

O Paradoxo do Ajuste Fiscal: Entre a Contenção do Gasto Público e a Sustentabilidade Econômica

Autores: Mayk Rodrigues de Andrade (UFU); Cássio Garcia Ribeiro (UFU) e Soraia Aparecida Cardozo (UFU)

Resumo: Este artigo analisa cinco episódios identificados como "furos" no teto de gastos: Cessão Onerosa, Capitalização de Empresas Estatais, Orçamento de Guerra, Precatórios e PEC Kamikaze. O objetivo é demonstrar que essas ocorrências evidenciam a insustentabilidade do Novo Regime Fiscal (NRF), devido às suas regras excessivamente rígidas. Utilizando uma abordagem metodológica mista, que combina pesquisa bibliográfica, análise documental e análise de dados empíricos, o estudo coloca em xeque a aplicabilidade da política fiscal baseada na contração fiscal expansionista, demonstrando que, além de não alcançar seus objetivos, o NRF impõe obstáculos ao desenvolvimento socioeconômico do Brasil. Os resultados indicam que as sucessivas exceções ao teto de gastos revelam uma necessidade estrutural de flexibilidade fiscal para responder a choques econômicos e demandas sociais. Assim, busca-se contribuir para o debate sobre qual modelo de política fiscal pode melhor equilibrar responsabilidade orçamentária e crescimento econômico sustentável no Brasil.

Palavras-chave: Teto de Gastos; Política Fiscal; Novo Regime Fiscal; Sustentabilidade Fiscal.

Title: The Paradox of Fiscal Adjustment: Between Public Spending Restraint and Economic Sustainability

Abstract: This paper analyzes five episodes identified as "breaches" of the spending cap in Brazil: the Transfer of Rights, Capitalization of State-Owned Enterprises, War Budget, Court-Ordered Debt Payments, and the "Kamikaze" Constitutional Amendment. The study aims to evaluate the economic and political implications of these exceptions, discussing the fiscal sustainability of the New Fiscal Regime (NFR) in light of these flexibilities. Using a mixed methodological approach that combines documentary analysis and empirical data analysis, the research seeks to provide a comprehensive overview of the consequences of these episodes for Brazilian fiscal policy. The main findings highlight the weaknesses of the NFR, demonstrating that the rigidity of the Spending Cap may be unsustainable in the long term, especially in the context of economic and social crises.

Keywords: Spending Cap; Fiscal Policy; New Fiscal Regime; Fiscal Sustainability.

Introdução

A adoção de regras fiscais rígidas tem sido uma estratégia recorrente para conter o crescimento do gasto público e garantir a sustentabilidade das contas governamentais. Essa abordagem consolidou-se ao longo das últimas décadas por meio da implementação de diferentes mecanismos de controle fiscal, como a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) e a Regra de Ouro. A LRF, promulgada em 2000, estabeleceu diretrizes para assegurar a responsabilidade na gestão fiscal, impondo limites para gastos e endividamento (Brasil, 2000; Lopreato, 2022). Já a Regra de Ouro, prevista na Constituição Federal, proíbe que o governo contraia dívida para financiar despesas

correntes, garantindo que os recursos obtidos por meio de operações de crédito sejam direcionados exclusivamente a investimentos públicos (Brasil, 1988; Couri et al., 2018).

Nesse contexto, em 2016, a Emenda Constitucional 95 instituiu o Novo Regime Fiscal (NRF), estabelecendo um teto para os gastos primários do governo federal, limitando seu crescimento à inflação do ano anterior por um período de 20 anos. Defendida como uma ferramenta para restaurar a credibilidade fiscal do Brasil e reduzir a percepção de risco dos investidores, a política também foi justificada com base na Hipótese da Contração Fiscal Expansionista (HCFE), segundo a qual a contenção do gasto público criaria um ambiente favorável ao setor privado, reduzindo taxas de juros e estimulando investimentos produtivos (Ramos, 2018; Conceição e Avila, 2020).

No entanto, essa expectativa não se concretizou. A rigidez do teto de gastos gerou a necessidade de sucessivas flexibilizações, evidenciando as dificuldades econômicas, políticas e sociais para manter um regime fiscal tão draconiano. Os chamados “furos” no teto de gastos – como a Cessão Onerosa, a Capitalização de Empresas Estatais, o Orçamento de Guerra, a PEC dos Precatórios e a PEC Kamikaze – demonstram que o governo precisou reiteradamente contornar as restrições impostas pelo NRF para viabilizar políticas públicas essenciais (Dweck et al., 2018). Assim, a experiência brasileira revelou uma contradição fundamental: ao mesmo tempo que o Estado tentava impor austeridade fiscal permanente, crises e pressões sociais tornaram impossível sua aplicação sem flexibilizações sucessivas.

A substituição do NRF pelo Novo Arcabouço Fiscal (NAF) em 2023 representou um esforço para corrigir as fragilidades do regime anterior. O NAF introduziu maior flexibilidade na regra fiscal, permitindo variações no crescimento das despesas conforme o desempenho da arrecadação, ao contrário do congelamento absoluto imposto pelo NRF (Brasil, 2023). Ainda que o arcabouço fiscal tenha sido alterado, a análise do teto de gastos e dos “furos” que ocorreram durante sua vigência permanece relevante, pois evidencia os desafios práticos da implementação de regras fiscais inflexíveis e a necessidade de mecanismos mais adaptáveis à realidade econômica e social do país.

