



MINISTÉRIO DA ECONOMIA

Regras fiscais e o novo arcabouço fiscal no Brasil

Fábio Terra

Assessor Especial da Secretaria Executiva do Ministério da Fazenda

Seminário Conselho Federal de Economia - Novo Arcabouço Fiscal:
possibilidades e limites para o desenvolvimento sustentável

25 de abril de 2023



MINISTÉRIO DA ECONOMIA

- Estrutura da apresentação
 1. Qual a origem das regras?
 2. No campo da meta-regra, como as perspectivas teóricas enxergam a regra?
 3. As regras no tempo
 4. O Novo Arcabouço Fiscal

REGRAS FISCAIS E O NOVO ARCABOUÇO FISCAL NO BRASIL





MINISTÉRIO DA ECONOMIA

1. Qual a origem das regras?
 - a) Campo teórico: debate regras *versus* discricção na passagem dos anos 1970 para 1980;
 - b) Campo prático: *policy makers* percebiam vantagens em praticarem regras, como maior credibilidade na política fiscal e maior facilidade de se alcançarem os objetivos da política fiscal.

REGRAS FISCAIS E O NOVO ARCABOUÇO FISCAL NO BRASIL





MINISTÉRIO DA ECONOMIA

2. No campo da meta-regra, como as perspectivas teóricas enxergam a regra?
 - a) Campo ortodoxo: regras são bem-vindas pois limitam a capacidade de ação discricionária da autoridade econômica (regras limitam a possibilidade de dominância fiscal);
 - b) Campo heterodoxo – em específico, John Maynard Keynes: propôs uma lógica orçamentária bipartite, baseada em (i) equilíbrio orçamentário e (ii) incentivo ao investimento público. Ele não falou de regras, não era uma palavra da literatura econômica na época dele, mas ele propôs uma lógica de conduta orçamentária.

REGRAS FISCAIS E O NOVO ARCABOUÇO FISCAL NO BRASIL





MINISTÉRIO DA ECONOMIA

2. As posições de Keynes (e Minsky)

Palavras de Keynes:

“a falta de equilíbrio [orçamentário] poderá ser encontrada se desequilibrando-se de uma forma ou de outra o orçamento corrente. Admitidamente, isso seria um último recurso, que só entraria em jogo se a maquinaria do orçamento de capital se quebrar” (Keynes, CMJMK, vol. XXVII, 1980, p. 352).

“Então, muito decididamente eu devo colocar tudo isso abaixo e não levar os críticos a pensarem que o Chancellor está confundindo a ideia fundamental do orçamento de capital com o particular, e um tanto quanto desesperado, expediente do financiamento deficitário” (Keynes, CMJMK, vol. XXVII, 1980, pp. 353-354).

E de Minsky:

“Não há nada de especial na dívida do governo, e uma fuga da qualidade pode ocorrer. Para uma dívida detida por estrangeiros, tal fuga levará à deterioração da moeda nas trocas; para uma dívida doméstica, a fuga pode levar à inflação e à necessidade de pagar juros ainda mais elevados para se ter a dívida detida” (Minsky, 1986, p. 302).

REGRAS FISCAIS E O NOVO ARCABOUÇO FISCAL NO BRASIL





MINISTÉRIO DA ECONOMIA

3. As regras no tempo
 - a) Início: **regras rígidas** foram tidas como forma de (i) zelar pelos recursos públicos e (ii) ao diminuírem o poder discricionário do *policy maker*, darem credibilidade à política fiscal, facilitando no alcance de seus objetivos.
 - b) **Hoje**: a crise financeira internacional e a pandemia mudaram a perspectiva sobre o formato das regras. Não se trata da existência delas ou não, mas sobre o formato delas. As regras hoje buscam equalizar os seguintes polos:

estabilidade econômica x sustentabilidade fiscal

flexibilidade x reenquadramento

REGRAS FISCAIS E O NOVO ARCABOUÇO FISCAL NO BRASIL





MINISTÉRIO DA ECONOMIA

3. As regras no tempo
 - b) Hoje sugerem-se que as regras:
 - i. sejam mais flexíveis (portanto ágeis);
 - ii. mudem com o ciclo, tanto da atividade econômica quanto da política monetária;
 - iii. mirem o médio prazo;
 - iv. construam instituições fortes. Essas instituições baseiam-se em boa comunicação e mecanismos de governança fiscal;
 - v. tenham buffer para choques (como bandas ou fundos);
 - vi. ancorem a dívida pública, mas sem se ter regra vinculante de dívida.

