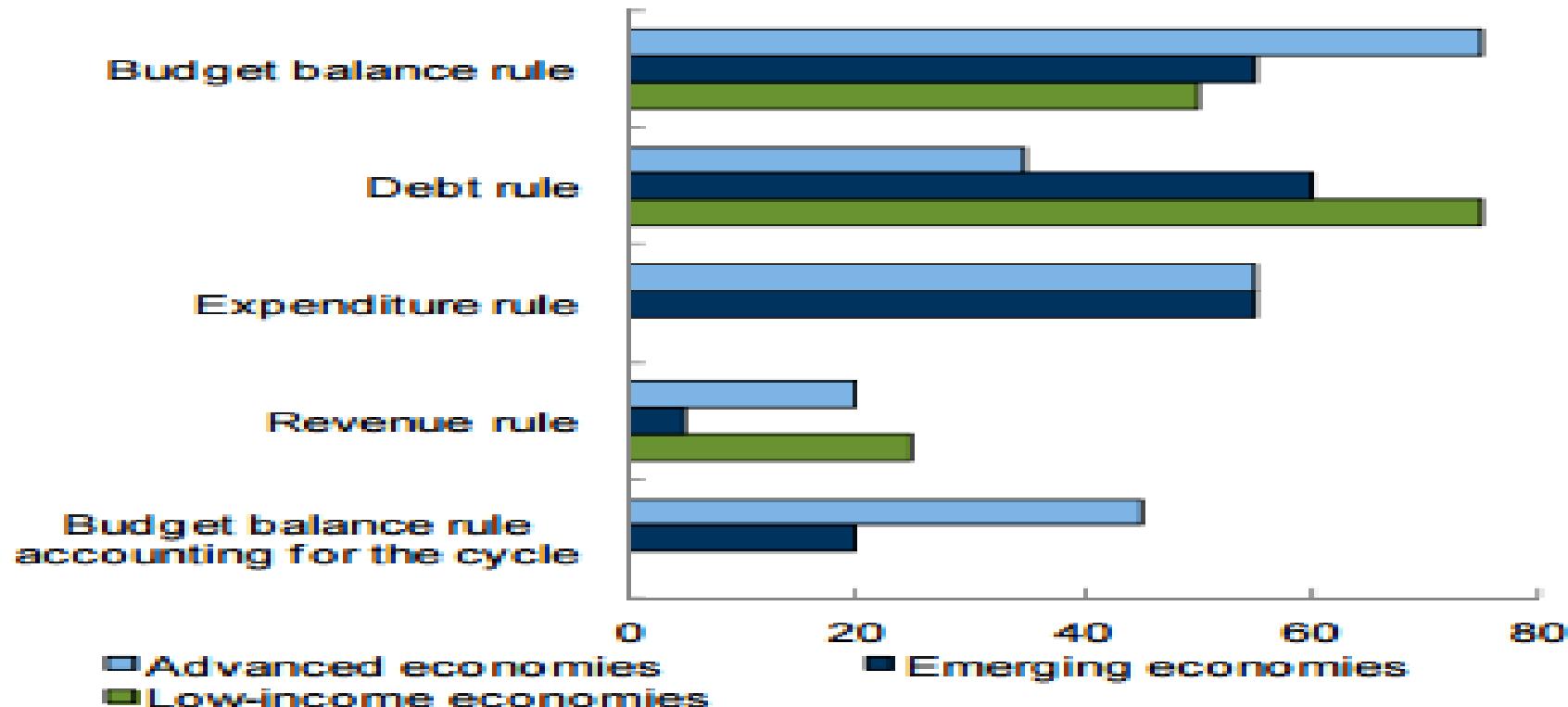
Países	Teto da dívida
Estados Unidos	72,6% do PIB*
Dinamarca	DDK 2 milhões = US \$ 365 bilhões
Malásia	53% do PIB
Quênia	800 bilhões de xelins (moeda local)
Polônia	55% do PIB
Paquistão	60% do PIB
Namíbia	30% do PIB
Países da Europa	60% do PIB

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.

Fonte: FMI, Next Generation Fiscal Rules

REGRAS FISCAIS POR TIPO E GRUPO DE ECONOMIAS

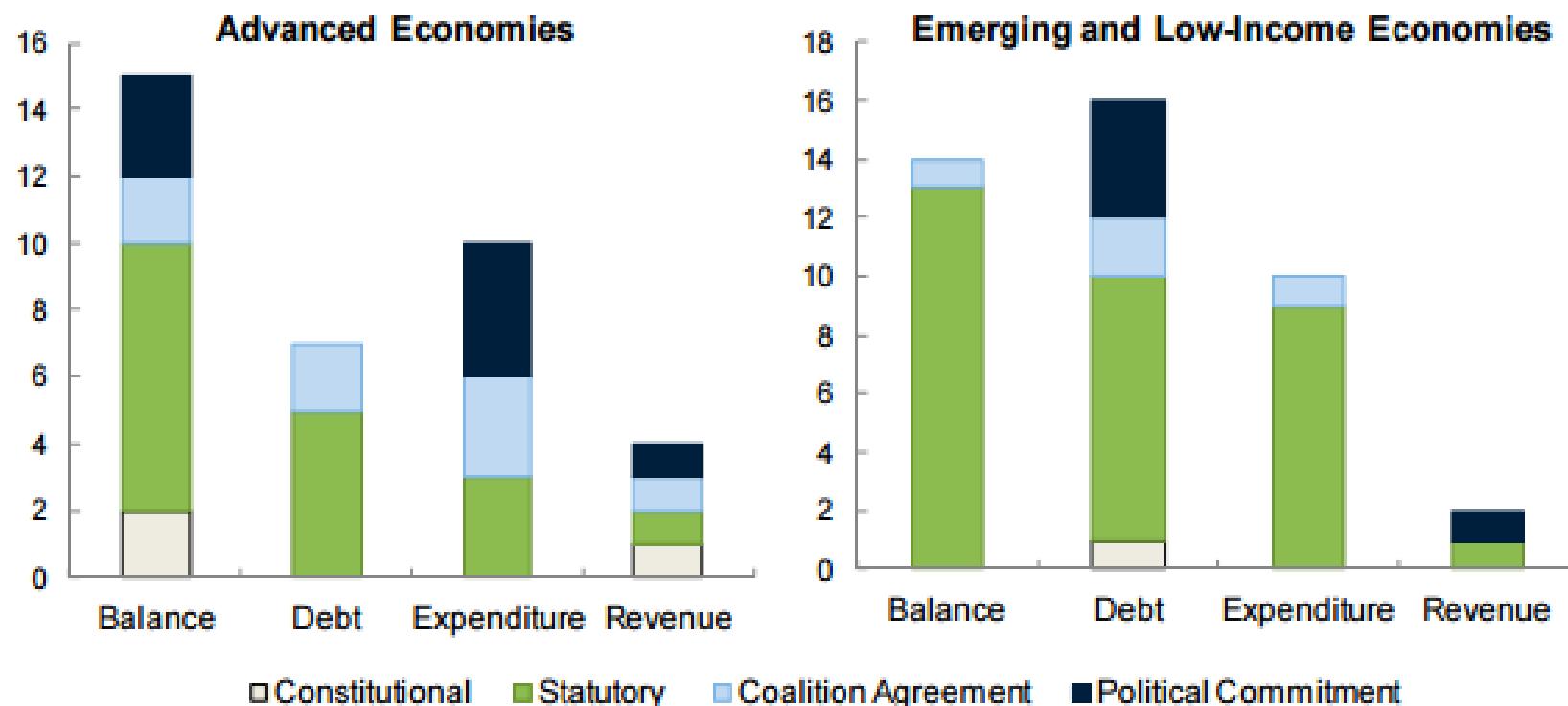


Source: IMF staff assessment.

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

Fonte: FMI, Next Generation Fiscal Rules

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.

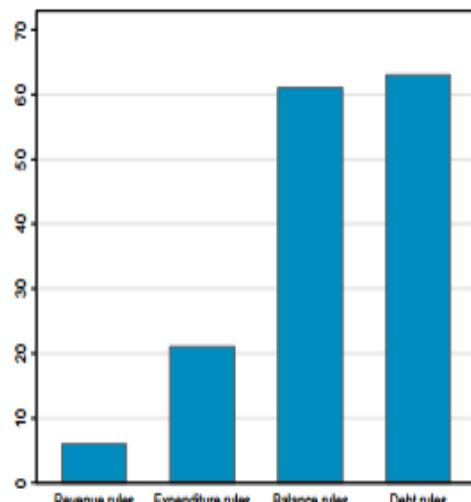
Fonte: FMI, Next Generation Fiscal Rules

Tipos e Combinacões de Regras Fiscais

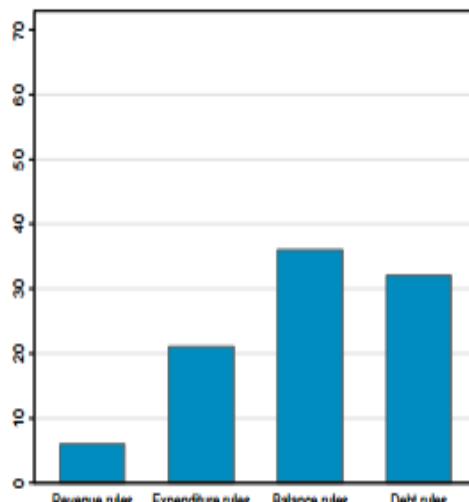
Types of Fiscal Rules in Use, 2012

(Number of countries with at least one fiscal rule)

(a) Total Rules 1/



(b) National Rules



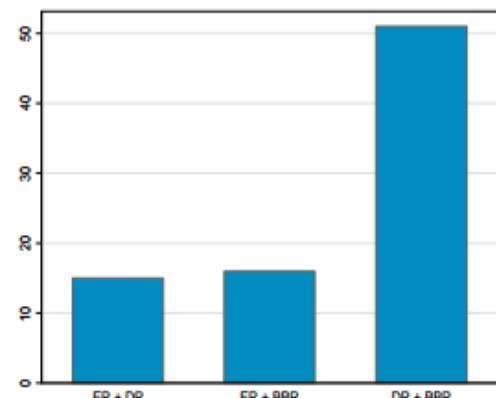
Source: National authorities; and IMF staff assessment.