Este artigo está estruturado da seguinte forma: a Seção 2 apresenta a revisão da literatura, contextualizando a tradição brasileira em termos de regras fiscais, a LRF, a Regra de Ouro, o Novo Regime Fiscal e as teorias econômicas subjacentes. A Seção 3 descreve a metodologia utilizada, explicando a abordagem qualitativa e a análise documental empregadas. A Seção 4 discute os episódios de “furo” no teto de gastos, detalhando suas causas e implicações para a política fiscal. Finalmente, a Seção 5 traz as considerações finais, sintetizando os achados do estudo e sugerindo caminhos para um modelo fiscal mais equilibrado no Brasil.

1 A hipótese da contração fiscal expansionista: evidência e controvérsias

A partir dos anos 1970, em um contexto de crise de importantes alicerces do Sistema Monetário Internacional de Bretton Woods, de redução do dinamismo da economia mundial, de aceleração da inflação e de desequilíbrios orçamentários em diversos países do centro do capitalismo, o pensamento econômico foi marcado por um fortalecimento da ortodoxia, que se tornou progressivamente hegemônica no debate macroeconômico e na formulação das políticas econômicas. Como destaca Oliveira (2009), a partir dos anos 1970 o renascimento da ortodoxia pautou-se

(...) no comportamento das expectativas racionais dos agentes econômicos, cujas conclusões negam a capacidade da política fiscal de interferir/afetar as variáveis reais da economia e, conseqüentemente, a eficiência das políticas de administração das políticas de demanda agregada voltadas para aqueles objetivos (Oliveira, 2009, p. 283).

Nessa perspectiva analítica, assume-se que haja regras para crescimento da oferta monetária para controle inflacionário e que uma política monetária voltada para a estabilidade de preços não pode coexistir com grandes déficits governamentais. Froyen (2009, p. 279) destaca que, para Sargent e outros economistas novo-clássicos, “o controle dos gastos é necessário para uma política monetária não inflacionária crível”. No contexto das transformações do sistema capitalista e da hegemonia de novas abordagens teóricas, a condução da política fiscal sofreu mudanças substanciais, com enfraquecimento do uso de instrumentos fiscais para estímulo da demanda agregada e do emprego, além do deslocamento da ênfase da política fiscal para a sustentabilidade da dívida pública (Montes e Alves, 2012).

Esse deslocamento encontra respaldo na teoria da Equivalência Ricardiana, proposta por Barro (1974), segundo a qual a política fiscal afeta a demanda agregada não pelo aumento direto do gasto público, mas pelas expectativas dos agentes econômicos quanto à necessidade de elevação futura dos impostos. Assim, déficits fiscais seriam percebidos como mera antecipação de tributos, levando os agentes racionais a reduzirem o consumo presente, o que anularia os efeitos expansionistas da política fiscal. Esse argumento fortaleceu a visão de que o controle dos gastos públicos e a geração de superávits primários são condições necessárias para a estabilidade macroeconômica, justificando a adoção de regras fiscais rígidas nas décadas seguintes.

Montes e Alves (2012) apresentam alguns argumentos da teoria convencional que convergem para a necessidade de controle do déficit público: a) relação entre inflação e déficit público, uma vez que a oferta de moeda eleva-se em virtude das emissões realizadas para cobrir o déficit; b) relação entre déficit público e déficit externo, na qual o déficit público reduz a poupança interna e, conseqüentemente, gera excesso de demanda agregada sobre a oferta agregada, deteriorando as Transações Correntes; e c) relação entre fluxo de capital e déficit público, onde a falta de sinalização de sustentabilidade fiscal pode levar à fuga de capitais e instabilidade cambial.

A década de 1980 foi caracterizada por instabilidade econômica global, com altas taxas de juros e acúmulo de dívidas públicas, o que levou muitos países a considerar programas de consolidação fiscal. Inicialmente, essas medidas encontraram resistência devido ao receio de impactos negativos sobre a demanda agregada, uma preocupação sustentada por pesquisas empíricas preliminares. No entanto, defensores dessas políticas argumentavam que os benefícios estariam ligados à melhoria da credibilidade das políticas econômicas (Silva, 2018).

Giavazzi e Pagano (1990) analisaram casos de consolidação fiscal na Irlanda e Dinamarca durante a década de 1980, evidenciando efeitos não-keynesianos, nos quais políticas contracionistas teriam gerado otimismo econômico e aumento do consumo privado. Essas experiências desafiaram as previsões keynesianas e reforçaram a ênfase na credibilidade e nas expectativas como elementos centrais da política fiscal. Durante os processos de estabilização, ambos os países enfrentaram déficits orçamentários, altas taxas de inflação e desvalorização monetária. A estabilização iniciou-se com aperto monetário, seguido por cortes nos gastos públicos e aumentos de impostos, o que, em determinados contextos, teria resultado em crescimento econômico (Giavazzi e Pagano, 1990).

A difusão dessas experiências consolidou a visão de que medidas de austeridade poderiam, paradoxalmente, estimular o crescimento ao melhorar a confiança dos agentes econômicos e reduzir a percepção de risco. Assim, a HCFE tornou-se um dos pilares das políticas de consolidação fiscal adotadas a partir dos anos 1990, legitimando a implementação de regras fiscais rígidas e a priorização de superávits primários como condição essencial para a estabilidade macroeconômica.

