

Da Lei de Responsabilidade Fiscal à PEC do Teto dos Gastos: 20 anos de regras fiscais no Brasil

Benito Adelmo Salomão Neto^a

Cleomar Gomes da Silva^b

Resumo

Este artigo avalia as regras fiscais no Brasil desde a implementação da LRF que completou 20 anos em 2020. Busca-se compreender os efeitos das normas fiscais sobre o resultado primário, o investimento, as receitas e despesas do governo federal entre janeiro de 2003 e dezembro de 2019. Os resultados obtidos por ARDL com análise de cointegração mostram que há um comportamento fiscal de longo prazo e que, choques de curto prazo dissipam no primeiro mês. Viu-se ainda que choques sobre as despesas demoram mais para retornarem para a tendência de longo prazo. As regras fiscais são, portanto, instrumentos orçamentários disciplinadores.

Palavras Chave: Regras Fiscais, LRF, ARDL cointegração.

Abstract

This article assesses fiscal rules in Brazil since the implementation of the LRF, which completed 20 years in 2020. It seeks to understand the effects of fiscal rules on the primary result, investment, federal government revenues and expenses between January 2003 and December 2019. The results obtained by the ARDL bounds testing approach show that there is long-term fiscal behavior and that short-term shocks back in the first month. It was also seen that expenditure shocks take longer to return to the long-term trend. Fiscal rules are therefore disciplinary instruments of the budget.

Keywords: Fiscal Rules, Fiscal Policy, Fiscal Responsibility Law, ARDL bounds testing.

JEL: E62, E63, H61

^a Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal de Uberlândia (PPGE-UFU).

E-mail: basalomao@benitosalomao.com.br. Orcid: 0000-0002-7462-9763.

O presente estudo foi realizado com o apoio da CAPES – Código de Financiamento 001.

^b Programa de Pós-Graduação em Economia - Universidade Federal de Uberlândia & Pesquisador Associado do CNPq. E-mail: cleomargomes@ufu.br. Orcid: 0000-0002-1543-9097. O autor agradece o apoio financeiro do CNPq e Fapemig.

Introdução

O Brasil completa em 2020 o sétimo ano consecutivo de déficits primários, em meio a um contexto crítico caracterizado por recessão econômica e expansão do desemprego. Neste cenário, a política fiscal é comumente chamada a exercer sua função estabilizadora sobre o ciclo. No entanto, o momento impõe elementos complicadores que podem inviabilizar a atuação da política fiscal. Tal contexto impõe um difícil dilema para os formuladores de políticas macroeconômicas: imprimir uma política fiscal expansionista com vistas a estimular a atividade, ou buscar o equilíbrio fiscal, com vistas a conter a expansão do endividamento público.

A controvérsia está construída sobre dois argumentos: i) a expansão das despesas públicas leva à expansão da atividade econômica e, conseqüentemente, da arrecadação, o que induz ao equilíbrio orçamentário *ex post*. Para os defensores desta abordagem, a elevação de despesas públicas pode ser autofinanciável; ii) o equilíbrio orçamentário deve ser buscado *a priori*, devido aos desequilíbrios macroeconômicos oriundos da insustentabilidade fiscal e os seus efeitos prejudiciais ao crescimento. De acordo com os defensores deste ponto de vista, déficits fiscais agudos e persistentes causam inflação, elevação dos juros e estagnação do crescimento.

Neste ambiente de profundas divergências entre os que interpretam o momento fiscal brasileiro, foram instituídas regras fiscais que preveem múltiplos objetivos acerca do orçamento público. A mais célebre é a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) que em 2020 completou 20 anos. Entre outras coisas, esta regra se propõe a limitar as despesas com pessoal, o endividamento dos entes federativos, ampliar a transparência e impedir transferência de déficits entre as legislaturas presente e futura. A existência da LRF não impediu que a economia brasileira mergulhasse recentemente em outra crise fiscal e, em dezembro de 2016, foi promulgado o Novo Regime Fiscal, que impôs um teto global ao crescimento das despesas federais.

O objetivo deste artigo é avaliar empiricamente as regras fiscais no Brasil entre janeiro de 2003 e dezembro de 2019. Isto se dará pela estimação via ARDL com análise de cointegração de modelos de regras fiscais que incidam sobre o lado das receitas, das despesas, do resultado primário e das despesas discricionárias. Neste contexto de incertezas acerca da política fiscal, o artigo analisa se as regras fiscais em curso no Brasil são eficientes no sentido de disciplinar o orçamento público.

O artigo se divide em cinco seções. Na seção 2 será apresentada a revisão da literatura. Na seção 3 será feita uma contextualização da política fiscal nestes últimos 20 anos, revisitando trabalhos aplicados ao Brasil e apresentando comentários sobre a LRF. Na seção 4 serão apresentadas as estratégias empíricas. Na seção 5 serão apresentados os resultados. Na seção 6 serão apresentadas algumas considerações acerca dos novos desafios da política fiscal guiada por regras no contexto da pandemia.

2 – A Literatura

O uso indevido da política macroeconômica pode causar danos econômicos indesejáveis. Por isso, ao longo dos anos regras que dificultassem interferências diversas neste sentido foram pensadas e implementadas. No que se refere à política fiscal, a utilização de regras está longe de consensos. São muitas as justificativas para evitá-las,

Barro (1974; 1979) e Lucas e Stokey (1983) alegam que a adoção de regras fiscais inviabiliza a ação estabilizadora que a política fiscal exerce sobre o ciclo econômico. Já Alesina e Perotti, (1995a) e Bassetto e Sargent (2006) argumentam que a adoção de certa rigidez nas normativas fiscais pode comprometer o sistema de seguridade social negociados por pactos políticos nas democracias. Buchanan e Wagner (1977) alegam que regras fiscais podem causar ilusão fiscal. Há, ainda, aqueles que apontam que estas regras podem ser sub ótimas, em modelos de ajustes friccionais com presenças de políticos, eleitores e grupos de interesses (Besley, 2007; Yared; 2010).

Se as justificativas para evitar regras fiscais parecem ser válidas e intuitivas, as justificativas apresentadas para sua adoção também não podem ser ignoradas e estão embasadas na sustentabilidade da política fiscal e o controle do déficit público. O debate acerca dos custos dos déficits fiscais é controverso e não pode estar desvinculado de uma análise acerca do seu financiamento. Expansões fiscais são financiadas de três formas: i) tributos (Friedman, 1978; Winnisky, 1978), causando expansão do tamanho dos governos aos moldes da lei de Wagner (1890). ii) dívida, provocando elevação do endividamento *a posteriori*, em um modelo de equivalência ricardiana (Barro, 1974; 1979) e, iii) inflação, tirando a efetividade da política monetária na contenção dos preços (Sargent e Wallace, 1981; Cochrane, 1998; Blanchard, 2004). Todas as formas de financiamento do déficit fiscal envolvem custos não desprezíveis.

Em função desses efeitos negativos, as regras fiscais se proliferaram pelo mundo. Casals (2012) demonstra que o número de regras fiscais adotadas na comunidade europeia saltou de uma dezena em 1990, para 70 em 2010. O autor apresenta que estas regras incidem sobre: i) receitas, ii) despesas, iii) dívida e, iv) sobre o orçamento, sendo mais frequentemente observadas as regras incidentes sobre as despesas e relacionadas a governos centrais. Quanto aos efeitos destas normas fiscais, Dziemianovic e Wasiluk (2015) mostram que a disciplina fiscal na comunidade europeia aumentou após a sua adoção. No entanto, não assumem efeitos causais devido a heterogeneidade de instrumentos adotados em diferentes países. Para Kopits (2011), que analisa as regras fiscais em conjunto com a emergência de conselhos fiscais independentes nos países da OCDE, há uma efetiva melhora na transparência dos países que as adotaram.

Segundo Alesina e Perotti (1996), as regras podem ser de três naturezas: i) aquelas que envolvem metas orçamentárias, buscando eliminar déficits provenientes de interferências políticas, cujos objetivos políticos de curto prazo possam comprometer o equilíbrio orçamentário de longo prazo (Drazen e Eslava, 2005). ii) aquelas que se referem à transparência, visando mitigar a ilusão fiscal. Em economias modernas, a ausência de publicidade acerca do orçamento cria o incentivo para que políticos utilizem a assimetria de informação, capturando o orçamento em próprio benefício e provocando déficits fiscais (Tabellini e Alesina, 1990). Finalmente, iii) há regras processuais para aprovação do orçamento. A peça orçamentária é organizada em fases distintas desde a sua concepção pelo executivo até a sua aprovação do legislativo. Diante disso, é importante haver regras que delimitem a participação de cada poder na elaboração do orçamento (Aghion *et. al.* 2004; Givati e Troiano; 2012).