1/ Includes national and supranational rules.

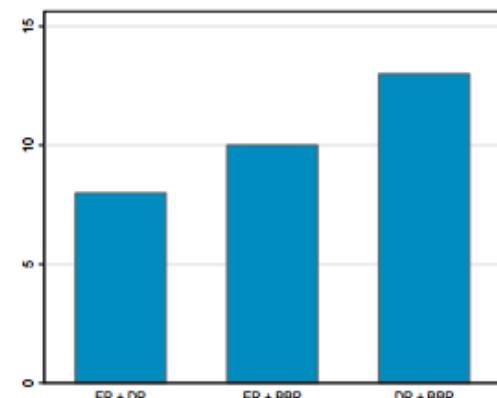
Widespread Combinations of Fiscal Rules in Use, 2012

(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; II - dívida pública externa e interna, incluída a das autarquias, fundações e demais entidades controladas pelo Poder Público;	Lei Complementar 101/200 (LRF)
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

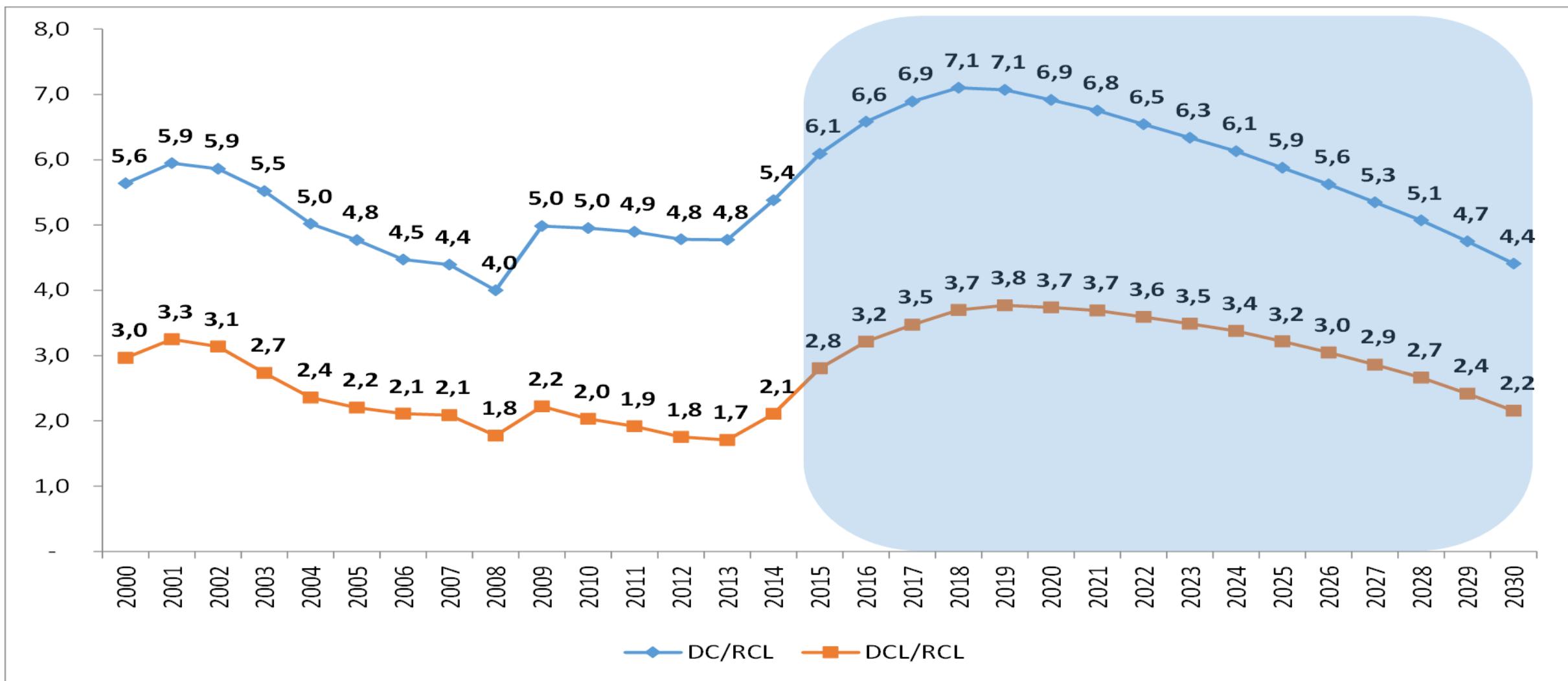
- ✓ Durante os primeiros cinco anos aceita-se aumento da Dívida Consolidada (de 5,6 para 7,1 vezes a RCL) e da Dívida Consolidada Líquida (de 2,2 para 3,8 vezes a RCL) – realismo frente à farra fiscal recente e às previsões ruins de juros e crescimento econômico
- ✓ Do 6º ao 15º ano queda linear para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

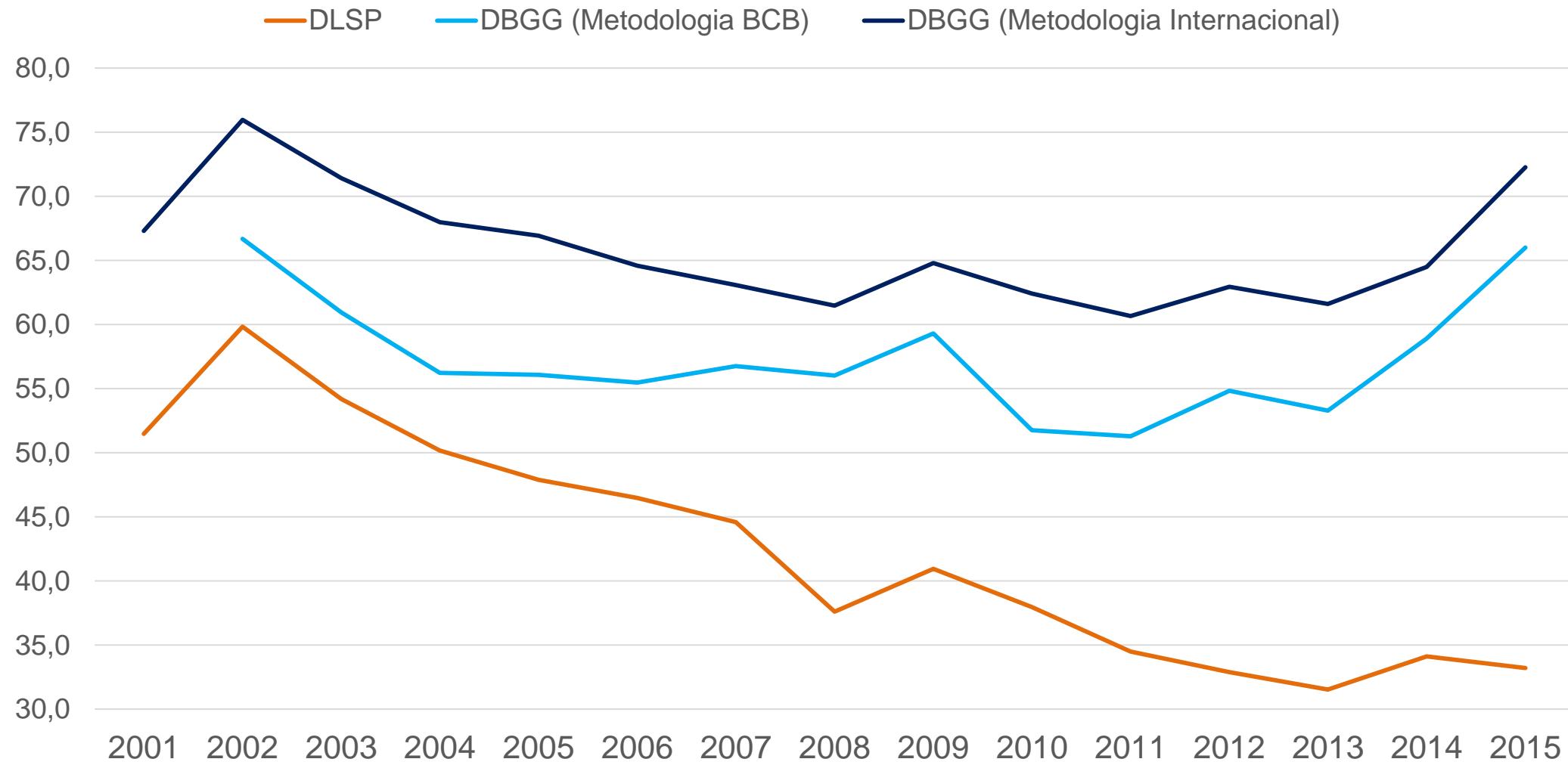
✓ Extraordinárias:

- 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

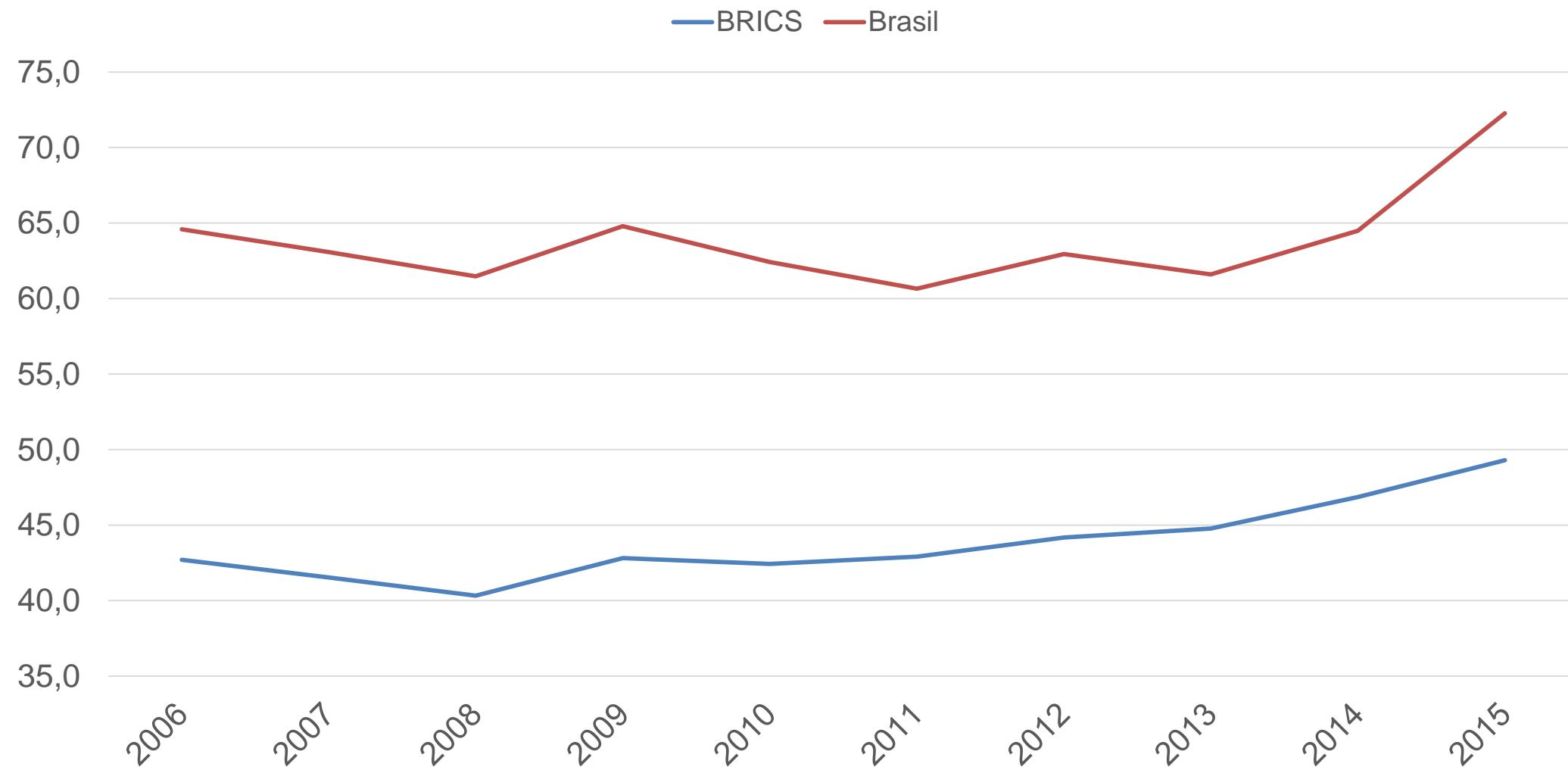
❖ Resolução do Senado - Transição:

- 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

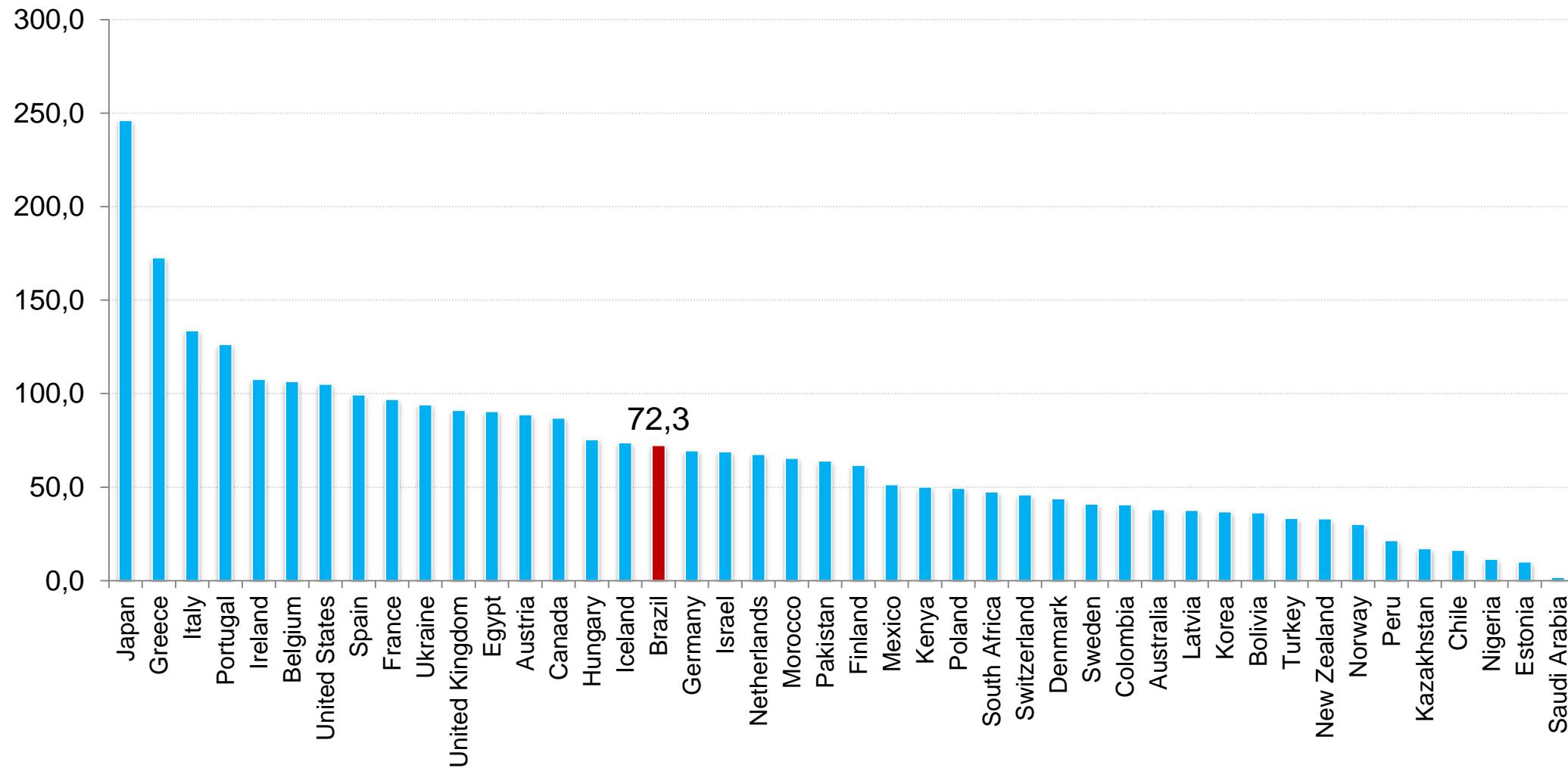


Divida Bruta Brasileira e Média dos Brics – Em % do PIB

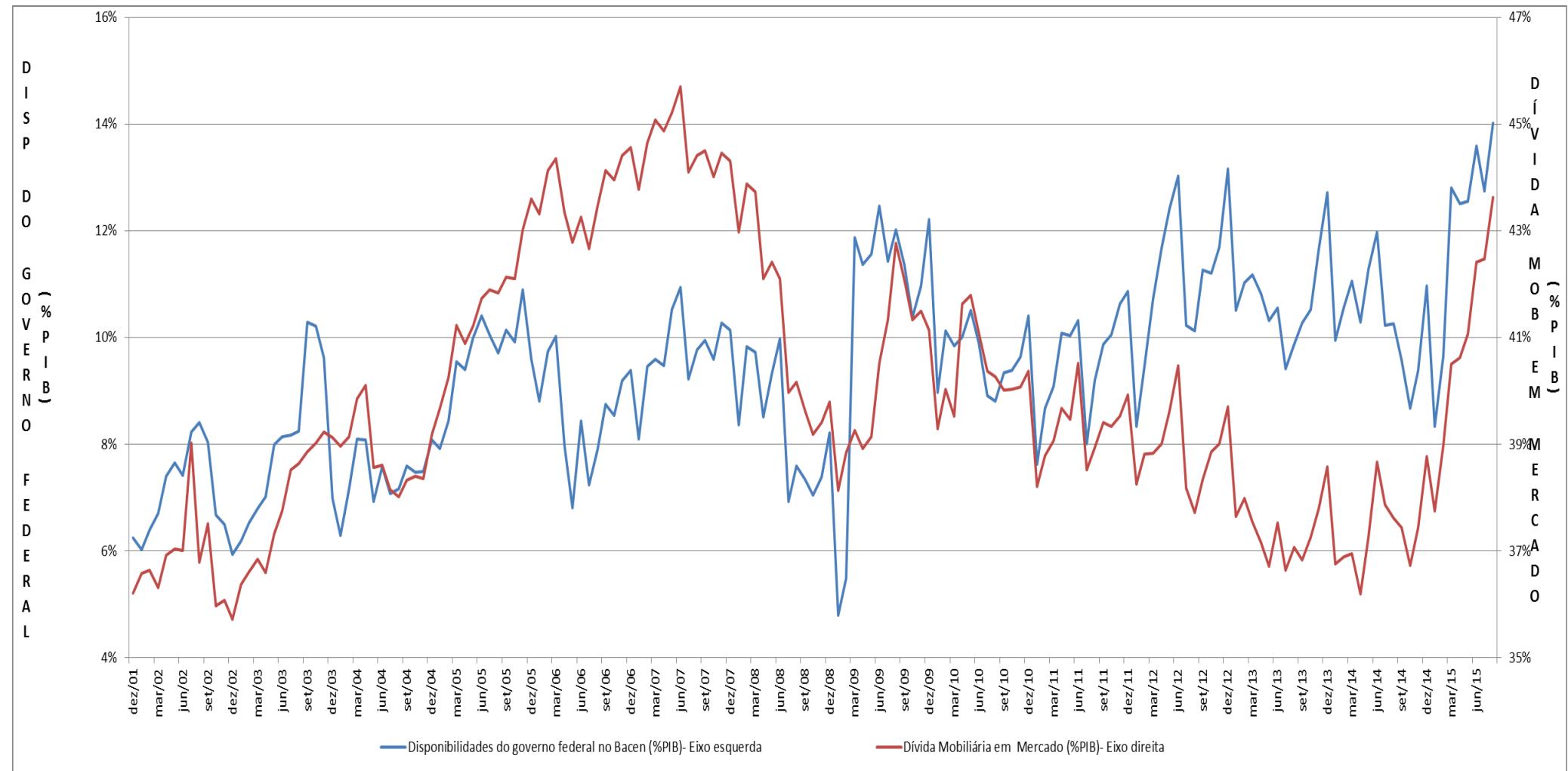




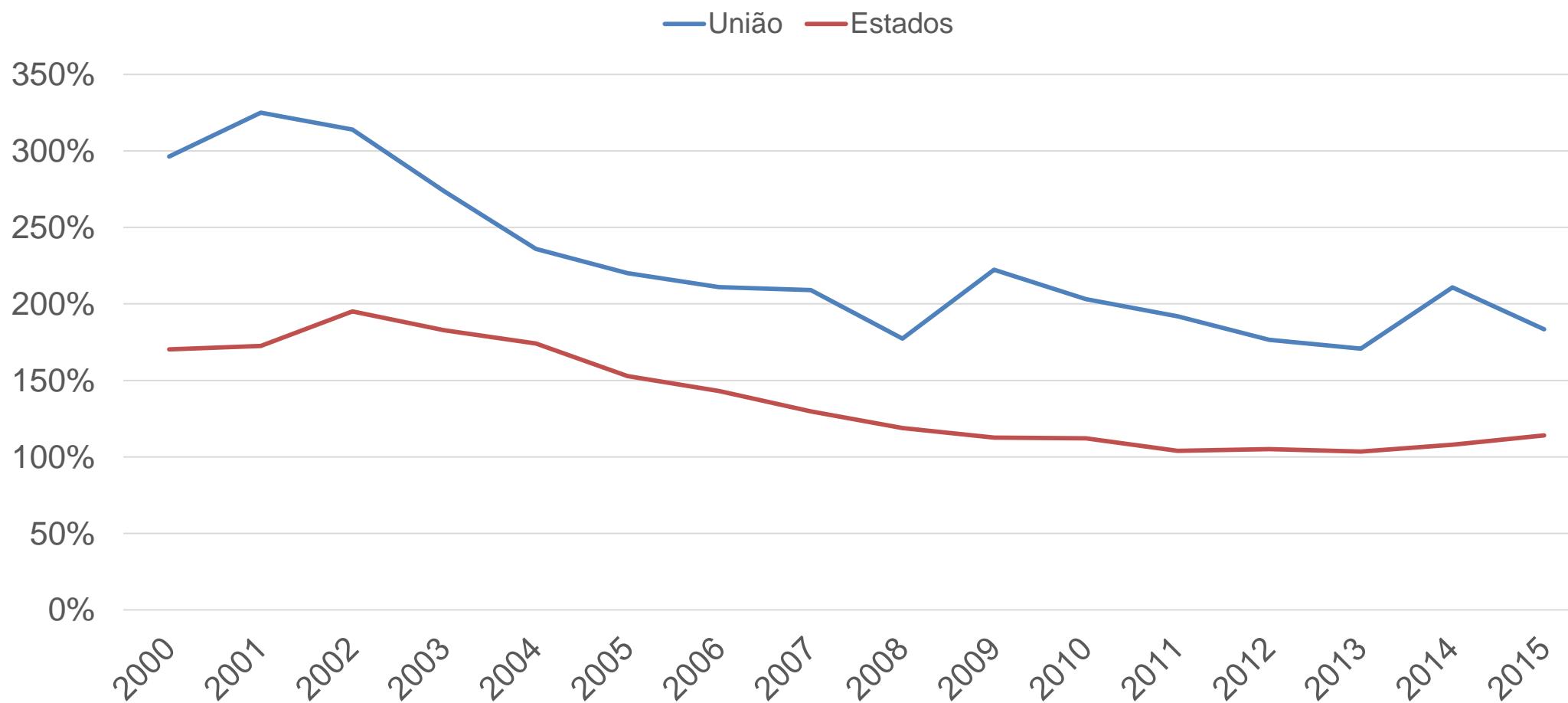
Dívida Bruta - Em % do PIB



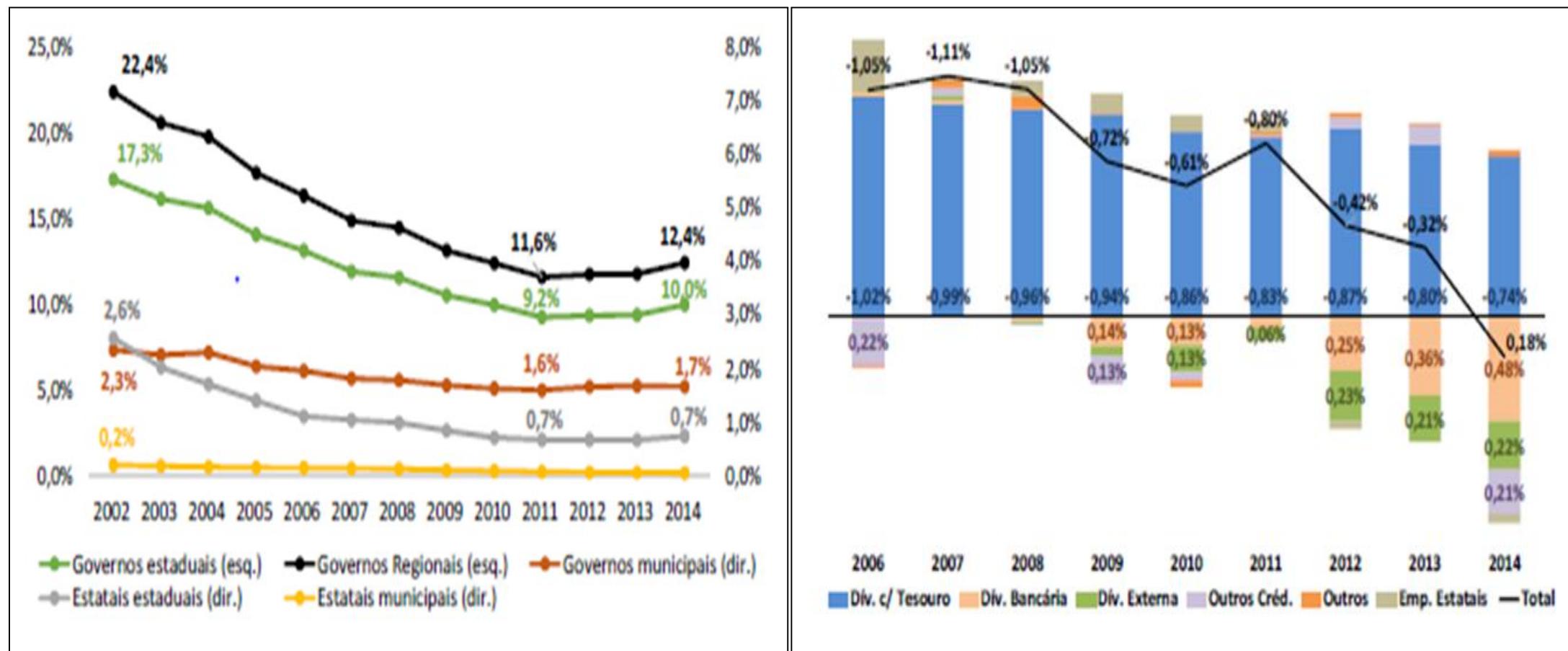
Tesouro Nacional: Caixa Única x Dívida Mobiliária