Entretanto, à medida que essa hipótese foi testada em diferentes contextos econômicos, especialmente após a crise financeira global de 2008, os resultados mostraram-se menos homogêneos do que os casos de sucesso sugeriam. Estudos indicam que, em economias com demanda deprimida, cortes nos gastos públicos podem gerar multiplicadores fiscais negativos, nos quais a contração econômica resultante é maior do que o ajuste fiscal inicial (Alves, 2017). Além disso, a experiência de consolidação fiscal na Irlanda e na Dinamarca, embora considerada bem-sucedida, não necessariamente pode ser replicada em outros países, uma vez que esses resultados dependeram de fatores estruturais específicos, como a desvalorização cambial e condições externas favoráveis.

A aplicação de políticas de austeridade em larga escala após 2008 forneceu um novo teste empírico para a HCFE, com resultados amplamente questionáveis. Em diversas economias, medidas severas de ajuste fiscal não restauraram a confiança dos investidores nem impulsionaram o crescimento. Pelo contrário, aprofundaram recessões e deterioraram indicadores sociais. A experiência da Grécia durante os programas de ajuste impostos pela Troika reforça essa crítica, pois, apesar de sucessivas rodadas de cortes de gastos e aumentos de impostos, a economia entrou em um ciclo prolongado de contração, com desemprego elevado, deterioração da infraestrutura social e aumento da instabilidade política.

Outro aspecto problemático da contração fiscal expansionista é a relação entre austeridade e credibilidade fiscal. Defensores da HCFE argumentam que cortes nos gastos públicos reduzem o risco fiscal e, conseqüentemente, as taxas de juros, estimulando o crescimento econômico por meio do canal financeiro. No entanto, estudos demonstram que esse efeito não se manifesta de forma consistente. Na Europa, após a crise de 2008, medidas severas de austeridade não restauraram a credibilidade dos mercados financeiros, mas sim aumentaram a especulação sobre a solvência de países periféricos, elevando os spreads dos títulos da dívida pública e intensificando crises fiscais (Stockhammer, 2016).

Dessa forma, a ideia de que apenas o investimento privado impulsiona a capacidade produtiva é considerada arbitrária, pois investimentos públicos também geram externalidades positivas para a economia, promovendo inovação e produtividade (Stiglitz e Lin, 2013). Longe de ser um mecanismo de estímulo econômico, a austeridade expansionista tem se mostrado, na maioria dos casos, um paradoxo fiscal, no qual medidas de ajuste comprometem o crescimento e tornam ainda mais difícil o equilíbrio das contas públicas no longo prazo. A experiência recente da União Europeia reforça a necessidade de um modelo fiscal mais flexível, equilibrando responsabilidade orçamentária com promoção do crescimento econômico sustentável e bem-estar social.

2 Evolução das Regras Fiscais no Brasil: Desafios e Limites da Sustentabilidade Fiscal

A adoção de regras fiscais rígidas como forma de assegurar a sustentabilidade das contas públicas tem sido amplamente debatida na literatura econômica. Como discutido anteriormente, desde os anos 1970, com o ressurgimento da ortodoxia, houve mudanças nas interpretações sobre o papel da política fiscal. Esse processo se intensificou nos anos 1980 com a ascensão da agenda neoliberal e a difusão das recomendações do Consenso de Washington, que reforçaram a ênfase no controle do déficit público, na redução do tamanho do Estado e na gestão mais rigorosa da relação dívida pública/PIB como princípios fundamentais da política econômica. Como consequência, muitos países passaram a adotar medidas de ajuste fiscal baseadas em cortes de gastos e na busca por superávits primários, consolidando a ideia de que a austeridade fiscal era necessária para garantir credibilidade e estabilidade macroeconômica.

A década de 1990 foi marcada por episódios que foram interpretados como evidências favoráveis à Hipótese da Contração Fiscal Expansionista, segundo a qual ajustes fiscais rigorosos poderiam, paradoxalmente, estimular o crescimento econômico. No entanto, tais casos, como os da Irlanda e Dinamarca, permaneceram controversos, uma vez que suas especificidades estruturais e conjunturais dificultam a generalização dessa hipótese para outros contextos. A implementação de medidas de austeridade em larga escala após 2008 e sua posterior adoção no Brasil, com o Novo Regime Fiscal (NRF), trouxeram novos elementos para essa discussão, destacando os desafios de equilibrar responsabilidade fiscal e crescimento econômico.

A crise de 1999 levou à adoção do Regime de Metas de Inflação no Brasil, tornando a política monetária o principal instrumento de controle inflacionário. As taxas de juros passaram a ser fundamentais para conter as pressões inflacionárias, associadas a um regime de câmbio flutuante e a um compromisso de geração de superávit primário. A política fiscal, por sua vez, foi subordinada aos objetivos de estabilidade de preços, assumindo a função de conter a evolução da dívida pública e controlar a demanda agregada para evitar pressões inflacionárias (Lopreato, 2006b).

A política fiscal brasileira tem sido marcada por um conjunto de regras para disciplinar o gasto público, consolidado principalmente com a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), promulgada em 2000. A LRF estabeleceu limites para o endividamento público, metas fiscais e restrições à expansão de despesas primárias, reforçando o compromisso do país com a sustentabilidade fiscal. No entanto, ao longo dos anos, as pressões econômicas e sociais levaram a um debate sobre a necessidade de maior flexibilidade na aplicação dessas regras, especialmente em momentos de crise econômica.