Quanto à efetividade das regras fiscais, Wyplosz (2012) e Glaeser (2013) apresentam uma ampla revisão da literatura de regras fiscais. Os resultados são

controversos e dependem do tipo de instrumento utilizado para comprovar sua eficácia. Já Kopits (2004) reúne em um livro um conjunto de ensaios dissertando sobre as regras fiscais em países emergentes sob diferentes perspectivas. Por exemplo, para Perry (2004), as regras fiscais podem reduzir a volatilidade macroeconômica. Grembi *et. al.* (2016) defendem que os efeitos das regras fiscais sobre o déficit são inconclusivos. Já Von Hagen e Harden (1994) e Alesina *et. al.* (1996) demonstram que motivações políticas podem provocar déficits mesmo na presença de regras. Já Von Hagen (2002) parte de um problema de agente principal nas democracias representativas para defender a adoção de normas que previnam a ação de caçadores de renda. Para que estas regras atuem sobre os déficits, minimizando seus custos, elas devem estar acompanhadas de instrumentos de aplicação efetiva e reformas institucionais (Alesina e Perotti, 1996). Já Rios *et. al.* (2018) concluem que, para 93 países, a presença de regras legislativas torna a gestão orçamentária mais transparente, minimizando os efeitos da ilusão fiscal.

3 – Contextualização Regras Fiscais no Brasil

Uma nova institucionalidade emergiu a partir do processo de abertura política e democrática em meados da década de 1980. Isso foi sendo construído gradativamente e tais mudanças refletiram no ambiente macroeconômico. No que se refere à política fiscal, o padrão normativo brasileiro a dividiu em três fases, planejamento, execução e prestação de contas. Quanto ao planejamento fiscal, um primeiro esforço no sentido de torna-lo mais crível e organizado se deu no bojo da Constituição de 1988, cujo artigo 165 estabeleceu a obrigatoriedade de o poder executivo elaborar e tornar público instrumentos de planejamento de curto prazo, como a Lei Orçamentária Anual (LOA) e de longo prazo, como a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) e o Plano Plurianual (PPA) com o objetivo planejar receitas e despesas de caráter continuado.

Já no que se refere à fase da execução, o artigo 163 prevê a regulamentação de matérias que disponham sobre as finanças públicas, delegando à Lei Complementar a ser apresentada *a posteriori*, a tarefa de regulamentar a gestão orçamentária no Brasil. Devido a problemas macroeconômicos mais urgentes, tais como a hiperinflação e as recessões econômicas que se fizeram presentes no pós Constituição, a organização da lei que regulamentaria o artigo 163 da Constituição foi adiada, sendo apresentado um anteprojeto da LRF apenas em 1998 (Afonso, 2016).

Com o Plano Real, a política fiscal foi incluída pela primeira vez como fator condicionante à estabilização, contemplando uma âncora fiscal que auxiliasse no controle inflacionário, cujo nome foi Plano de Ação Imediata (PAI) (Carneiro, 2002). A presença de déficits nos primeiros anos pós Real se mostrou uma fragilidade que poderia colocar a estabilidade em risco. Isto porque, ainda que déficits públicos fossem financiados pela emissão de dívidas, ao invés de moeda, haveria no presente uma expectativa futura de inflação, com consequentes reajustes de preços (Bacha, 2012). Por esta razão, ao final da década de 1990 a política fiscal foi submetida a reformas que visavam corrigir tais déficits, contemplando tanto a expansão da carga tributária quanto medidas de controle do gasto público (Carneiro e Wu, 2011).

Um primeiro esforço neste sentido foi a formulação do Programa de Estabilidade Fiscal (PEF) pelo Ministério do Planejamento em 1998. Segundo Afonso (2016), o PEF consistia em um esforço no sentido de criar um padrão de longo prazo para política fiscal,

marcada no período pós Real por ações imediatistas como a postergação da CPMF e a elevação da COFINS. Dentre outras reformas que objetivavam estabilizar o déficit público, constavam, segundo Giambiagi e Além (2008), a adoção do regime de metas de superávit primário e a reforma da previdência com o estabelecimento do fator previdenciário, ambas em 1999, além da Lei de Responsabilidade Fiscal apresentada em 15 de abril de 1999 e aprovada em 4 de maio de 2000 (Afonso, 2015). Tal regra visava organizar a política fiscal em cinco frentes:

- i) Despesas com pessoal: o artigo 19 estabelece o limite legal de 50% da Receita Corrente líquida (RCL) para a União e 54% para os entes federados. Já os artigos 21, 22 e 23 preveem gatilhos legais a serem acionados caso tais limites fossem descumpridos.
- ii) Endividamento: o artigo 29 define os conceitos da dívida, podendo ser de natureza mobiliária, ou operações de crédito e concessões de garantias. Também estabelece limites de endividamento impostos para os entes federados.
- iii) Sustentabilidade fiscal de longo prazo: o artigo 42 veda a inscrição de restos a pagar nos últimos 2 quadrimestres de mandato. Isto busca inibir o comportamento oportunista de políticos que elevam gastos visando as eleições e, assim, comprometendo a saúde financeira da próxima legislatura (Persson e Svensson, 1989; Tabellini e Alesina, 1990).
- iv) Transferências de recursos públicos ao setor privado: o artigo 14 discorre sobre renúncias de receitas e no artigo 26 normatiza e limita as transferências de recursos do governo ao setor privado obrigando sua regulamentação por lei específica.
- v) Financiamento parafiscal do governo: o artigo 34 proíbe que a emissão de títulos de dívida pública seja adquirida por bancos estatais.

Desde sua concepção, ainda fase de anteprojeto, a LRF vem sendo objeto de estudo. O Fundo Monetário Internacional (IMF, 2001), por exemplo, apontou progressos relacionados à política fiscal, principalmente no que se refere à transparência. O Relatório de Observância de Normas e Códigos (ROSC) apontou: i) desenvolvimento geral de controles externos e internos à política fiscal no Brasil; ii) melhora na qualidade das estatísticas fiscais, as quais o fundo denominou de “alta qualidade” e; iii) melhora na transparência do orçamento federal e maior consistência na alocação de recursos. O relatório conclui que o Brasil estava na vanguarda, entre países semelhantes, na utilização de recursos eletrônicos para disseminação das informações fiscais.

Algumas críticas também surgiram a partir da promulgação. Para Sodré (2002), a referida lei seria insuficiente para garantir o equilíbrio orçamentário de longo prazo no Brasil, isto porque ela não impediria o crescimento do endividamento do governo, podendo comprometer, no futuro, a rolagem destes títulos que o financiam. De fato, o comportamento da dívida pública era uma preocupação   época e não foi solucionado. Para as instâncias federativas, em 2001 foi aprovada a Resolução 40 do Senado que impunha limites globais de dívida, para o governo federal. No entanto, o PL 2.431/2000 que visava estabelecer um teto da dívida de 650% da RCL não foi adiante. Giambiagi (2001) admite que o Brasil deveria adotar regras fiscais aos moldes da experiência internacional, capazes de garantir solvência orçamentária de longo prazo. Já Ives Gandra da Silva Martins (2001) atesta que a Lei consiste em um passo na criação de um “novo

padrão fiscal”, pois impõe ao Estado um duplo equilíbrio, primeiro entre receitas e despesas públicas, segundo entre o Estado e a capacidade de pagamento do contribuinte.

Uma outra crítica comumente direcionada à LRF, é que a mesma seria incompatível com a responsabilidade social. Isto, no entanto, não se verificou, uma vez que nenhum artigo da constituição que vincula receitas a gastos sociais foi modificado (para o caso da União, o artigo 198 impõe 15% da RCL destinada à saúde, já o artigo 212 prevê investimento mínimo de 18% da receita de impostos em educação). Durante estas duas décadas, a política fiscal brasileira foi submetida a mudanças. Segundo Oreiro (2015), em meados de 2006 as metas de superávit primário deixaram de ser contabilizadas em proporção do PIB e passaram a ser apuradas em valores absolutos na LOA, na LDO e também no PPA. Desde então a política fiscal foi submetida a uma maior discricionariedade, cujos resultados geram distintas interpretações (Werneck, 2011).

É importante salientar, que ao longo destes 20 anos outras normas surgiram para corroborar com a transparência da política fiscal. Exemplos neste sentido são a Lei Complementar 131/2009, conhecida como Lei de Transparência e a Lei 12.527/2011 (Lei de Acesso à Informação). Estes foram esforços no sentido de ampliar a transparência e o controle no setor público e que vieram somar ao artigo 165 da Constituição que obriga a publicação bimestral dos Relatórios Resumidos de Execução Orçamentária (RREO), para dar transparência à execução orçamentária.