Dívida Consolidada Líquida - Em % da RCL

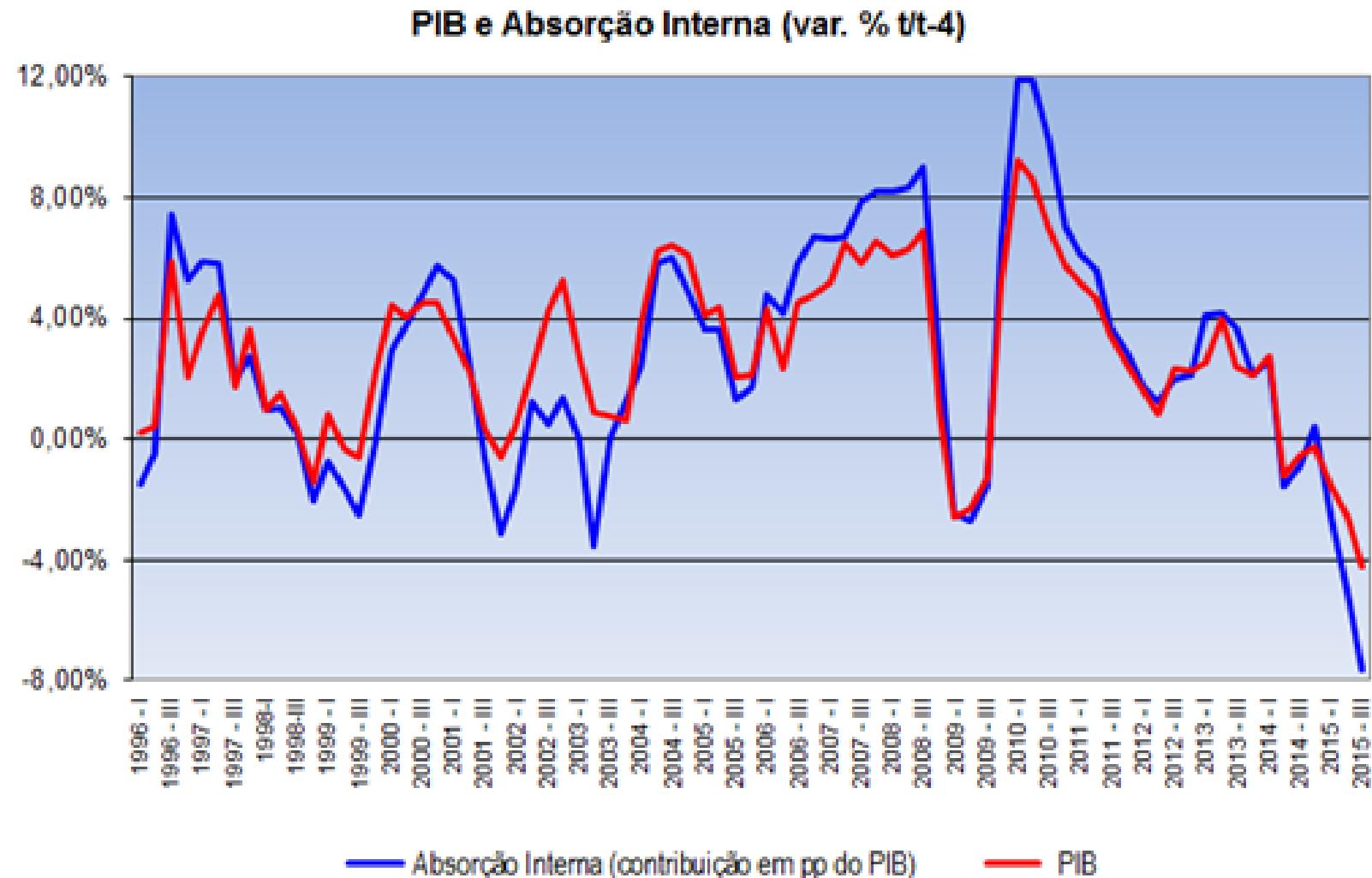


Dívida Líquida de Estados e Municípios: em % do PIB saldo e fatores condicionantes





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> <ul style="list-style-type: none">V - autorizar operações externas de natureza financeira, de interesse da União, dos Estados, do Distrito Federal, dos Territórios e dos Municípios;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;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;VIII - dispor sobre limites e condições para a concessão de garantia da União em operações de crédito externo e interno;IX - estabelecer limites globais e condições para o montante da dívida mobiliária dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios”

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> <p>I - os tributos, a arrecadação e distribuição de rendas;</p> <p>II - o orçamento; a abertura e as operações de crédito; a dívida pública; as emissões de curso forçado;</p> <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> <p>II - plano plurianual, diretrizes orçamentárias, orçamento anual, operações de crédito, dívida pública e emissões de curso forçado;</p> <p>..</p> <p>XIV - moeda, seus limites de emissão, e montante da dívida mobiliária federal.</p>
<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> <p>VII - a emissão de títulos da dívida pública fora dos limites estabelecidos por lei federal.</p> <p>..."</p>	<p>"Art. 163. Lei complementar disporá sobre:</p> <p>I – finanças públicas</p> <p>II - dívida pública externa e interna, incluída a das autarquias, fundações e demais entidades controladas pelo Poder Público;</p> <p>III - concessão de garantias pelas entidades públicas;</p> <p>IV - emissão e resgate de títulos da dívida pública;</p> <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



JOSÉ ROBERTO
R. AFONSO

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



Anexos



JOSÉ ROBERTO
R. AFONSO

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



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 – Francisco 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



JOSÉ ROBERTO
R. AFONSO

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



Experiências Internacionais

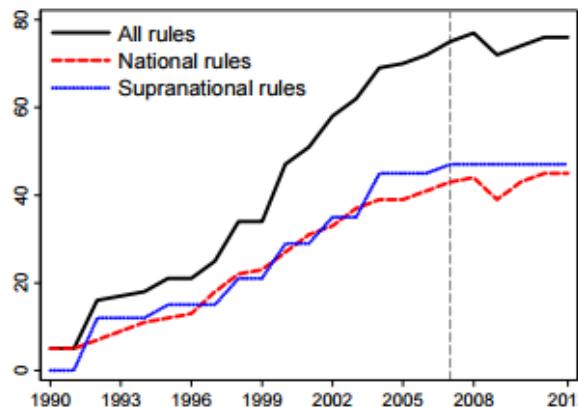
Experiência Internacional - Comparações

- ❖ 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 EUA 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 postas 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.

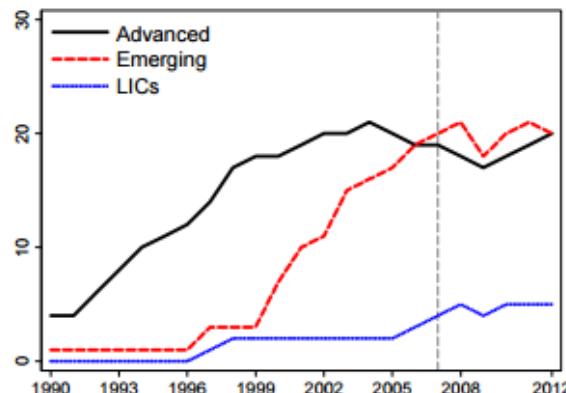
Número de países com regras fiscais

Figure 2. Number of Countries with Fiscal Rules

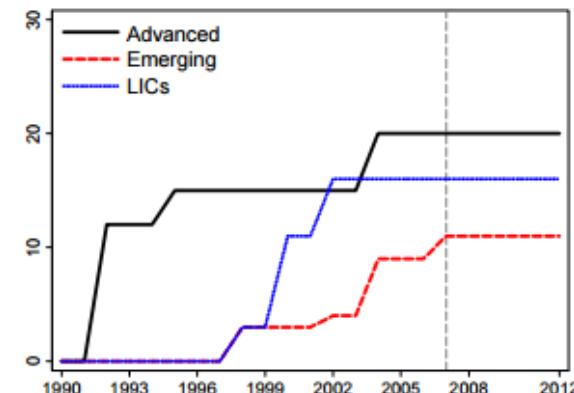
(a) Total Rules



(b) National Rules by Type of Economy



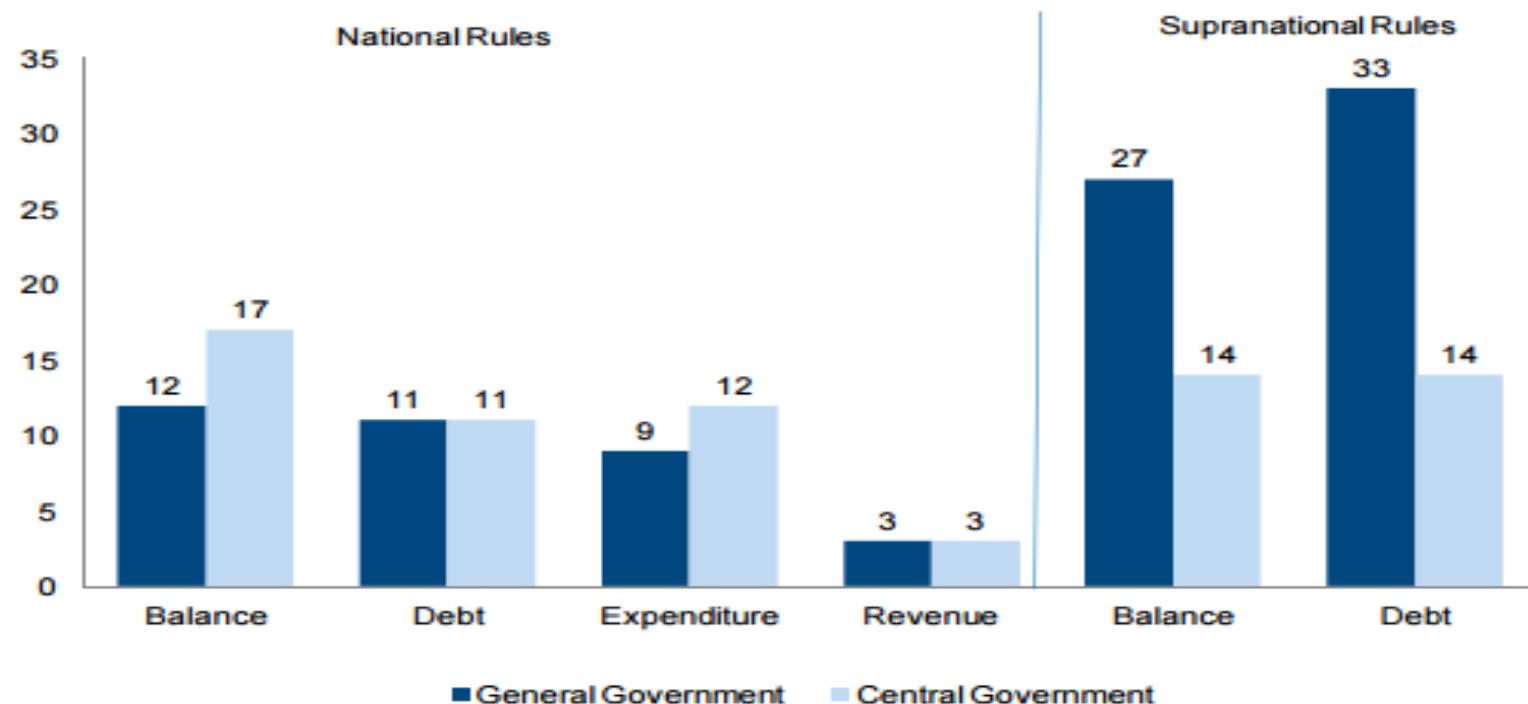
(c) Supranational Fiscal Rules by Type of Economy