Além disso, a Constituição Federal prevê a Regra de Ouro, que proíbe a realização de operações de crédito pelo governo para cobrir despesas correntes, ou seja, gastos com o funcionamento da máquina pública e pagamento de benefícios. O objetivo dessa regra é evitar o

endividamento excessivo para financiar despesas de caráter permanente, garantindo que os empréstimos sejam direcionados apenas a investimentos públicos. Apesar de sua importância como mecanismo de controle fiscal, a Regra de Ouro enfrentou desafios nos últimos anos, com o aumento das despesas obrigatórias do governo e a necessidade de autorização legislativa para descumpri-la, evidenciando as limitações estruturais da política fiscal no Brasil.

O primeiro governo Lula aprofundou as diretrizes da política macroeconômica estabelecidas a partir de 1999, com manutenção de elevadas taxas de juros e cumprimento de metas fiscais rígidas, resultando em superávits primários expressivos. Como destacam Arantes e Lopreato (2017), o governo adotou uma estratégia de “contração fiscal expansionista”, com foco na redução da relação Dívida Pública/PIB e ampliação da confiança para retomada de investimentos. Entretanto, a partir de 2006, embora sem abandonar o compromisso com a estabilidade fiscal, houve revisão das metas de superávit primário e maior presença do Estado, com ampliação dos investimentos públicos.

No primeiro governo Dilma, a política macroeconômica foi marcada por estímulos ao investimento privado por meio de crédito subsidiado e desonerações fiscais, além do controle de preços administrados para conter a inflação. Entretanto, entre 2012 e 2014, houve expansão fiscal baseada em subsídios e desonerações, sem aumento significativo dos investimentos públicos (Carvalho, 2018). Como consequência, a relação dívida pública/PIB aumentou, levando à intensificação das discussões sobre controle fiscal.

O segundo governo Dilma adotou uma política fiscal mais ortodoxa, com cortes orçamentários e contingenciamentos de recursos, mas, diante da recessão e queda na arrecadação, o déficit primário e a relação dívida pública/PIB continuaram a se deteriorar (Carvalho, 2018). Em meio à crise política e ao impeachment, aprovou-se o Teto de Gastos, estabelecido pela Emenda Constitucional 95 (EC 95/2016), sem considerar fatores como queda do crescimento econômico e altas taxas de juros, que foram determinantes para o quadro fiscal adverso (Carvalho, 2018).

A adoção do Teto de Gastos consolidou uma visão de austeridade que buscava reverter o crescimento da dívida pública ao limitar o aumento das despesas primárias do governo à inflação do ano anterior. Inspirado na lógica de regras fiscais internacionais, o NRF foi defendido como um mecanismo para fortalecer a credibilidade econômica do Brasil, reduzir a percepção de risco e incentivar o investimento privado. No entanto, sua aplicação prática demonstrou que, ao invés de estimular o crescimento econômico, o congelamento dos gastos públicos aprofundou a estagnação da economia brasileira, restringindo investimentos estratégicos em infraestrutura, saúde e educação (Rossi e Dweck, 2016).

Embora o NRF tenha sido substituído pelo Novo Arcabouço Fiscal (NAF) em 2023, a análise do Teto de Gastos e dos “furos” que ocorreram em sua vigência permanece relevante, pois revela as dificuldades práticas de implementar regras fiscais extremamente rígidas em um país com demandas

sociais significativas e crescimento econômico volátil. Os sucessivos episódios em que o governo precisou flexibilizar o teto – como os casos da Cessão Onerosa, Orçamento de Guerra, PEC dos Precatórios e PEC Kamikaze – evidenciam que a austeridade fiscal estrita frequentemente entra em contradição com a necessidade do Estado de agir em momentos de crise econômica e social (Vilella e Vaz, 2021).

3 Metodologia

Este estudo adota uma abordagem mista, combinando análise documental e quantitativa para investigar as estratégias utilizadas pelo governo brasileiro entre 2019 e 2022 para flexibilizar o Teto de Gastos e os impactos dessas medidas sobre a política fiscal e os principais indicadores macroeconômicos. A pesquisa estrutura-se em dois eixos principais: (i) o exame das medidas adotadas para contornar as restrições impostas pelo Teto de Gastos e (ii) a análise da evolução de dados fiscais e macroeconômicos, buscando compreender a relação entre a rigidez fiscal e a trajetória da economia brasileira.

A análise documental abrange atos normativos, incluindo Emendas Constitucionais, Leis, Medidas Provisórias e Decretos, além de relatórios do Tesouro Nacional, pareceres do Tribunal de Contas da União (TCU) e estudos de instituições como o Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA). A seleção dos casos considerou três critérios: (i) impacto fiscal significativo, envolvendo medidas que alteraram substancialmente a dinâmica orçamentária; (ii) exclusão de despesas do teto, viabilizando gastos sem afetar os limites da Emenda Constitucional 95/2016; e (iii) diversidade de mecanismos, contemplando distintas formas de flexibilização do teto.

A partir desses critérios, foram analisados cinco eventos representativos da flexibilização do Teto de Gastos:

- Cessão Onerosa (2019): distribuição de receitas extraordinárias do pré-sal sem impacto no teto, conforme a Emenda Constitucional 102/2019 e os dados do Tesouro Nacional (Brasil, 2019).
- Aumento de capital de estatais (2019): aportes financeiros para empresas públicas como EMGEPRON, INFRAERO e TELEBRAS, conforme os registros do Portal Tesouro Transparente e decisões do TCU (Brasil, 2019a).
- Orçamento de Guerra (2020): criação de um regime excepcional de despesas durante a pandemia de COVID-19, de acordo com a Emenda Constitucional 106/2020 e os relatórios do Tesouro Nacional (Brasil, 2020).
- Parcelamento de Precatórios (2021): introdução de um limite para pagamento de dívidas judiciais, conforme as Emendas Constitucionais 113 e 114/2021 e as

informações publicadas pelo Ministério da Economia e pelo Tesouro Nacional (Brasil, 2021).