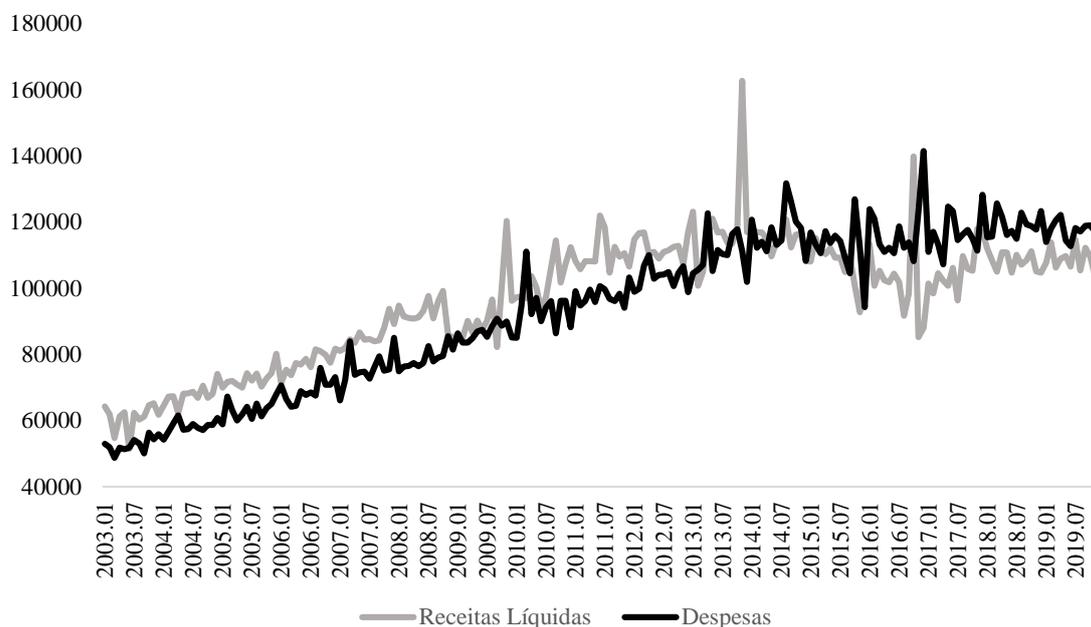
O fato é que a LRF e as demais leis não evitaram que a política fiscal voltasse a apresentar déficits elevados e persistentes em meados de 2010 como demonstrado no Gráfico 1. Vários problemas surgiram desde então. Schettini *et. al.* (2011) identificaram alteração na forma de apuração dos resultados fiscais, denominada “contabilidade criativa”. Já Gobetti e Orair (2017) reconstruíram o resultado primário no período da contabilidade criativa. Tais mudanças podem ser caracterizadas como uma forma de ilusão fiscal.

Os déficits recentes podem ser atribuídos às mudanças no comportamento das receitas e das despesas. No que se refere ao comportamento das receitas, pode-se auferir que estão relacionadas ao ciclo do produto e com a ampliação de desonerações fiscais praticadas desde então (Costa Júnior *et. al.* 2017). Uma outra interpretação é apresentada por Pires e Borges (2019), que analisam regras constitucionais que provocam crescimento autônomo das despesas, sem estas, a despesa pública poderia estar em 3,2% do PIB inferior ao atual.

O Gráfico 1 mostra uma inflexão no comportamento das receitas em meados de 2013. Pelo lado das despesas, a trajetória de crescimento foi mantida durante todo o período analisado. A inflexão das receitas sem contrapartida nas despesas, somada à supracitada contabilidade criativa, corroborou para expor a política fiscal brasileira ao déficit. Diante de um cenário de desaceleração da economia e seus efeitos sobre as receitas, a opção de política econômica foi manter a trajetória das despesas, o que se deu pelas manobras contábeis descritas por Gobetti e Orair (2017). Os incentivos da LRF e instrumentos de *accountability* adicionais como a Lei de Acesso à Informação, não preveniram a nova crise fiscal já que, para evitá-la, haveria que ter vontade política. “*Isto seria claro que nenhuma instituição pode (ou poderia, talvez) prevenir um governo ou*

uma legislatura de contrair déficits, se eles estão determinados a fazê-lo.” (Alesina e Perotti, p. 406. 1996).

Gráfico 1 – Tendência das Receitas Correntes Líquidas e das Despesas Primárias no Brasil entre 1/2000 e 12/2019 (Em R\$ bilhões)



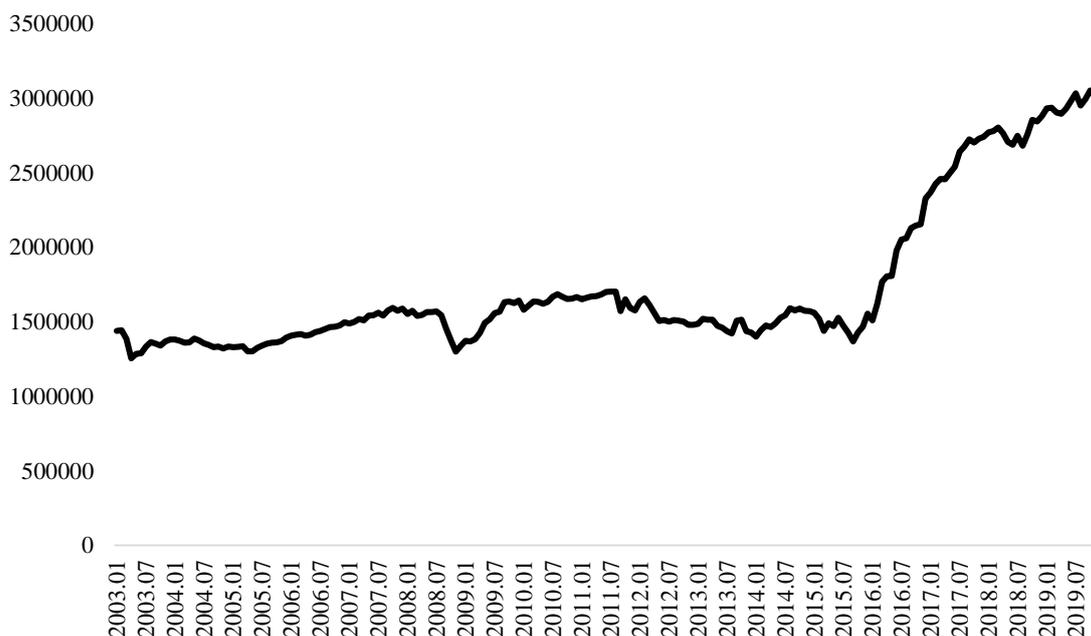
Fonte: Séries Mensais – STN. A Preços Constantes 12/2019. Dessazonalizados pelo método X-12 ARIMA.

Este novo cenário intensificou o debate sobre a estratégia de reequilibrar as contas públicas. A polêmica envolveu os que defendiam corte de despesas, *vis a vis* os crentes no equilíbrio por vias do crescimento e seus efeitos sobre a arrecadação. Cavalcanti *et al.* (2019) demonstram que a recessão de 2015/16 ocorreu graças a choques informacionais que surpreenderam os agentes acerca da magnitude do ajuste. Eles estimaram ainda, previsões para dois cenários alternativos: i) caso o ajuste se ancorasse em políticas mais suaves e, ii) caso o ajuste fosse postergado para o mandato presidencial seguinte. Nos dois casos as estimativas apontaram o aprofundamento da recessão.

Regras fiscais dependem, para o seu sucesso, de instrumentos de aplicação efetiva que obriguem o seu cumprimento. Neste sentido, a LRF ainda não é uma obra acabada e precisa ser aprimorada no que se refere a dois aspectos: i) o estabelecimento do Conselho de Gestão Fiscal (CGF), enviado para o legislativo em novembro de 2000 na forma do Projeto de Lei nº 3.744 cuja função no acompanhamento do cenário fiscal se daria aos moldes do Conselho Monetário Nacional (CMN); ii) limitar a expansão da dívida pública federal. A União, responsável pela maior parcela da dívida, não se encontra subordinada a qualquer regra ou limite para o seu endividamento.

A inexistência de limites para a dívida pública federal permitiu que ela entrasse em uma trajetória exponencial a partir de meados da década de 2010, como pode ser constatado pelo Gráfico 2. Tal comportamento coloca a política fiscal diante de novos desafios, uma vez que a trajetória crescente pode colocar em risco todo o equilíbrio macroeconômico do país. Até o presente momento, no entanto, nenhuma regra fiscal que impusesse um novo comportamento à dívida pública foi apresentada.

Gráfico 2 – Dívida Líquida do Tesouro Nacional e Banco Central no Brasil entre 1/2000 e 12/2019 (Em R\$ bilhões)



Fonte: Séries Mensais – STN. A Preços Constantes de 12/2019. Dessazonalizados pelo método X-12 ARIMA.

Um conjunto de medidas e reformas afim de reconduzir a política fiscal a uma trajetória sustentável foram pensadas. A correção destes déficits e a consequente estabilização da trajetória da dívida, passaram a compor a agenda legislativa de austeridade do país, desde então. Um primeiro esforço foi a aprovação do Novo Regime Fiscal (NRF), que estabelecia um limite global para o crescimento do gasto primário. Mas este não foi o único: em 04/2017 foi editada no Senado a Medida Provisória 777/17, que instituía a TLP (Taxa de Longo Prazo), em substituição à TJLP. Tal medida visava reduzir o impacto orçamentário dos subsídios do Tesouro ao BNDES nos negócios do banco. Sendo indexada ao IPCA, a TLP reduziu o hiato entre o custo de captação de recursos do Tesouro via endividamento NTN-Bs¹ e as taxas de financiamento cobradas pelo banco.