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

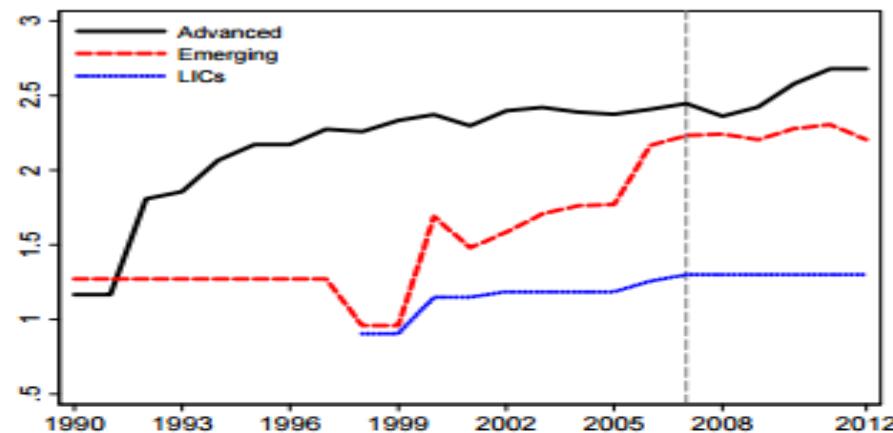


Sources: National authorities; and IMF staff assessment and calculations.

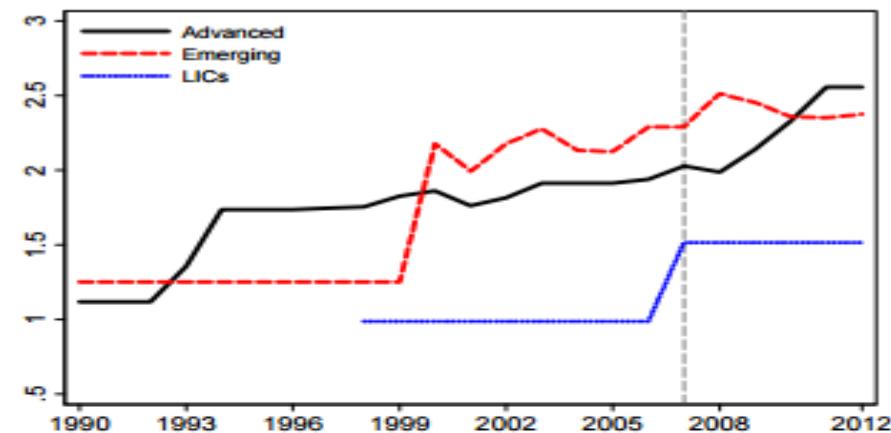
Note: Based on fiscal rules in effect by end-March 2012. "General government" comprises also those rules that cover the non-financial public sector.

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

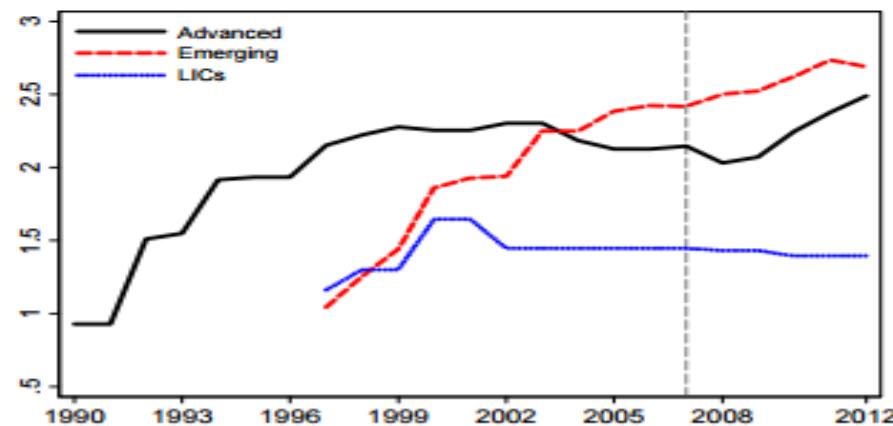
(a) Budget Balance Rule (National and Supranational)



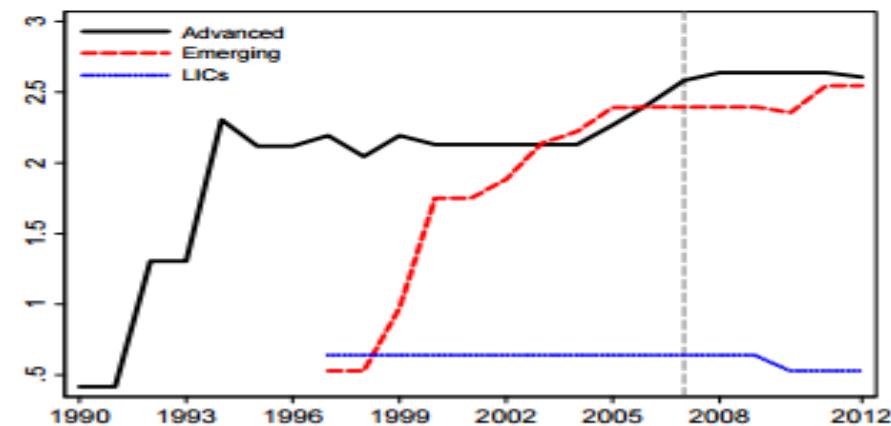
(b) Budget Balance Rule (National)



(c) Debt Rule (National and Supranational)



(d) Debt Rule (National)



Source: IMF staff assessment and calculations.

EUA

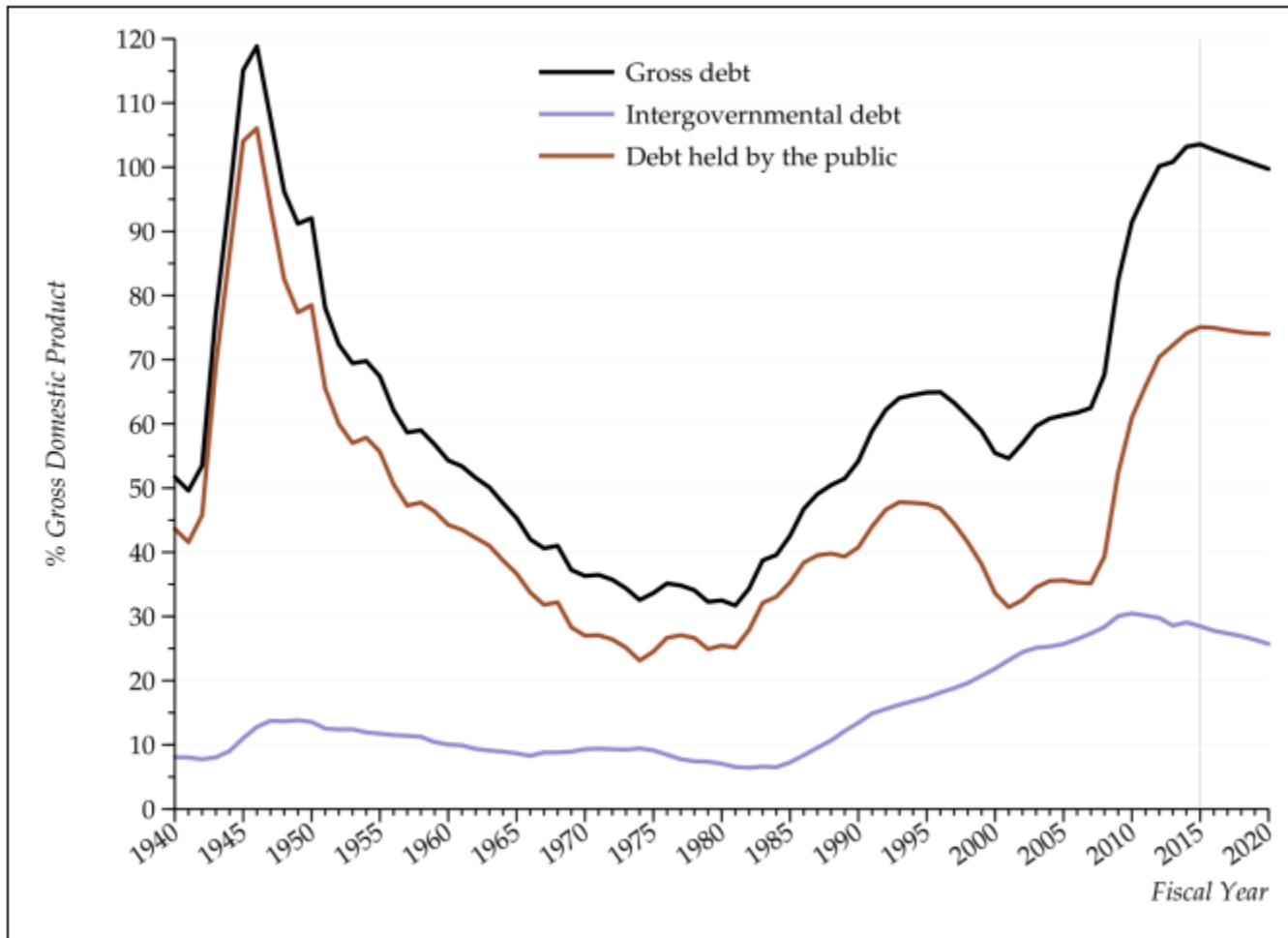
Table I. Components of Debt Subject to Limit, FY1996-FY2014

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	NFPPS	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/	GG	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.