- PEC Kamikaze (2022): flexibilização do teto para ampliação de benefícios sociais e subsídios em ano eleitoral, conforme Emenda Constitucional 123/2022 e os relatórios de execução orçamentária (Brasil, 2022).

Além da análise documental, a pesquisa realiza um levantamento quantitativo de dados fiscais e macroeconômicos para avaliar os impactos da rigidez fiscal e das flexibilizações adotadas. Os dados foram coletados em fontes oficiais, incluindo Tesouro Nacional, Banco Central do Brasil (BCB), Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e Painel do Orçamento Federal. Foram analisadas variáveis como a evolução da Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) em relação ao PIB, baseada nos relatórios do Banco Central (BCB-DATAS), e os resultados fiscais primários e nominais, extraídos do Tesouro Transparente, para verificar se os superávits primários estabilizaram a dívida pública. Além disso, a pesquisa compara investimentos públicos e serviço da dívida, utilizando dados do Painel do Orçamento Federal, a fim de avaliar o impacto das restrições fiscais sobre a capacidade do Estado de financiar o crescimento econômico.

Os dados coletados abrangem o período de 2000 a 2024, permitindo uma análise comparativa entre diferentes regimes fiscais. A apresentação dos dados ocorre por meio de tabelas e gráficos, permitindo visualizar a evolução das variáveis analisadas e identificar padrões que evidenciem a relação entre austeridade fiscal, endividamento público e crescimento econômico. Com essa metodologia, o estudo busca oferecer uma visão abrangente sobre os desafios da política fiscal no Brasil, considerando tanto a perspectiva das regras fiscais quanto os efeitos macroeconômicos da rigidez orçamentária e suas inevitáveis flexibilizações ao longo do tempo.

4 Estratégias Fiscais para Contornar o Teto de Gastos no Brasil (2019-2022): Análise de Medidas e Implicações

Nesta seção, analisamos os principais mecanismos utilizados pelo governo brasileiro entre 2019 e 2022 para contornar as restrições impostas pelo Teto de Gastos, com foco em cinco eventos significativos: a Cessão Onerosa, o Aumento de Capital de Empresas Estatais, o Orçamento de Guerra, a questão dos Precatórios e a PEC Kamikaze. Essas ações levantam questões sobre a sustentabilidade fiscal e a integridade do regime orçamentário brasileiro. A análise inclui a revisão das estratégias adotadas para excluir despesas do Teto de Gastos, suas implicações para a gestão fiscal e os desafios enfrentados para equilibrar responsabilidade fiscal e necessidades emergenciais e estratégicas do país.

A Emenda Constitucional 102/2019, conhecida como PEC da Cessão Onerosa, promulgada em novembro de 2019, permitiu a distribuição de 30% dos recursos provenientes dos leilões de áreas do pré-sal entre a União, estados, municípios e o Distrito Federal (DF), sem que esses valores fossem contabilizados no Teto de Gastos (Brasil, 2019). A estratégia central dessa emenda foi excluir esses recursos do limite do teto, possibilitando transferências diretas aos entes federativos sem impactar diretamente a despesa sujeita ao teto. Isso permitiu manter a integridade do mecanismo de controle orçamentário enquanto viabilizava uma distribuição mais equitativa dos recursos do pré-sal.

A Tabela 1 ilustra a evolução das despesas sujeitas ao Teto de Gastos e aquelas que foram excluídas do limite durante os exercícios financeiros de 2018 a 2020. Observa-se que, mesmo com a exclusão dos recursos da Cessão Onerosa, as despesas atingiram percentuais elevados em relação aos limites estabelecidos, o que destaca a complexidade da gestão fiscal no período.

Tabela 1 - Evolução do Limite do Teto de Gastos e Percentual Atingido (Em bilhões¹)			
DESPESA	2018	2019	2020
Despesa Sujeita ao Teto	1.289.119.060.048	1.373.976.528.190	1.403.831.252.970
Cessão Onerosa		46.144.429.395	
Total Despesa Sujeita ao Teto	1.289.119.060.048	1.420.120.957.585	1.403.831.252.970
Limite do Teto	1.347.870.652.354	1.407.173.655.488	1.454.946.093.280
% Teto Atingido	95,64%	100,92%	96,49%

Fonte: Elaborado pelos autores a partir dos dados do Tesouro Nacional.

Nota: ¹ Em valores nominais.

Ao examinarmos a interação entre a Cessão Onerosa e o Teto de Gastos, evidencia-se que a exclusão deliberada dessa categoria dos cálculos foi uma estratégia para assegurar a aderência às diretrizes fiscais. A Cessão Onerosa, representada pelo expressivo montante de 46,1 bilhões, assume um papel singular no panorama das despesas, escapando das amarras do teto e, assim, preservando a margem de manobra do governo, para contornar o furo do teto.

Entretanto, deve-se reconhecer que, embora essa exclusão tenha sido essencial para evitar a ultrapassagem dos limites estabelecidos, a análise da Tabela 1 revela que as despesas sujeitas ao teto já atingiram percentuais expressivos em relação aos limites em determinados anos. Esta constatação destaca a complexidade inerente à gestão fiscal, indicando que, mesmo sem a inclusão da Cessão Onerosa, a conformidade com os tetos de gastos não é automaticamente assegurada.