Um outro esforço veio da questão previdenciária. Em 12/2016 foi apresentada à Câmara o primeiro projeto de reforma da previdência, a PEC 287/2016, no entanto, não houve sucesso na aprovação em função de choques políticos. Apenas em 02/2019 sob novo governo, um novo projeto foi apresentado, a PEC 06/2019 que se tornou PEC 103/2019 no Senado sendo aprovada em 11/2019. Tal projeto instituiu a idade mínima para os beneficiários do Regime Geral (RGPS) e alíquotas progressivas para os contribuintes do Regime Próprio (RPPS). O projeto votado na Câmara, no entanto, excluiu do texto os Regimes Próprios de Estados e Municípios, o que levou o Senado a propor uma segunda reforma para tratar da matéria, a PEC 133/2019 popularizada como PEC “paralela” da previdência social.

4 – Estratégias Empíricas

Seja uma economia caracterizada por um governo que possui dois problemas: escolher o nível do gasto (G) e a sua alocação entre custeio (C) e capital (k). O primeiro problema repercute diretamente no equilíbrio fiscal (resultado primário). O segundo se

¹ Notas do Tesouro Nacional da série B, um título da dívida pública federal pós fixado e indexado ao IPCA.

faz importante porque as despesas brasileiras de custeio possuem instrumentos normativos que inviabilizam cortes. Portanto, regras fiscais podem prejudicar o desempenho das despesas de capital (k).

A equação (1) estimará os efeitos de variáveis macroeconômicas sobre o resultado primário ($Prim$) em um contexto de regras fiscais, como em Gali e Perotti (2003) e Mendonça *et. al.* (2017). As variáveis independentes serão a dívida pública líquida (Div), a taxa de inflação dada pelo IPCA (Inf) e o índice de atividade (Y) medido pelo IBC-Br, como uma *proxy* do PIB.

$$Prim_t = \beta_0 + \beta_1 Div_t + \beta_2 Inf_t + \beta_3 Y_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

Uma segunda forma de captar os efeitos de agregados macroeconômicos sobre variáveis fiscais regulamentadas por regras consiste na estimação de equações distintas sobre receitas (Rec) e despesas ($Desp$). Trabalhos como Kollman (2003); Muscatelli *et. al.* (2004); Silva e Vieira (2017) e Melo e Silva (2019) adotaram esta estratégia. Aqui, isto será feito por vias da estimação das equações (2) e (3).

$$Rec_t = \beta_0 + \beta_1 Rec_{t-i} + \beta_2 Y_t + \beta_3 Div_t + \varepsilon_t \quad (2)$$

$$Desp_t = \beta_0 + \beta_1 Desp_{t-i} + \beta_2 Y_t + \beta_3 Div_t + \varepsilon_t \quad (3)$$

Um segundo ponto comumente levantado no debate público, sobretudo após o Novo Regime Fiscal, é que o teto inviabiliza os investimentos públicos. Como dito anteriormente, com base em Tabellini e Alesina (1990), outro problema do *policy maker* é decidir sobre a composição do nível de gasto (G), podendo ser alocado na forma de despesas de custeio (C) e capital (k). Em outro relevante trabalho sobre regras fiscais, Grembi *et. al.* (2016) avaliam os efeitos de regras sobre as despesas de capital aplicado a municípios. Baseado nisso, será estimada a equação (4) com base em uma adaptação do modelo de Muscatelli *et. al.* (2004), mas substituindo as despesas totais pelas despesas discricionárias ($Disc$) como uma *proxy* para o investimento público.

$$Disc_t = \beta_0 + \beta_1 Disc_{t-i} + \beta_2 Y_t + \beta_3 Div_t + \varepsilon_t \quad (4)$$

Após uma checagem nos dados e devido à presença de valores discrepantes causados por receitas não recorrentes no orçamento, tais como receitas provenientes de concessões e privatizações ou da cessão onerosa proveniente dos leilões de campos do pré sal, alguns valores foram subtraídos da série, de forma que tais discrepâncias não comprometessem a consistência das estimações. Após a exclusão dos valores discrepantes da amostra, foram realizadas nas séries fiscais, um processo de dessazonalização por ARIMA 12. Uma vez dessazonalizadas as séries novas discrepâncias surgiram, estes foram corrigidos pela inclusão de 4 variáveis *dummy* que assumiram valor 1 para os períodos considerados discrepantes.

Quanto à metodologia econométrica as equações (1) a (4) serão estimadas via Modelo Autorregressivo com Defasagens Distribuídas (ARDL) com análise de cointegração de Pesaran e Shin, (1998) e Pesaran *et. al.* (2001). Serão estimadas as equações de (1) a (4) incluídas de uma variável *dummy*, com valor 1 para t a partir de janeiro de 2017 e 0 para t anteriores. Tal variável representa o período de vigência do Novo Regime Fiscal (NRF), que instituiu um teto para o crescimento dos gastos

primários, aprovado em dezembro de 2016 e vigente desde 2017. Todas equações serão estimadas para $t = 01/2003$ a $12/2019$.

Ainda sobre o comportamento dos dados é preciso estar atento à ordem de integração das séries. Para tanto foram realizados três testes de raiz unitária apresentados na Tabela 1, tratam-se dos testes de Phillips Perron, o Teste ADF de Dickey e Fuller, além do teste do KPSS. Todas as séries foram consideradas integradas de ordem I(1) com valores críticos aceitos a 1% de significância.

Tabela 1: Testes de Raiz Unitária Dickey-Fuller Aumentado, Phillips Perron e KPSS

Discriminação	ADF	PP	KPSS	Ordem
Primário	-10,54 ^(c)	-11,31 ^(c)	0,12 ^(c)	I(1)
Receitas Líquidas	-17,18 ^(c)	-31,77 ^(c)	0,09 ^(c)	I(1)
Despesas	-11,49 ^(c)	-8,76 ^(c)	0,35 ^(a)	I(1)
Discricionárias	-14,52 ^(c)	-10,20 ^(c)	0,37 ^(a)	I(1)
Dívida	-12,68 ^(c)	-12,97 ^(c)	0,10 ^(c)	I(1)
IPCA (% ano)	-5,41 ^(c)	-7,39 ^(c)	0,29 ^(a)	I(1)
IBC-Br	-13,59 ^(c)	-13,67 ^(c)	0,07 ^(c)	I(1)

Nota: Valores críticos a 1% de significância. A hipótese nula do ADF e PP testa a presença de raiz unitária, já a nula do KPSS testa estacionariedade. ^(a) com constante, ^(b) com tendência e ^(c) com ambas.

5 – Análise dos Resultados

A Tabela 2 reporta as defasagens determinadas pelo critério de Schwarz e utilizadas nas estimações ARDL, bem como os testes de Breush-Godfrey de correlação serial. A eventual presença de heteroscedasticidade dos resíduos foi corrigida aplicando o método de White. Os modelos ARDL demandam, ainda, uma análise acerca da estabilidade dos parâmetros estimados, o que será feito pela Soma Cumulativa Recursiva dos Resíduos (CUSUM) e pela Soma Cumulativa dos Resíduos ao Quadrado (CUSUMQ) aos moldes de Brown *et. al.* (1975). Os resultados de tais testes seguem apresentados na Tabela 1. No que se refere às 3 estimações consideradas instáveis, as instabilidades identificadas são pequenas e localizadas.

Tabela 2: Modelos ARDL – Defasagens e Testes de Diagnóstico

Discriminação	Defasagens	Autocorrelação	Estabilidade	
		Teste LM	CUSUM	CUSUMQ
Equação 1 sem <i>dummy</i>	(3, 1, 0, 2)	1,12 [0,325]	Estável	Instável
Equação 1 com <i>dummy</i>	(3, 1, 0, 2)	1,69 [0,186]	Estável	Estável
Equação 2 sem <i>dummy</i>	(1, 0, 0)	0,29 [0,742]	Estável	Estável
Equação 2 com <i>dummy</i>	(1, 0, 0)	0,50 [0,601]	Estável	Instável
Equação 3 sem <i>dummy</i>	(7, 6, 6)	2,93 [0,055]	Estável	Estável
Equação 3 com <i>dummy</i>	(7, 6, 6)	2,95 [0,054]	Estável	Estável
Equação 4 sem <i>dummy</i>	(3, 0, 0)	3,49 [0,032]	Estável	Estável
Equação 4 com <i>dummy</i>	(4, 0, 0)	3,12 [0,046]	Estável	Instável

Nota: P-valores entre Colchetes.

Os resultados dos testes de cointegração apresentados na Tabela 3 mostram que todas as séries utilizadas nas estimações cointegram. Isto revela que as variáveis fiscais tendem a caminhar juntas no longo prazo, ou seja, ainda que existam episódios que possam desviar os agregados fiscais no curto prazo de sua trajetória, no longo prazo elas tendem a retornar para sua tendência. Isto é uma evidência de que regras fiscais como a LRF e as metas de superávit primário desempenharam uma importante função e que mesmo diante das dificuldades postas, o Brasil ainda colhe os frutos da aplicação destas regras ao longo da década de 2000.

Segundo os testes de cointegração, a começar pela equação 1 verifica-se que o resultado primário do setor público possui uma relação de longo prazo com a dívida pública, com o índice de inflação e com o índice de atividade. Já no que se refere à equação 2, verificou-se tal relação entre as receitas líquidas e as variáveis regredidas do modelo, isto é, a dívida do setor público e o índice de atividade IBC-Br. Na equação 3, que testa o lado das despesas totais do governo, foi, novamente, encontrada uma relação de longo prazo entre as variáveis. Finalmente, na equação 4, verificou-se uma relação de longo prazo entre as despesas discricionárias, a dívida pública e o índice de atividade.