JOSÉ ROBERTO
R. AFONSO

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



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

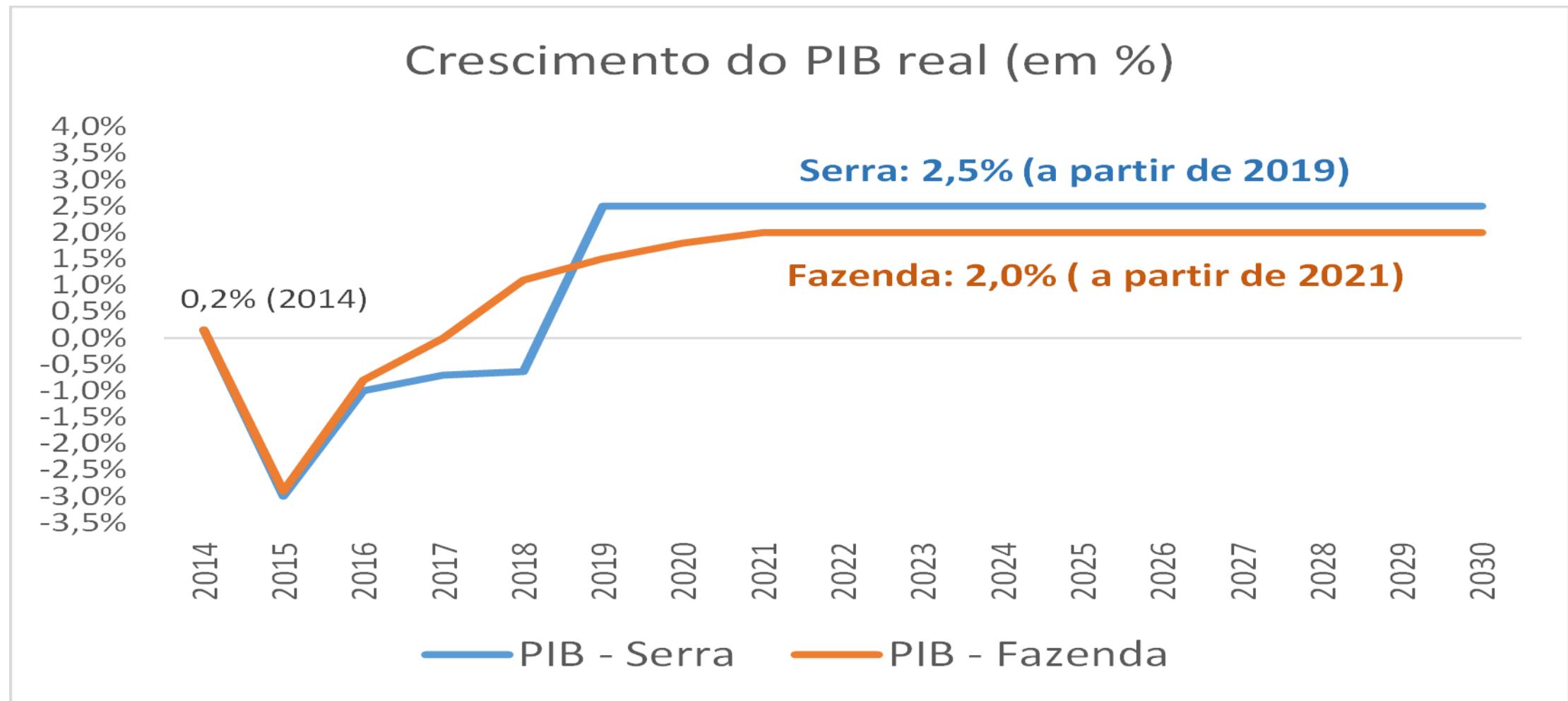


O Substitutivo José Serra: realismo dos parâmetros

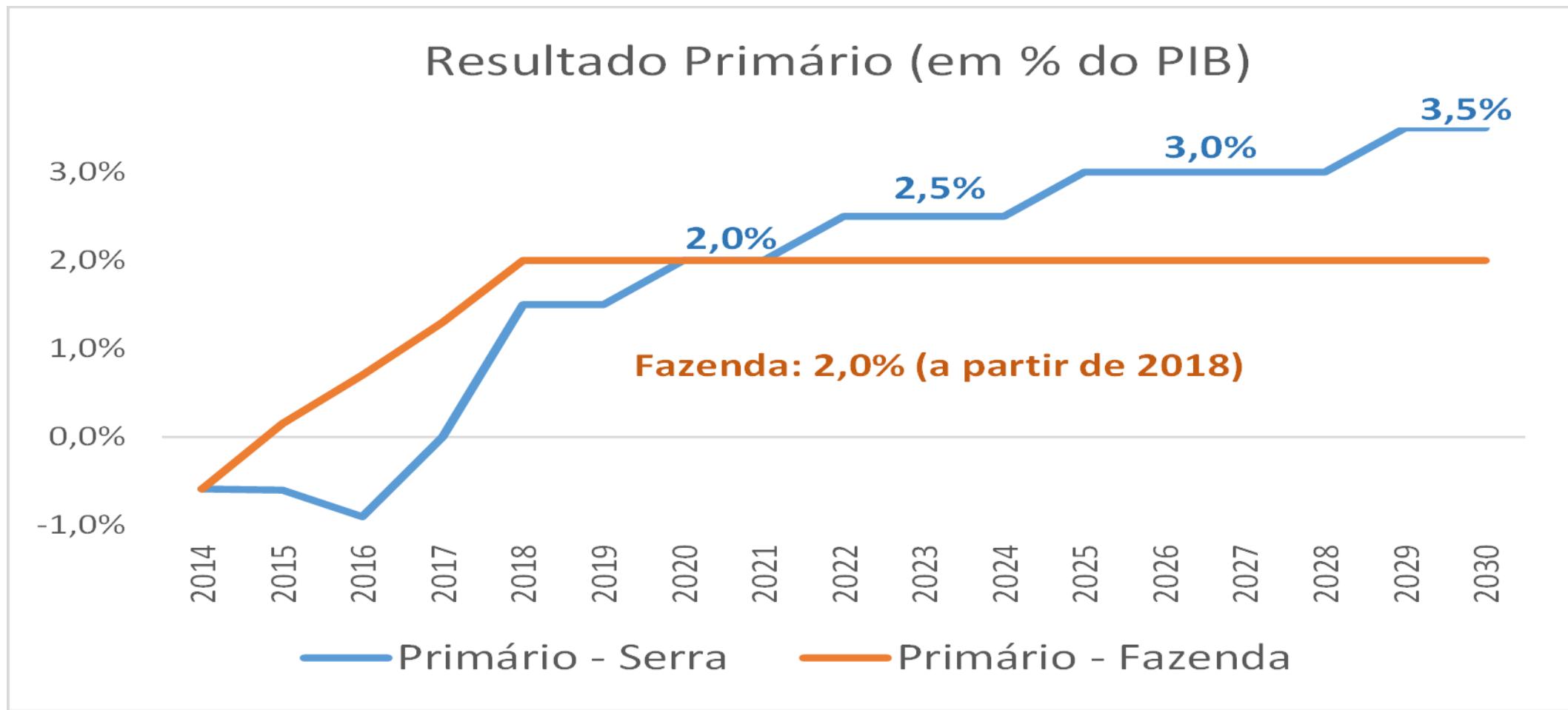
Parâmetros (média 2016 - 2030)	Serra	Fazenda
PIB – Variação real (em %)	1,8%	1,6%
IPCA – Variação anual (em %)	4,8%	4,3%
Selic (média do período em %) - nominal	8,4%	9,3%
Juros reais	3,5%	4,8%
Resultado primário - % do PIB	2,2%	1,9%
Taxa de câmbio (média do período) - R\$/US\$	3,50	4,10



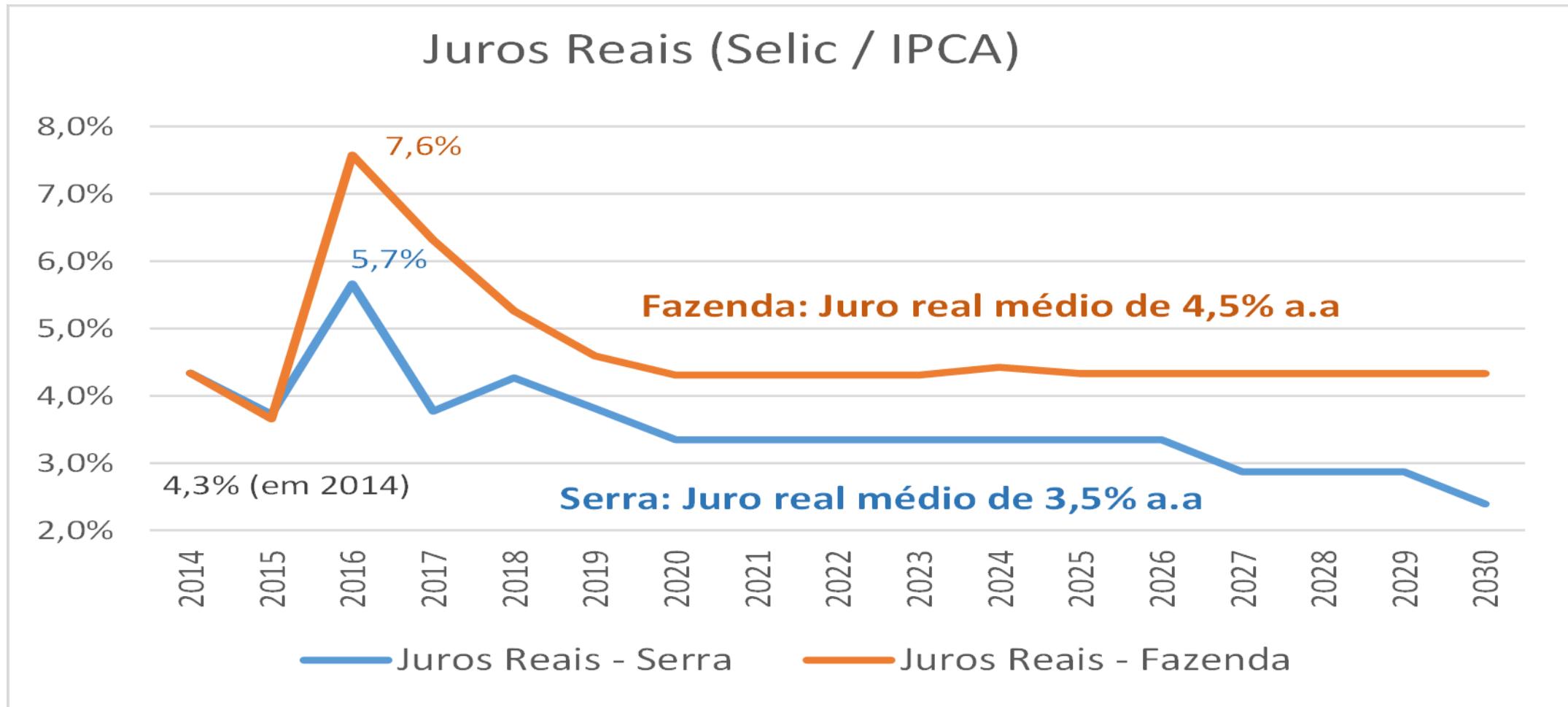
O Substitutivo José Serra: detalhes dos parâmetros