Em paralelo, o aumento de capital das empresas estatais em 2019 também foi uma medida, destinada a fortalecer setores estratégicos da economia brasileira. Empresas como EMGEPRON, INFRAERO e TELEBRAS receberam aportes de capital muito superiores aos previstos na Lei Orçamentária Anual (LOA). Por exemplo, a EMGEPRON recebeu quase 300% mais do que o previsto, uma disparidade que levanta questões sobre a eficácia desses investimentos e a necessidade de um maior escrutínio sobre as decisões de capitalização (Silva, De Souza, Gonçalves & Guerra, 2017; Paula, 2022).

A Tabela 2 detalha os valores dos aportes de capital realizados pelo governo em 2019, destacando a disparidade entre o montante previsto e o efetivamente pago.

Tabela 2 - Aporte de Capital das Empresas Estatais em 2019¹

EMPRESAS	Previsto na LOA	Pago	Taxa de Pagamento (%)
COMPANHIA DOCAS	141.352.176	20.665.237	15
EMGEPRON	3.333.777.725	9.785.585.680	294
INFRAERO	1.316.175.446	1.913.207.082	145
PPSA	4.000.533	7.854.144	196
TELEBRAS	1.333.511.090	1.298.325.267	97
TOTAL	6.128.816.969	13.025.637.411	213

Fonte: Elaborado pelos autores a partir dos dados do Tesouro Nacional Transparente.

Nota: ¹ Valores reais.

Esses gastos foram classificados como despesas excepcionais, ficando, assim, fora do escopo das despesas sujeitas ao Teto de Gastos. Ao caracterizar esses aportes como extraordinários, o governo pôde realizar capitalizações em empresas estatais sem que esses valores impactassem os limites estabelecidos pelo Teto de Gastos.

Além disso, essa estratégia foi submetida à análise do Tribunal de Contas da União (TCU), que destacou o caso da EMGEPRON, uma estatal que recebeu recursos destinados à aquisição de equipamentos navais para a Marinha. Em condições normais, tal despesa pressionaria diretamente o Teto de Gastos, mas ao canalizar os recursos através de uma estatal, o governo conseguiu evitar essa pressão.

O TCU apontou que essa prática exemplifica uma forma de contornar as limitações fiscais estabelecidas, permitindo a realização de despesas públicas por meio de estatais em benefício direto de órgãos da Administração. Essa abordagem foi observada também em outras estatais, como a INFRAERO e a TELEBRAS, indicando um padrão recorrente nas estratégias do governo para evitar as restrições do Teto de Gastos.

A introdução do Orçamento de Guerra durante a pandemia de COVID-19 exemplifica outra significativa flexibilização das normas fiscais em resposta a uma crise sem precedentes. A Emenda Constitucional 106/2020, promulgada em maio de 2020, criou um "regime extraordinário fiscal" que permitiu ao governo brasileiro adotar medidas emergenciais para enfrentar os impactos sanitários e econômicos da pandemia, sem as restrições usuais do Teto de Gastos (Bassi, 2020; Brasil, 2020).

Tabela 3 - Principais Recursos Destinados à Pandemia de COVID-19 em 2020¹

GASTO	PREVISTO	PAGO	Taxa de Pagamento (%)
Ampliação do Programa Bolsa Família	3.865.642.185	471.182.121	12
Auxílio Emergencial a Pessoas em Situação de Vulnerabilidade	410.020.518.176	372.401.504.052	91
Auxílio Financeiro aos Estados, Municípios e DF	101.253.323.700	99.718.608.789	98
Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda	65.673.097.305	42.552.242.163	65
Enfrentamento Da Emergência De Saúde Pública De Importância	88.340.181.990	55.756.013.910	63
Fundo Garantidor de Crédito para Micro, Pequenas e Médias Empresas	73.765.267.318	73.653.258.492	100
Programa Emergencial de Acesso a Crédito	12.695.792.409	6.347.896.205	50
TOTAL	755.613.823.082	650.900.705.732	86

Fonte: Elaboração dos autores com base nos dados do Tesouro Nacional Transparente.

Nota: ¹ Valores reais.

Essa emenda possibilitou a dispensa de exigências fiscais e orçamentárias, como a prévia dotação orçamentária para despesas de pessoal e a necessidade de observar os procedimentos licitatórios tradicionais, facilitando a rápida mobilização de recursos para combater a pandemia. A Tabela 3 demonstra o escopo e a magnitude dos principais programas emergenciais implementados durante 2020, que incluíram desde o Auxílio Emergencial até a ampliação do Programa Bolsa Família, com uma taxa de pagamento que variou consideravelmente entre as diferentes iniciativas.

A dispensa temporária da regra de ouro, que impede a realização de operações de crédito que excedam as despesas de capital, foi outra medida controversa adotada durante o estado de calamidade pública. Essa dispensa permitiu ao governo aumentar seu endividamento para financiar despesas correntes, uma prática que, embora justificável em tempos de crise, mostrou novamente a fragilidade da regra.