Tabela 3: Modelos ARDL – Testes de Cointegração (*Bounds Testing*)

Discriminação	Estatística F	K	I(0)	I(1)
Equação 1 sem <i>dummy</i>	10,17	3	3,65	4,66
Equação 1 com <i>dummy</i>	11,46	3	3,65	4,66
Equação 2 sem <i>dummy</i>	44,56	2	4,13	5,00
Equação 2 com <i>dummy</i>	47,96	2	4,13	5,00
Equação 3 sem <i>dummy</i>	5,43	2	4,13	5,00
Equação 3 com <i>dummy</i>	4,99	2	4,13	5,00
Equação 4 sem <i>dummy</i>	5,98	2	4,13	5,00
Equação 4 com <i>dummy</i>	4,90	2	4,13	5,00

Nota: Valores críticos a 1% tabulados por Pesaran *et.al.* (2001).

Dado que as variáveis utilizadas no modelo cointegram, a Tabela 4 apresenta os coeficientes de longo prazo das estimações. Começando pelo resultado primário, os coeficientes de longo prazo mostram que a dívida possui sinal negativo em ambas as equações, porém há significância estatística apenas na primeira. O coeficiente, no entanto, é muito próximo de zero (-0,01). Isto é compreensível, espera-se que uma elevação da dívida pública impacte negativamente no resultado primário do governo. Já o IPCA apresentou significância estatística em ambos os modelos a 5% e a 10% respectivamente, além de sinal negativo. Segundo o resultado estimado para cada elevação de 1 ponto percentual no IPCA há uma redução de R\$1.1 e R\$1,02 bi no resultado primário, isto pode se dar devido a vinculações constitucionais de contratos do setor público e a própria regra de reajuste do salário mínimo com fortes impactos no gasto previdenciário que são corrigidos pela inflação.

Já quando se analisa os efeitos sobre as receitas, verifica-se que a dívida apresenta significância estatística a 5% e sinal positivo apenas no primeiro modelo. Novamente seu coeficiente apresentou próximo de 0, indicando que a dívida pode desempenhar um efeito positivo sobre esta variável. O índice de atividade IBC-Br, por sua vez, apresentou significância estatística a 1% e sinal positivo para ambas as equações. Segundo os coeficientes estimados, para cada 1 ponto de elevação no IBC-Br, as receitas líquidas se elevam em R\$1,19 e R\$1,22 bi respectivamente. Tal resultado mostra o comportamento

pró-cíclico das receitas, ou seja, quando a economia cresce as receitas acompanham. Finalmente a variável *dummy* Teto dos Gastos na segunda equação apresentou significância estatística a 1% e sinal positivo.

Quanto às despesas, a dívida não se mostrou estatisticamente significativa. Já a atividade econômica (IBC-Br) apresentou sinal positivo e significância estatística à 1% em ambas as equações, foi verificado que uma elevação de 1 ponto no índice, produz uma elevação de R\$1,17 e R\$1,18 bilhões nas despesas. Ao se comparar os efeitos do IBC-Br diante das receitas e despesas, percebe-se que a atividade econômica produz efeitos semelhantes em ambos os lados do orçamento, ou seja, ambos apresentam comportamento pró-cíclico. A variável *dummy* Teto dos Gastos na segunda equação não apresentou significância estatística, ainda é prematuro atribuir ausência de eficácia de tal regra vigente no Brasil por um período relativamente curto da amostra.

Finalmente, no que se refere às despesas discricionárias, a dívida não apresentou significância estatística em nenhuma das equações. O IBC-Br apresentou significância estatística e sinal positivo em ambas. Segundo os coeficientes, para cada 1 ponto de elevação no índice, há uma expansão de R\$0,36 e R\$0,35 bi nas despesas discricionárias. A variável *dummy* Teto dos Gastos não apresentou significância estatística. Não se pode, portanto, aceitar a hipótese de que o Novo Regime Fiscal tenha prejudicado o desempenho desta rubrica. Se esta vem operando em baixa ao longo da década, é preciso entender suas reais razões. É bem verdade que os investimentos públicos estão em queda desde 2013, portanto, antes da vigência do teto. Mesmo quando eles cresciam no início da década de 2010, isto se dava à custa de artifícios contábeis com empresas estatais e bancos públicos, por vias da contabilidade criativa e pedaladas fiscais.

Tabela 4: Modelos ARDL – Resultados de Longo Prazo – Variáveis Fiscais

Discriminação Variável	Equação 1		Equação 2	
	Primário		Receitas	
Dívida	-0,010 (0,000) ^(a)	-0,015 (0,013)	0,002 (0,001) ^(b)	-0,004 (0,002)
IPCA	-1,11 (0,528) ^(b)	-1,02 (0,52) ^(c)	-	-
(IBC-Br)	-0,16 (0,091)	-0,17 (0,111)	1,19 (0,03) ^(a)	1,22 (0,02) ^(a)
<i>Dummy</i> PEC do Teto	-	4,63 (5,76)	-	7,14 (0,006) ^(a)
<i>Dummy</i> 01	40,79 (5,63) ^(a)	41,74 (7,72) ^(a)	24,01 (0,000) ^(a)	24,00 (0,000) ^(a)
Discriminação Variável	Equação 3		Equação 4	
	Despesas		Discricionárias	
Dívida	0,006 (0,001)	0,005 (0,012)	-0,001 (0,20)	0,004 (0,50)
(IBC-Br)	1,17 (0,11) ^(a)	1,18 (0,14) ^(a)	0,36 (0,03) ^(a)	0,33 (0,05) ^(a)
<i>Dummy</i> PEC do Teto	-	0,465 (3,32)	-	-3,44 (1,65) ^(b)
<i>Dummy</i> 02	19,76 (2,88) ^(a)	19,84 (2,95) ^(a)	0,11 (1,14)	-

Nota: Erro Padrão entre parênteses. Segunda estimação com *dummy* teto de gastos. Variáveis *dummy* 01 e 02 incluídas para corrigir discrepâncias nos dados, assumindo valor igual a 1 para o mês das discrepâncias e 0 para os demais valores. ^(a) significância a 1%, ^(b) significância a 5% e ^(c) significância a 10%.

Os modelos ARDL com a análise de cointegração oferecem uma análise que captura efeitos de curto e longo prazo. Sabendo disto, e de posse dos resultados de longo prazo na Tabela 3, é preciso se ater ainda à dinâmica de curto prazo, isto é feito por vias da análise de Correção de Erros (ECMs) apresentados na Tabela 5. Todos os resultados dos ECMs foram negativos e estatisticamente significantes. Se a análise precedente de longo prazo apresentada na Tabela 4 mostra que as variáveis cointegram, a análise dos ECMs mostra que eventuais desvios de curto prazo provocados por choques retornam à sua trajetória de longo prazo em todos modelos estimados.

As variáveis que apresentam a maior resistência para retorno à tendência de longo prazo são as despesas (equação 3), se verificou que apenas 23% dos choques incidentes sobre as despesas totais retornam para a tendência de longo prazo no primeiro mês. Contrastando com este resultado, as receitas (equação 2) apresentam a dinâmica mais rápida de retorno à trajetória de longo prazo. Viu-se pelas estimações que respectivamente 84% e 86% dos choques acometidos sobre elas dissipam dentro do mês. A interpretação disto é intuitiva para o caso brasileiro, cujas receitas apresentam um componente pró-cíclico bastante intenso, enquanto as despesas – principalmente as despesas totais – apresentam uma grande rigidez devido a vinculações constitucionais. Logo as despesas tendem a encontrar mais obstáculos para retornar à sua tendência de longo prazo em relação às receitas.

Tabela 5: Modelos ARDL – Dinâmica de Curto Prazo

Discriminação	ECM(-1)	Discriminação	ECM(-1)
Equação 1	-0,57	Equação 3	-0,23
	(0,000)		(0,000)
Equação 2	-0,55	Equação 4	-0,23
	(0,000)		(0,000)
	-0,84		-0,48
	(0,000)		(0,000)
	-0,86		-0,39
	(0,000)		(0,000)

Nota: P-valores entre parêntese. Segunda estimação com *dummy* teto de gastos.

Já as estimações sobre resultado primário (equação 1) mostram que, respectivamente, 57% e 55% dos choques retornam para a dinâmica de longo prazo após 1 mês. Isso se dá porque, embora as despesas rígidas possam prolongar a duração de alguns choques no tempo, as receitas são elásticas e atenuam estes efeitos. Finalmente, a as despesas discricionárias (equação 4) viu-se que 48% e 39% dos choques retornam à trajetória de longo prazo no primeiro mês. O fato delas retornarem mais rapidamente em relação às despesas totais ocorre em virtude das despesas discricionárias não estão sujeitas a regras constitucionais que inviabilizem cortes, ou seja, elas podem se ajustar em resposta a choques.

