



# SENADO FEDERAL

## PROJETO DE LEI DO SENADO Nº 97, DE 2018 (Complementar)

Dispõe sobre a Regra de Ouro, prevista no art. 167, inciso III, da Constituição.

**AUTORIA:** Senador José Serra (PSDB/SP)

**DESPACHO:** À Comissão de Assuntos Econômicos



[Página da matéria](#)



**PROJETO DE LEI DO SENADO Nº , DE 2018– COMPLEMENTAR**

Dispõe sobre a Regra de Ouro, prevista no art. 167, inciso III, da Constituição.

**Art. 1º** A Lei complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, passa a vigorar com as seguintes alterações:

**“Art. 32.....**  
.....

§ 3º Para fins do disposto no inciso III do art. 167 da Constituição, a União e demais entes da Federação deverão considerar, em cada exercício financeiro, o total dos recursos de operações de crédito nele ingressados e o das despesas de capital executadas, observado o seguinte:

I – não serão computadas nas despesas de capital as realizadas sob a forma de amortização da dívida pública, incluindo o refinanciamento, ou inversões financeiras, neste último caso, aquelas que não afetam o resultado primário;

II - serão deduzidos do montante global de operações de crédito os valores destinados à realização de despesas que não afetam o resultado primário;

§ 3º-A. Será somado à base de cálculo das operações de crédito o montante de receitas financeiras ou arrecadadas em exercícios financeiros anteriores aplicadas em despesas que afetam o resultado primário.

.....” (NR)

**Art. 2º** A Lei complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, passa a vigorar acrescida dos seguintes dispositivos:



SF/18290.71095-78

“**Art 4º** .....

I - .....

g) a elaboração e a execução da lei orçamentária anual para atendimento da ressalva prevista no art. 167, inciso III, da Constituição, observado o disposto nos arts. 32, § 3º, e 32-A desta Lei Complementar.

.....” (NR)

“**Art. 32-A.** Observado o disposto no art. 32, § 3º, fica permitida a realização de operações de créditos que excedam o montante das despesas de capital, desde que autorizadas nos termos do art. 167, inciso III, da Constituição.

§ 1º Enquanto perdurar o excesso de que trata o *caput*, no caso da União, aplicam-se ao Poder Executivo federal as vedações previstas nos incisos I a VIII do *caput* e I e II do § 2º, do art. 109 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias.”

**Art. 3º** Revoga-se o § 4º do art. 33 da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000.

**Art. 4º** Esta Lei Complementar entra em vigor na data de sua publicação.

## JUSTIFICAÇÃO

Este projeto de lei tem por objetivo regulamentar a regra prevista no art. 167, inciso III, da Constituição, mais conhecida como “regra de ouro”. Busca-se adequar a operacionalização, a transparência e o monitoramento do instituto para torna-lo efetivo no combate de déficits fiscais, mantendo-se também a sua coerência em relação às principais regras fiscais adotadas no país – teto de gastos, no caso da União, e meta de resultado primário.

Basicamente proponho (i) normas nas Leis de Diretrizes Orçamentárias - LDOs sobre como operacionalizar a elaboração e a execução dos orçamentos considerando a natural “válvula de escape” da regra de ouro, que consta do art. 167, inciso III, da Constituição e garante a participação do Congresso na discussão de ajustes fiscais relevantes; (ii) nova metodologia de

apuração da regra de ouro para tornar efetivo o controle da aplicação de operações de crédito em despesas correntes primárias, como folha de pessoal e benefícios da previdência; (iii) as mesmas sanções previstas para o descumprimento do teto de gastos nas situações em que operações de crédito superarem as despesas com investimentos; (iv) tornar discricionária a constituição de uma reserva, nos casos em que as sanções do teto de gastos estejam em vigor quando os limites da regra de ouro forem extrapolados.

A Constituição hospeda a regra de ouro de maneira conceitual, sem descer a detalhes. Como consta em seu art. 167, inciso III, é vedado realizar operações de crédito em montante superior às despesas de capital.

O princípio fundamental que se pretendeu na constituinte foi impedir que os recursos provenientes das operações de créditos fossem aplicados em despesas correntes, incluindo o pagamento de juros. Vislumbrou-se naquele momento uma gestão fiscal sem déficits correntes. O objetivo, entretanto, não foi atingido.

Desde 2000, por exemplo, o Poder executivo federal emite títulos para pagar despesas com juros da dívida. Com a crise econômica, o desequilíbrio entre receitas e despesas afetou em cheio o déficit corrente crônico das contas do Governo Federal. Em 2016 e 2017, registros contábeis das contas federais mostram que o Governo tomou empréstimos não só para pagar juros, mas também folha de pessoal e benefícios da previdência.

É importante notar que a ocorrência de déficits correntes indica um rompimento da regra de ouro em uma interpretação conceitual.

Na realidade, o Governo tem cumprido formalmente a regra de ouro, embora não respeitando seu espírito, ao mesmo tempo em que convive com déficits correntes. Isto porque as receitas financeiras atípicas aplicadas em despesas com amortização da dívida entram na base cálculo da regra de ouro ampliando os limites para o endividamento. Recursos originados do tortuoso lucro cambial do Bacen, da devolução dos custosos empréstimos do BNDES, da remuneração da conta única do Tesouro, hoje aplicada em despesas primárias correntes, por exemplo, são receitas financeiras que comprometem a efetividade da regra.

O desenho constitucional da versão brasileira da regra apresenta um problema que deve ser enfrentado. De acordo com o art. 167, inciso III, da Constituição, quanto maior o volume de despesas para amortizar a dívida cobertas

com receitas financeiras não provenientes de endividamento público, maior será a margem para o Governo tomar empréstimo para bancar seus déficits correntes.