A questão envolvendo os precatórios foi outra significativa flexibilização do Teto de Gastos, introduzida pela Emenda Constitucional 113/2021 e 114/2021, promulgadas em dezembro de 2021. Essas emendas estabeleceram novos limites e regras para o parcelamento das dívidas judiciais do governo federal, criando espaço fiscal adicional para a alocação de recursos em programas sociais prioritários, como o Auxílio Brasil, que substituiu o Bolsa Família (Brasil, 2021). Os precatórios, que representam dívidas judiciais do governo decorrentes de sentenças definitivas, passaram a ser sujeitos a um teto de pagamento anual até 2026, ajustado pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). A diferença entre o valor dos precatórios expedidos e o limite orçamentário permitido foi destinada a programas sociais e à seguridade social, permitindo ao governo contornar as restrições impostas pelo Teto de Gastos (Brasil, 2021a).

A Tabela 4 ilustra os pagamentos de precatórios e outras sentenças judiciais realizados em 2022. Observa-se que apenas 32% do valor orçado para pagamento dos precatórios foi efetivamente

quitado dentro do limite do teto, com uma parte considerável sendo paga fora desse limite, o que evidencia a utilização das exceções fiscais para viabilizar os pagamentos (Brasil, 2021b).

Tabela 4 - Pagamento de Precatórios e Demais Sentenças Judiciais de 2022 em bilhões¹

ABERTURA	Previsto na LOA	Pago	Taxa de Pagamento (%)
Sentença Judicial - Instituto Aerus De Seguridade	937.384.022	662.709.312	71
Sentenças Judiciais Devidas Por Empresas Estatais	921.029.130	844.541.470	92
Sentenças Judiciais Transitadas Em Julgado (Precatórios)	74.262.376.294	23.747.528.557	32
Sentenças Judiciais Transitadas Em Julgado De Pequeno Valor	22.108.626.739	23.979.991.954	108
TOTAL	98.229.416.185	49.234.771.293	50,12
Exceção: Parcelamento de Sentenças Judiciais			
Precatórios Parcelados Ou Objetos De Acordos	-	3.983.473.018	-
Precatórios Relativos À Complementação Da União Ao Fundef	-	8.450.980.921	-
TOTAL	-	12.434.453.939	-

Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados do Tesouro Nacional Transparente.

Nota: ¹ Valores reais.

Essa reestruturação dos precatórios permitiu ao governo criar mais espaço orçamentário, permitindo o direcionamento de recursos para outras áreas sem ultrapassar o Teto de Gastos. No entanto, essas exceções foram vistas como uma forma de "furo no teto", já que permitiram que uma parte significativa dos valores pagos com precatórios não fosse contabilizada dentro do limite fiscal estabelecido pela Emenda Constitucional 95/2016. Além disso, o parcelamento de precatórios e a exclusão dos gastos relacionados à atualização monetária dos precatórios programados para pagamento durante o exercício destacam como o governo utilizou essas brechas para preservar sua capacidade de gasto (Brasil, 2021b).

A PEC Kamikaze, formalmente identificada como PEC 1/2022, foi uma das medidas mais controversas do período, representando uma flexibilização significativa do Teto de Gastos em 2022. Promulgada como Emenda Constitucional nº 123, essa PEC permitiu ao governo federal realizar despesas adicionais fora do Teto de Gastos, justificando tais ações como uma resposta necessária para mitigar os efeitos econômicos e sociais da pandemia de COVID-19, especialmente em um ano eleitoral. A emenda viabilizou uma série de benefícios sociais, como o aumento do valor do Auxílio Brasil e a criação de novos auxílios para caminhoneiros, taxistas, e idosos, além de incentivos à produção de etanol e ao programa Alimenta Brasil (Brasil, 2022a).

A Tabela 5 ilustra os valores provisionados e efetivamente pagos dessas medidas, evidenciando que cerca de 91% dos recursos destinados pela emenda foram utilizados ao longo de 2022. No entanto, observa-se uma disparidade no pagamento de alguns auxílios, como o destinado aos caminhoneiros, que utilizou apenas metade dos recursos previstos, e o Programa Alimenta Brasil, que teve uma execução orçamentária de apenas 11%.

Tabela 5 - Pacote de Medidas da EC nº 123 de 2022 (Em bilhões¹)

<i>Ação</i>	<i>Provisão</i>	<i>Pago</i>	<i>Taxa de Pagamento (%)</i>
Alimenta Brasil	526.787.332	58.344.283	11,1
Auxílio Brasil	26.821.538.122	26.490.531.149	98,8
Auxílio Caminhoneiros	5.374.460.989	2.475.823.994	46,1
Auxílio Gás dos Brasileiros	1.106.198.706	1.051.264.431	95,0
Auxílio Taxistas	2.091.351.681	1.994.773.230	95,4
Incentivo Etanol	4.003.583.726	3.848.043.116	96,1
Transporte Gratuito de Idosos	2.651.970.149	2.665.880.554	100,5
TOTAL	42.575.890.707	38.584.660.757	91

Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados do Tesouro Nacional Transparente.