Quando se contrasta os resultados da Tabela 5, com os obtidos na Tabela 3, percebe-se que embora choques macroeconômicos desviem os agregados fiscais de sua tendência de curto prazo, os efeitos são apenas temporários e no longo prazo a relação dos agregados fiscais ainda são mantidos. Esta é uma evidência em favor da eficiência de regras fiscais como a LRF, o regime de metas de superávit primário e o Novo Regime Fiscal. Isto, no entanto, não refuta a importância de novas reformulações no sentido de buscar um maior equilíbrio fiscal no curto prazo, enquanto a crise fiscal ainda se agrava. Neste sentido, medidas no sentido de ampliar o controle externo à política fiscal, bem como medidas que garantam sua aplicação efetiva, devem ser pensadas.

6 – Conclusão

O artigo discutiu o amplo conjunto normativo da política fiscal brasileira composto pela Constituição Federal e pela LRF que completou 20 anos em 2020, além da Lei de Acesso à Informação, Novo Regime Fiscal e Lei 4.320/64. A análise mostrou que este conjunto de regras não evitaram os déficits primários que sucederam a partir de 2014, mas certamente os atrasaram e suavizaram. As estimações ainda mostraram que, na presença de regras fiscais a dinâmica das receitas, despesas totais, despesas discricionárias e do próprio resultado primário do setor público apresentam uma trajetória comum de longo prazo e que, embora choques de curto prazo desloquem tais variáveis de sua tendência, elas retornam ao seu caminho natural de longo prazo. Também foi mostrado que tanto as receitas, como as despesas públicas, inclusive as discricionárias sofrem uma grande influência da atividade econômica.

Considera-se, diante disso, que as regras fiscais discutidas são importantes elementos disciplinadores do orçamento e devem ser preservadas. É importante salientar que medidas adicionais de aplicação efetiva e prestação de contas são fundamentais para a sustentabilidade da política fiscal. Medidas como o Conselho de Gestão Fiscal e regras que disciplinem a dívida pública federal merecem ser debatidas.

A concepção deste artigo foi idealizada em um contexto anterior à crise do Coronavírus ganhar escala de uma pandemia. Por um lado, isto consiste em uma vantagem metodológica, uma vez que os dados utilizados não foram comprometidos pelos efeitos da pandemia sobre agregados macroeconômicos que se alteraram no novo cenário. Por outro lado, algumas outras considerações podem ser feitas acerca da função da política fiscal neste novo contexto.

Como mencionado na literatura, regras fiscais podem prejudicar os efeitos estabilizadores da política fiscal. Não é o caso, no entanto, da LRF e do NRF. Ambos os arranjos dispõem de instrumentos que permitem a suavização do ciclo econômico. A Constituição suspende temporariamente, em seu artigo 167, inciso XIII, § 3º os limites de endividamento e despesas com pessoal em face de episódios imprevistos como guerras ou calamidades públicas. A LRF contempla, em seu artigo 65, II, cláusulas que permitem que limites de endividamento e despesas com pessoal fiquem temporariamente suspensos em face destes acontecimentos, sendo permitida, no artigo seu 66, a recondução aos limites em prazo dobrado. O mesmo ocorre com o Novo Regime Fiscal que veda no § 5º a abertura de créditos suplementares que elevem a despesa primária, salvo nas exceções tratadas no § 6º, entre as quais o parágrafo II sugere os casos contidos no art. 167, § 3º da Constituição, isto é, calamidade pública.

Diante disso, o Congresso votou em caráter emergencial a PEC 10/2020 denominada “Orçamento de Guerra”, que autorizou a abertura de créditos suplementares para financiar despesas sanitárias e sociais necessárias durante a calamidade pública. O projeto instituiu no seu artigo 4º, a criação de um orçamento paralelo a ser financiado por títulos de dívidas do Tesouro (artigo 8º) negociados também pelo Banco Central. Isso é vedado pelo artigo 34 da LRF, mas passou a ser temporariamente permitido durante a pandemia. Além disso, vedou a contratação de despesas permanentes e proibiu a aplicação de recursos em despesas que não sejam nas áreas afetadas pelo Coronavírus.

Portanto, as normas vigentes possuem dispositivos capazes de lidar com os novos objetivos da política fiscal diante do COVID-19. Neste contexto, revogar ou flexibilizar regras fiscais que dão sustentabilidade de longo prazo à política fiscal, além de desnecessário diante da conjuntura posta, pode significar um retrocesso do ponto de vista das condições macroeconômicas e dos novos objetivos que surgirão para o futuro, quando a conta do Coronavírus precisará ser paga.

Referências Bibliográficas

Afonso, José Roberto. (2016) “Uma História da Lei Brasileira de Responsabilidade Fiscal”, Revista Direito Público, Edição Especial, 126 – 154.

Afonso, José Roberto. (2015) “Orçamento e Finanças Públicas na Elaboração da Constituição de 1988”, Texto para discussão Fundação Getúlio Vargas n. 87.

Aghion, Philippe ; Alesina, Alberto ; Trebbi, Francesco (2004) “Endogenous Political Institutions”, Quarterly Journal of Economy, 119(2), 565 – 611.

Alesina, Alberto ; Hommes, Ricardo ; Hausmann, Rudolf ; Stein, Ernesto (1996) “Budget Deficits and Budget Procedures in Latin America”, National Bureau Economic Researcher NBER working paper 5586.

Alesina, Alberto ; Perotti, Roberto. (1995a) “Fiscal Expansions and Adjustments in OECD Countries”, A European Forum, 21(2), 207 – 248.

Alesina, Alberto; Perotti, Roberto (1996) “Fiscal Discipline and the Budget Process”, American Economic Review, 86(2), 401 – 407.

Bacha, Edmar (2012) “O Fisco e a Inflação: Uma Interpretação para o caso Brasileiro”, Belíndia 2.0, Civilização Brasileira, Rio de Janeiro, cap. 6, 115 – 135.

Barro, Robert (1974). “Are Government Bonds Net Wealth?”, Journal of Political Economy, 82(6), 1095 – 1117.

Barro, Robert (1979) “On the Determination of the Public Debt”, Journal of Political Economy, 87(5), 940 – 971.

Bassetto, Marco ; Sargent, Thomas (2006) “Politics and Efficiency of Separating Capital and Ordinary Government Budgets”, Quarterly Journal of Economics, 121(4), 1167 – 1210.

Besley, Timothy (2007) “Principled Agents? The Political Economy of Good Government”, Oxford University Press.

Blanchard, Oliver. (2004) “Fiscal Dominance and Inflation Targeting: Lessons from Brazil”, National Bureau Of Economic Research NBER Working Paper 0413 Washington, DC.

Brown, R. L. ; Durbin, J. Evans, J. M. (1975) “Techniques for Testing the Constancy of Regression Relationship Over Time”, Journal of The Royal Statistical Society, 37(2), 149 – 192.

Buchanan, James; Wagner, Richard. (1977[2000]) “Democracy in Deficit: the Political Legacy of Lord Keynes,” Editora Liberty Indianapolis United States of America.

- Carneiro, Ricardo (2002) “Desenvolvimento em Crise: a Economia Brasileira no Último Quarto do Século XX”, Editora Unesp, São Paulo.
- Casals, Joaquim (2012) “National Expenditure Rules: Why; How and When?”, Economic Paper n 473, European Commission. December.
- Cavalcanti, Marco Aurélio; Vereda, Luciano ; Zanderer, Rafael.; Rabelo, Matheus (2019) “Impactos Macroeconômicos do Choque Fiscal de 2015: a Regularização de Despesas Públicas não Contabilizadas”, Revista Brasileira De Economia, 73(4) 489 – 527.
- Carneiro, Dionísio ; Wu, Thomas (2011) “Política Macroeconômica: A Experiência Brasileira Contemporânea”, Editora Gen. LTC, Rio de Janeiro.
- Cochrane, John (1998) “A Frictionless View of US Inflation”, National Bureau Economic Research NBER Working Paper 6646.
- Costa Júnior, Celso ; Cintado, Alejandro ; Sampaio, Armando (2017) “Post-2008 Brazilian Fiscal Policy: An Interpretation Through the Analysis of Fiscal Multipliers”, Estudos Econômicos 49(1), 93 – 124.
- Cristiano, Lawrence ; Eichenbaum, Martín ; Rebelo, Sergio (2011) “When is Government Spending Large?”, Journal of Political Economy, 119(1), 78 – 121.
- Drazen, Allan ; Eslava, Marcela (2005) “Electoral Manipulation and Expenditure Composition: Evidence and Theory”, National Bureau of Economic Research, Working Paper n 11.085.
- Dziemianovic, Ryta ; Wasiluk, Aneta (2015) “Fiscal Responsibility Laws in EU Member States and their Influence on the Stability of Public Finance”, International Journal of Business Information, 10(5), 153 - 179.
- Friedman, Milton (1978) “The Limitations of Tax Limitation”, Quadrant, 22. (8).
- Gali, Jordi ; Perotti, Roberto (2003) “Fiscal Policy and Monetary Integration in Europe”, Economic Policy, 18(37), 533 - 72.
- Giambiagi, Fabio (2001) “A Procura de um Consenso Fiscal: o que Podemos Aprender da Experiência Internacional?” *Revista Do BNDES* 8(15), 65 – 102.
- Giambiagi, Fabio; Além, Anna Claudia (2008) *Finanças Públicas: Teoria e Prática no Brasil*, Editora Campus Elsevier, São Paulo.
- Givati, Yehonatan ; Troiano, Ugo (2012) “Law Economics, and Culture: Theory of Mandated Benefits and Evidence from Maternity Leave Policies”, Journal of Law and Economics, 55(2), 195 – 256.
- Glaeser, Edward (2013) “Urban Public Finance”, In *A Handbook of Public Economics*, 5, 195 – 256.
- Gobetti, Sergio ; Orair, Rodrigo (2017) “Resultado Primário e Contabilidade Criativa: Reconstruindo as Estatísticas Fiscais “Acima da Linha” do Governo Geral”, IPEA Texto Para Discussão 2288.
- Grembi, Verônica ; Nannicini, Tommaso ; Troiano, Ugo (2016) “Do Fiscal Rules Matter?” *American Economic Journal Applied Economics*, 8(3), 1 – 30.