O Substitutivo José Serra: detalhes dos parâmetros



O Substitutivo José Serra: detalhes dos parâmetros





JOSÉ ROBERTO
R. AFONSO

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



Dívidas Comparadas

Dívida Bruta do Setor Público

DÍVIDA BRUTA DO SETOR PÚBLICO (R\$ milhões)																		
Ano	2008			2009			2010			2011			2012			2013		
Mês	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.”



JOSÉ ROBERTO
R. AFONSO

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



Conjuntura Fiscal

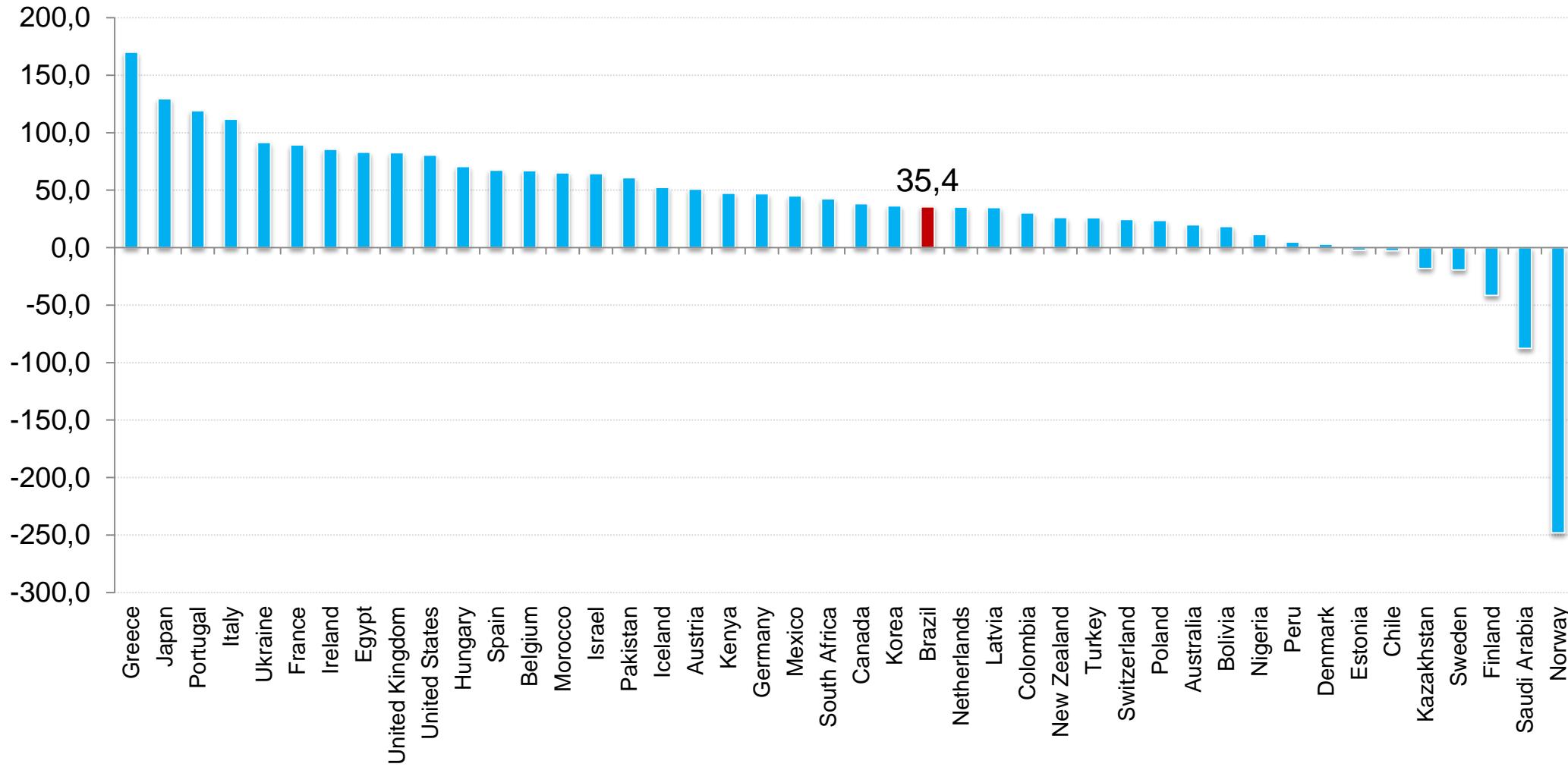
Dívida Bruta Mundial e de Países Selecionados – Em % do PIB

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
Russia	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
Colombia	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.

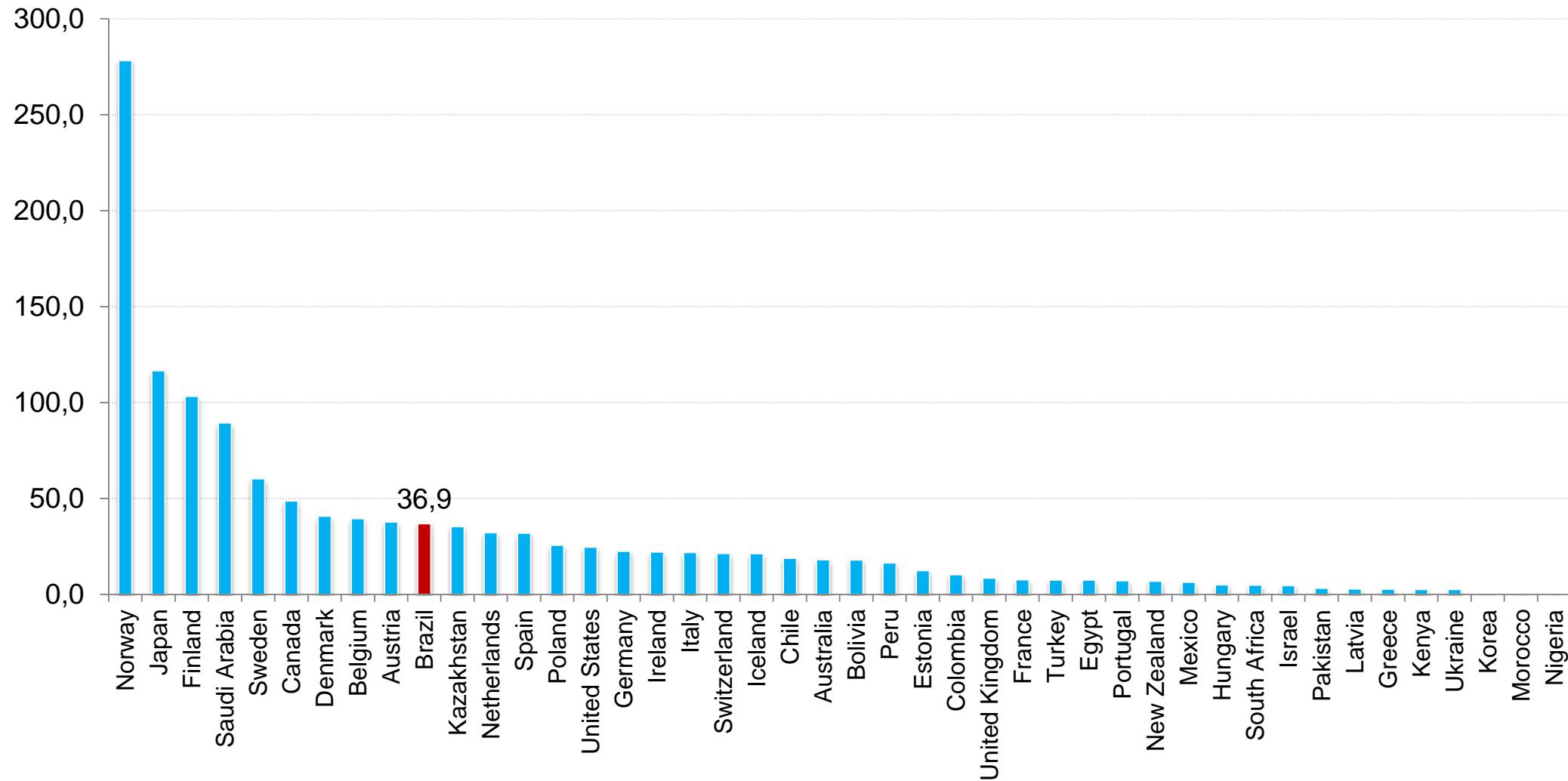


Dívida Líquida - Em % do PIB





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