Isto porque a norma constitucional veda a realização de operações de crédito em montante superior às “despesas de capital”, que incluem não somente investimentos, mas também inversões financeiras, amortização e refinanciamento da dívida.

Essas fontes, como já mencionado, tem permitido o cumprimento da regra de ouro apesar do déficit corrente estrutural do país, que neste ano alcançaria R\$ 500,0 bilhões.

O aperfeiçoamento da regra é tecnicamente inevitável.

Não é preciso emendar a Constituição para se conseguir relevantes avanços. A Lei de Responsabilidade Fiscal - LRF pode regulamentar a forma de apuração da regra, como já o faz hoje, juntamente com a Resolução do Senado Federal nº 48, de 2007, órgão com competência reservada pela Constituição para disciplinar condições para a realização de operações de crédito.

As alterações que proponho na LRF limitam qualitativa e quantitativamente, de maneira efetiva, resultados deficitários nas contas que afetam o resultado primário. O importante é limitar o endividamento às despesas com investimentos, como recomendam a literatura acadêmica e a experiência internacional.

É preciso anular os efeitos de normas e práticas peculiares ao Brasil que acabaram por desvirtuar o espírito da norma constitucional.

Ao restringir os limites da regra de ouro às despesas com investimentos, surge um problema previsível. Como zerar o déficit corrente incluindo os juros da dívida pública? Em 2017, para se ter uma ideia do tamanho do ajuste, a necessidade de superávit primário seria equivalente a R\$ 368,7 bilhões dado que o déficit corrente correspondeu a R\$ 413,8 bilhões e os gastos com investimentos R\$ 45,1 bilhões.

Uma avaliação agregada dos gastos públicos revela uma situação ainda mais complexa. Além de uma conta elevada com juros, o país apresenta uma rigidez orçamentária sideral em comparações internacionais. Basta observar que 92% das despesas primárias são correntes, sendo que 95% deste montante são



despesas obrigatórias – aquelas que demandam ajustes por meio de alterações constitucionais ou legais.

Com base nesse retrato das contas públicas, proponho deduzir do volume total de operações de crédito realizadas pelo setor público, para fins de monitoramento da regra de ouro, as alocações destinadas a cobrir despesas financeiras, como juros da dívida, amortização e refinanciamento da dívida, bem como inversões financeiras. Dessa forma, a regra de ouro funcionará como um limite qualitativo e quantitativo de déficits primários baseado no volume de investimentos realizados em um exercício financeiro.

É importante ressaltar que o controle do déficit corrente via contas de fluxo – receitas e despesas do exercício financeiro - não deve alcançar despesas com juros em um país que apresenta histórica volatilidade da taxa de juros. Não é por acaso que a política fiscal hoje está ancorada em resultados que apuram o volume de despesas e receitas primárias do Governo. As duas principais regras fiscais – teto de gastos e resultado primário – não impõem limites sobre as despesas com juros. O controle das despesas financeiras no país deve ser realizado via contas de estoque, como seria o caso do limite para a dívida consolidada.

A regra de ouro será descumprida nos próximos anos. Para completar o novo desenho levando em consideração o teto de gastos recentemente aprovado, proponho também que as mesmas sanções do Novo Regime Fiscal sejam aplicadas enquanto o descumprimento da regra estiver sendo autorizado pelo Poder Legislativo, como prescreve a nossa Constituição.

Os dispositivos do projeto estão sintonizados com as demais regras em vigor no país – meta de resultado primário e teto de gastos. Além disso, a regra deixaria de ser uma peça de ficção, pois não mais teria como objetivo controlar as despesas com juros pelo lado do fluxo de receitas e despesas anuais do setor público.

Por fim, é importante destacar que a proposição contribui para facilitar o monitoramento da regra de ouro no âmbito dos Estados e Municípios. O Tesouro Nacional contará com parâmetros mais transparentes para controlar a aplicação das operações de crédito em despesas com investimentos, o que abre espaço para uma coordenação interfederativa da política fiscal mais eficiente.

Assim, conto com o apoio dos nobres senadores para que possamos adequar nossas instituições fiscais aos objetivos da política fiscal, de maneira coerente e técnica.



SF/18290.71095-78

Sala das Sessões,

Senador **JOSÉ SERRA**  
**PSDB-SP**



SF/18290.71095-78

# LEGISLAÇÃO CITADA

- [urn:lex:br:federal:ato.disposicoes.constitucionais.transitorias:1988;1988](http://www.lexml.gov.br/urn/urn:lex:br:federal:ato.disposicoes.constitucionais.transitorias:1988;1988)  
<http://www.lexml.gov.br/urn/urn:lex:br:federal:ato.disposicoes.constitucionais.transitorias:1988;1988>
  - parágrafo 2º do artigo 109
- [urn:lex:br:federal:constituicao:1988;1988](http://www.lexml.gov.br/urn/urn:lex:br:federal:constituicao:1988;1988)  
<http://www.lexml.gov.br/urn/urn:lex:br:federal:constituicao:1988;1988>
  - inciso III do artigo 167
- [urn:lex:br:federal:lei.complementar:2000;101](http://www.lexml.gov.br/urn/urn:lex:br:federal:lei.complementar:2000;101)  
<http://www.lexml.gov.br/urn/urn:lex:br:federal:lei.complementar:2000;101>
  - parágrafo 4º do artigo 33
- [urn:lex:br:federal:resolucao:2007;48](http://www.lexml.gov.br/urn/urn:lex:br:federal:resolucao:2007;48)  
<http://www.lexml.gov.br/urn/urn:lex:br:federal:resolucao:2007;48>