IMF (2001) “Report on the Observance of Standards and Codes (rosco)”, Washington, DC: international monetary fund. Acessado em: 29/01/2021, disponível em:

< <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2016/12/30/Brazil-Report-on-Observance-of-Standards-and-Codes-ROSC-Fiscal-Transparency-Module-15517> >

Kollmann, Robert (2003) “Welfare Maximizing Fiscal and Monetary Policy Rules”, Mimeo, University of Bonn/March Macroeconomics Dynamics.

Kopits, George (2004) “Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets: Background, Analysis and Perspectives”, Ed. International Monetary Fund IMF, Washington, DC.

Kopits, George (2011) “Independent Fiscal Institutions: Developing Good Practices”, OECD Journal of Budgeting. 11(3).

Lucas, Robert ; Stokey, Nancy (1983) “Optimal Fiscal and Monetary Policy in an Economy Without Capital”, Journal of Monetary Economics, 12(1), 55 – 94.

Mendonça, Mario ; Moreira, Tito ; Sachsida, Adolfo (2017) “Regras de Políticas Monetária e Fiscal no Brasil: Evidências Empíricas de Dominância Monetária e Dominância Fiscal”, IPEA Texto Para Discussão n 2310.

Melo, Livia ; Silva, Cleomar (2019) “The Interaction Between Monetary and Fiscal Policies in Brazil”, PSL Quarterly Review, 72, 53 – 71.

Muscattelli, Vito ; Tirelli, Patrizio ; Trecroci, Carmine (2004) “Fiscal and Monetary Policy Interactions: Empirical Evidence and Optimal Policy Using a Structural New-Keynesian Model”, Journal of Macroeconomics, 26, 257-280.

Oreiro, José (2015) “Do Tripé Macroeconômico ao Fracasso da Nova Matriz: A Evolução do Regime de Política Macroeconômica No Brasil (1999-2014)”, Revista Politika do Rio de Janeiro, 16 – 33.

Perry, Guillermo (2004) “Can Fiscal Rules Help Reduce Macroeconomy Volatility?” In George Kopits Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets: Background, Analysis and Perspectives”, Ed International Monetary Fund IMF, Washington DC.

Persson, Torsten ; Svensson, Lars. (1989) “Why a Stubborn Conservative Would Run a Deficit: Policy with Time Inconsistent Preference”, Quarterly Journal of Economics, 114, 325 – 345.

Pesaran, Hashem; Shin, Yongcheol (1998) “An Autoregressive Distributed Lag Modelling Approach to Cointegration Analysis”, In S. Strom, Ed. Econometrics and Economic Theory in the 20th Century: The Ragnar Frisch Centennial Symposium, (Econometric Society of Monograph 371 – 413) Cambridge University Press, Cambridge.

Pesaran, Hashem; Shin, Yongcheol (2001) “Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships”, Journal of Applied Econometrics, 16(3), 289 – 326.

Pires, Manoel; Borges, Braulio (2019) “A Despesa Primária do Governo Central: Estimativas e Determinantes no Período 1986-2016”, Estudos Econômicos, 49(2).

Sargent, Thomas ; Wallace, Neil (1981) “Some Unpleasant Monetarist Arithmetic”, Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review 5, 1 - 17.

Schettini, Bernardo ; Orair, Rodrigo ; Gobetti, Sergio (2011) “Resultado Estrutural e Impulso Fiscal: Uma Aplicação para a Administração Pública No Brasil, 1997 – 2010”, IPEA Texto Para Discussão 1650.

Silva, Cleomar ; Vieira, Flavio (2017) “Monetary and Fiscal Policy in Advanced and Developing Countries: An Analysis Before and After Financial Crisis”, The Quarterly Review of Economics and Finance, 63, 13-20.

Silva Martins, Ives Gandra (2001) “Prefácio” em Figueiredo, Carlos ; Ferreira, Claudio ; Raposo, Fernando ; Braga, Henrique ; Nóbrega, Marcos (Org.) Comentários à Lei de Responsabilidade Fiscal. 2ª Edição revista, atualizada e ampliada. Ed Revista dos Tribunais de Conta, São Paulo.

Sodré, Antônio Carlos (2002) “Lei De Responsabilidade Fiscal: Condição Insuficiente Para o Ajuste”, Revista de Administração de Empresas Eletrônica, 1(2), 1 - 15.

Tabellini, Guido ; Alesina, Alberto (1990) “Voting on the Budget Deficit”, American Economic Review, 80, 37 – 49.

Von Hagen, Juergen; Harden, Ian (1994) “National Budget Process and Fiscal Performance”, Unpublished Manuscript, European Economy, 3, 311 – 418.

Von Hagen, Juergen (2002) “Fiscal Rules, Fiscal Institutions and Fiscal Performance”, The Economic and Social Review, 33(3), 263-284.

Wanniski, Jude (1978) “Taxes, Revenues and the Laffer Curve”, The Way the World Works: How Economies Fail and Succeed. Copiright, 1ª Edição.

Werneck, Rogerio (2011) “A Deterioração do Regime Fiscal no Brasil no Segundo Mandato de Lula e Seus Desdobramentos” em Novos Dilemas Da Política Econômica, Gen LTC, Cap, 23, 250 – 257.

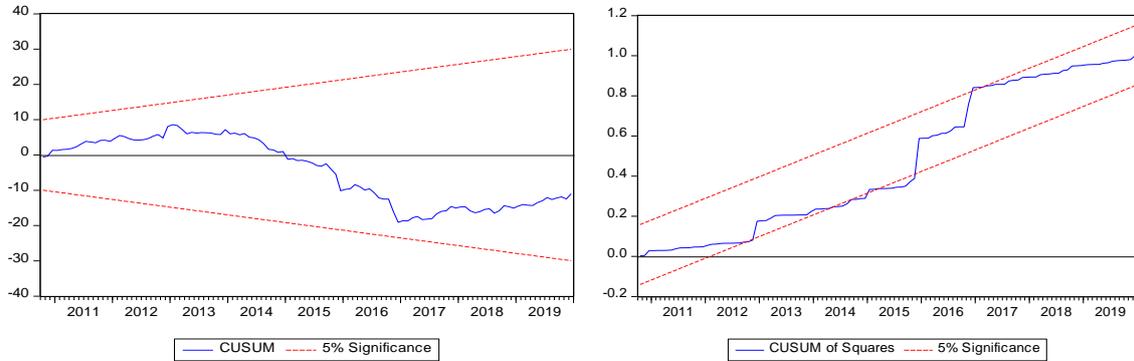
Wagner, Adolph (1890) “Finanzwissenschaft”, Leipzig C. F.

Wyplosz, Charles (2012) “Fiscal Rules: Theoretical Issues and Historical Experiences”, National Bureau Economic Research, Working Paper 17884.

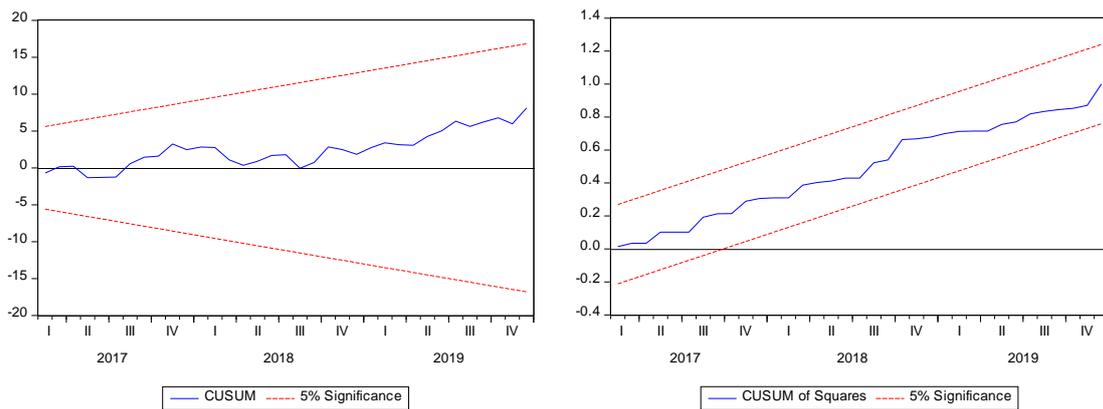
Yared, Pierre (2010) “Politicians, Tax and Debt”, Review of Economic Studies, Edição 2, 77(2), 806 – 840.