REGRAS FISCAIS E O NOVO ARCABOUÇO FISCAL NO BRASIL





MINISTÉRIO DA ECONOMIA

3. As regras no tempo
 - b) As regras tentam navegar e liderar o **espaço fiscal**, que é o quanto se consegue usar ativamente a política fiscal. O espaço fiscal depende de:
 - i. da política usual do país e de suas decisões;
 - ii. do nível de juros;
 - iii. das instituições dos países;
 - iv. condições de mercado e mudanças na percepção de risco do investidor – elasticidade-juro de mudanças na dívida e no déficit (ou mudanças na preferência pela liquidez do comprador da dívida pública);
 - v. maturidade da dívida e sua denominação;
 - vi. condições macroeconômicas – inflação, taxa habitual de juros, volatilidade de mercado, estabilidade financeira etc.

REGRAS FISCAIS E O NOVO ARCABOUÇO FISCAL NO BRASIL





MINISTÉRIO DA ECONOMIA

3. As regras no tempo
 - b) Regras em janeiro de 2022:
 1. Regra de resultado: 93 países usam;
 2. Regra de dívida: 85 países usam;
 3. Regra de gasto: 55 países usam;
 4. Regra de receita: 17 países usam.

REGRAS FISCAIS E O NOVO ARCABOUÇO FISCAL NO BRASIL





MINISTÉRIO DA ECONOMIA

REGRAS FISCAIS E O NOVO ARCABOUÇO FISCAL NO BRASIL

1. O Novo Arcabouço Fiscal
- ✓ É um arcabouço absolutamente moderno para condução das finanças públicas.
1. Mescla como variáveis operacionais tanto uma regra flexível de resultado quanto uma regra flexível de gasto, mirando estabilidade de dívida em médio prazo;
2. Não impõe regra de dívida, mas se ancora em uma referência de dívida de médio prazo;
3. Traz buffers fiscais na forma de bandas tanto de resultado quanto de gasto;
4. Preserva investimento público no bojo da regra de gasto e como bônus por superar a banda superior do superávit primário;





MINISTÉRIO DA ECONOMIA

1. O Novo Arcabouço Fiscal
- ✓ É um arcabouço absolutamente moderno para condução das finanças públicas.
5. Traz, em toda e qualquer situação, ganho real ao gasto público;
6. Quando a atividade econômica está descendente, há um piso real para o gasto público (certa ação contracíclica); quando a atividade econômica está aquecida, há um limite para quanto o gasto público se somará à aquecida demanda agregada (certa ação contracíclica);

REGRAS FISCAIS E O NOVO ARCABOUÇO FISCAL NO BRASIL





MINISTÉRIO DA ECONOMIA

1. O Novo Arcabouço Fiscal
- ✓ É um arcabouço absolutamente moderno para condução das finanças públicas.
7. Busca o ajuste fiscal (superávit primário) com forte ação sobre as receitas públicas, sobretudo de benesses fiscais – isso é um desafio, mas um desafio que precisa ser buscado;
8. Descriminaliza a política fiscal e introduz custo reputacional;
9. Desconstitucionaliza a regra fiscal;

REGRAS FISCAIS E O NOVO ARCABOUÇO FISCAL NO BRASIL





MINISTÉRIO DA ECONOMIA

1. O Novo Arcabouço Fiscal
 - ✓ É um arcabouço absolutamente moderno para condução das finanças públicas.
10. Planeja estabilidade da dívida em médio prazo, mas com parâmetros definidos na PLDO, anual, para se alcançar esse médio prazo – assim permite que os governos democraticamente eleitos definam o que buscarão de parâmetros fiscais;
11. Considera receitas estruturais, recorrentes, para planejar as metas – realismo fiscal;
12. Substitui a ideia de corte de gastos pela de controle estável de gastos;
13. Substitui a ideia de redução da União na demanda agregada pela de estabilidade;

REGRAS FISCAIS E O NOVO ARCABOUÇO FISCAL NO BRASIL





MINISTÉRIO DA ECONOMIA

Obrigado!

Fábio Terra

Assessor Especial da Secretaria Executiva do Ministério da Fazenda