Apêndice A – Gráficos dos Testes de Estabilidade dos Parâmetros (CUSUM) e (CUSUMQ)

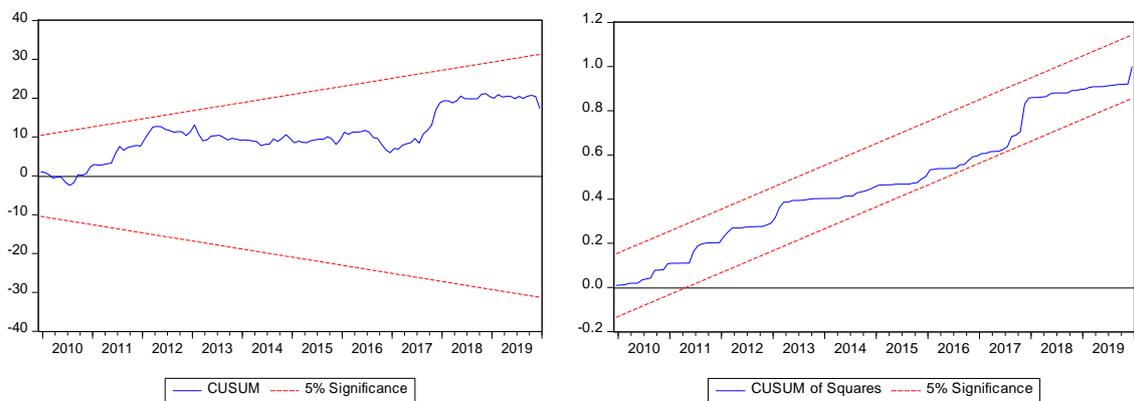
Equação 1 – Resultado Primário



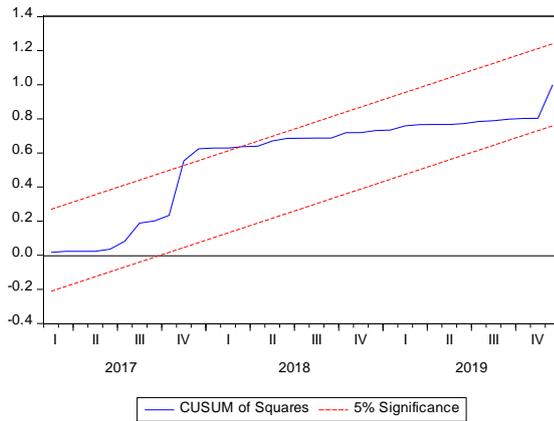
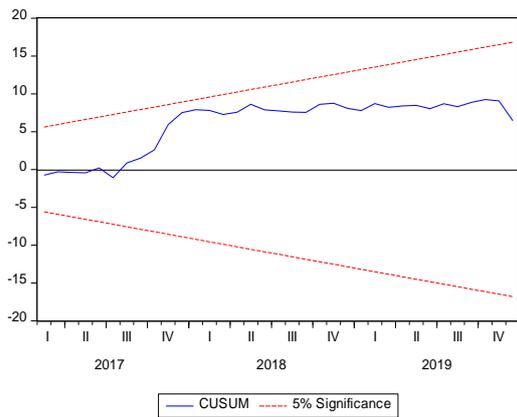
Equação 1 – Resultado Primário com *dummy*



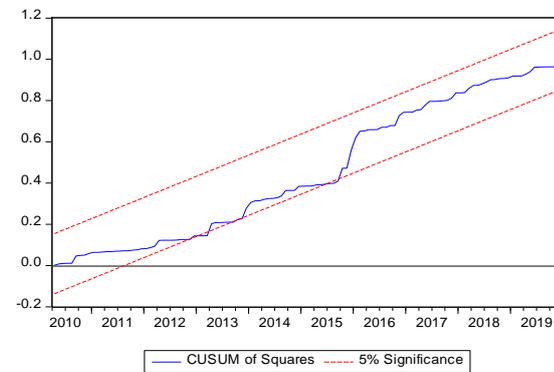
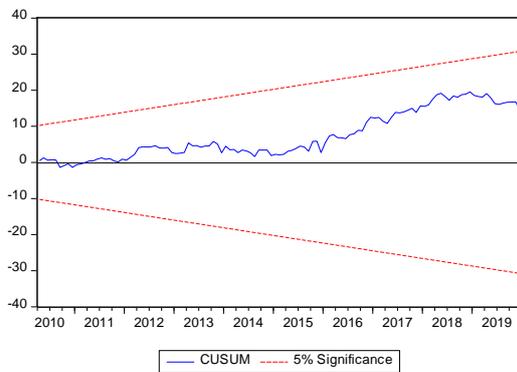
Equação 2 – Receitas



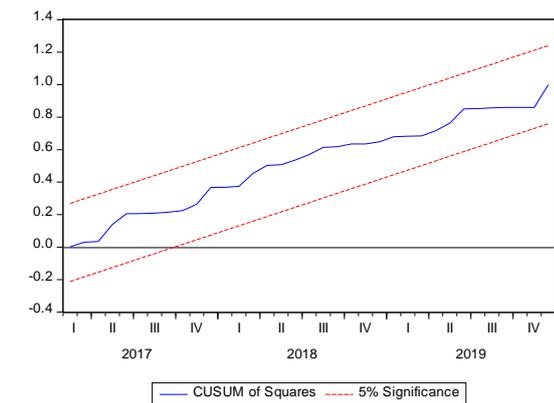
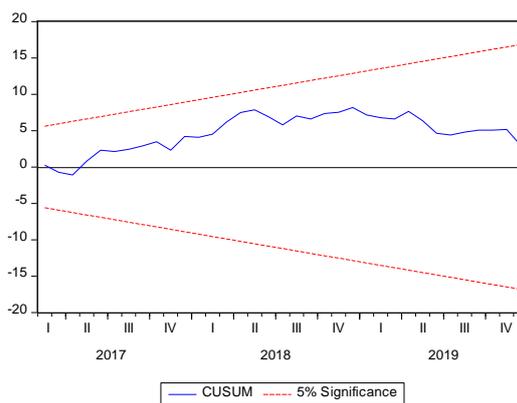
Equação 2 – Receitas – com *dummy*



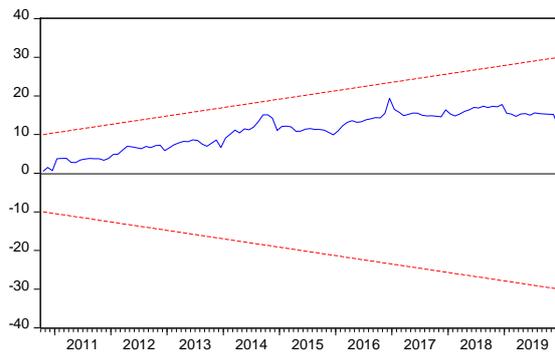
Equação 3 – Despesas Totais



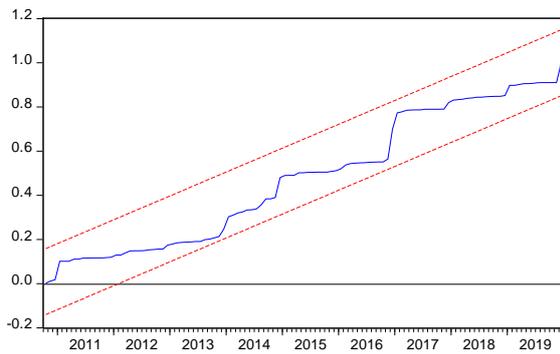
Equação 3 – Despesas Totais – com *dummy*



Equação 4 – Despesas Discricionárias

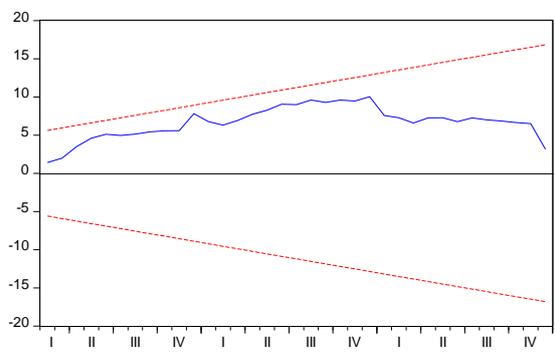


— CUSUM - - - 5% Significance

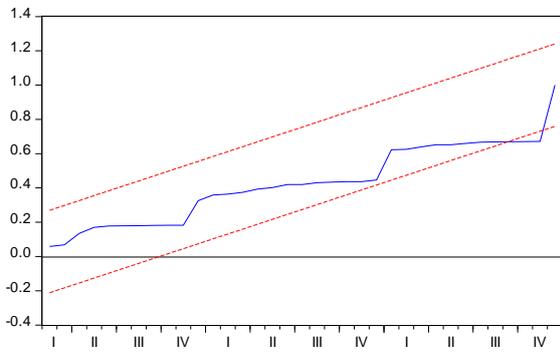


— CUSUM of Squares - - - 5% Significance

Equação 4 – Despesas Discricionárias – com *dummy*



— CUSUM - - - 5% Significance



— CUSUM of Squares - - - 5% Significance