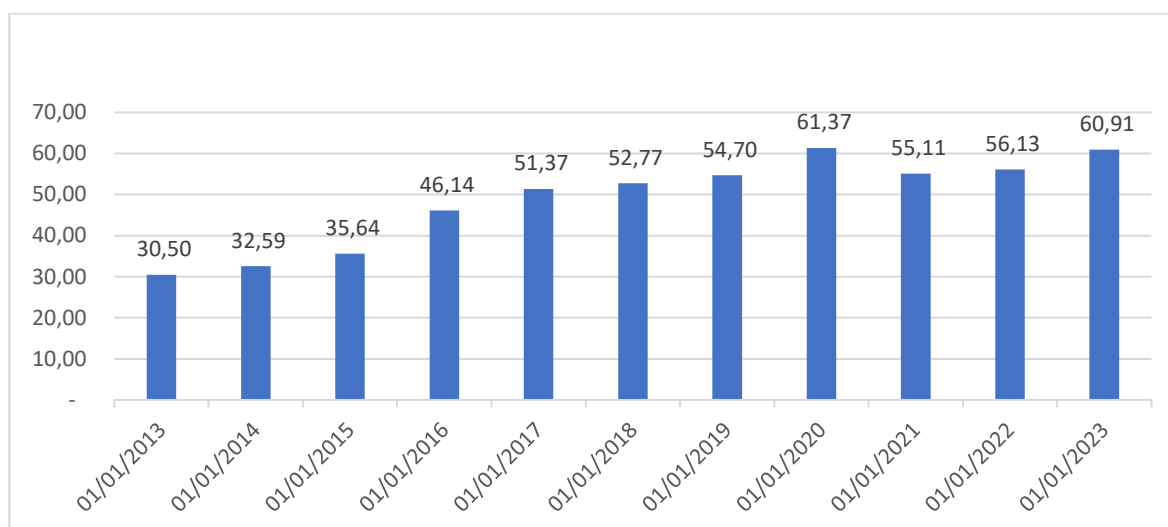
Nota: ¹ Valores reais.

Neste cenário, para que fosse viável a implementação dessas medidas, foi decretado um Estado de Emergência, permitindo uma flexibilização das regras fiscais e orçamentárias. Esse estado de exceção proporcionou ao governo a liberdade necessária para adotar medidas extraordinárias e, desta forma, custear essas despesas sem estar sujeito ao Teto de Gastos. Ademais, a aprovação dessa emenda, além de ser um furo no teto, foi implementada em ano eleitoral, o que gerou debates e questionamentos sobre a sua legitimidade e intenções políticas. A coincidência com o período eleitoral levantou dúvidas sobre a possibilidade de uso desses recursos para fins eleitorais, o que reforçou a necessidade de transparência e prestação de contas na gestão desses recursos públicos (Brasil, 2022a).

4.1 Indicadores Macroeconômicos e a Contradição do Ajuste Fiscal Rígido

Nesta seção, serão apresentados indicadores fiscais e macroeconômicos que evidenciam a inconsistência dos regimes fiscais excessivamente rígidos, como o Novo Regime Fiscal (NRF), fundamentados na hipótese da contração fiscal expansionista. A análise dos dados permite verificar como a imposição de limites estritos ao crescimento do gasto público não apenas falha em garantir a sustentabilidade das contas públicas, mas também compromete o crescimento econômico e a capacidade do Estado de responder a crises. A sucessão de "furos no teto" ao longo dos anos não representa desvios arbitrários, mas sim a inevitabilidade de flexibilizações diante de choques externos e necessidades estruturais de investimento e provisão de serviços públicos.

Gráfico 1 - Dívida Líquida do Setor Público (% PIB) - Total - Setor público consolidado - %



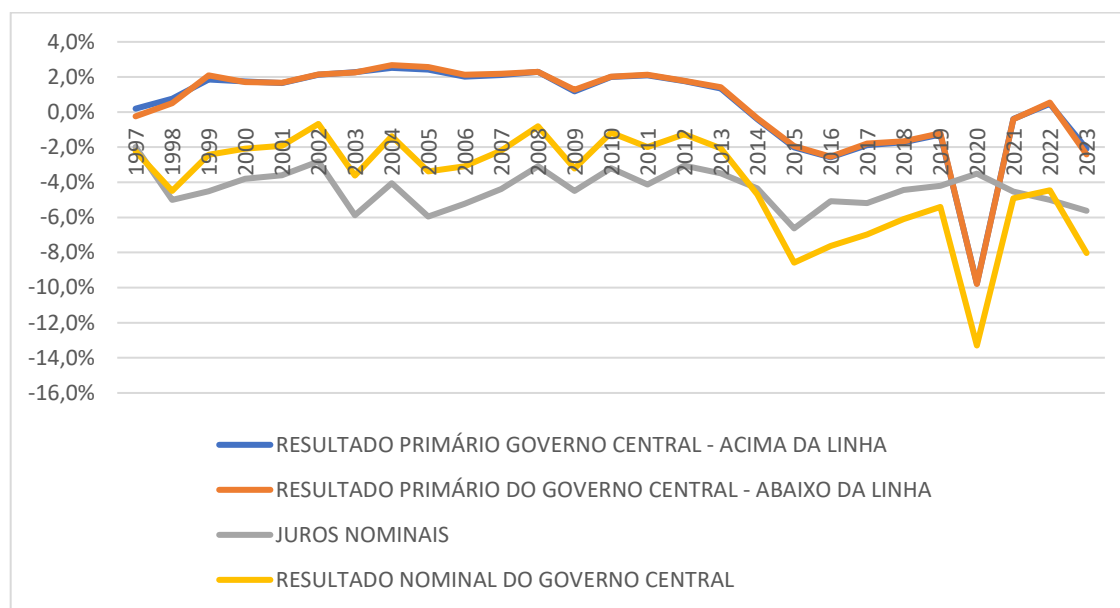
Fonte: BCB-DAST (2024).

O Gráfico 1 mostra a evolução da Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) como proporção do PIB. A análise dessa trajetória revela um aumento significativo no endividamento público ao longo do tempo, especialmente após 2014. Mesmo após a introdução do Novo Regime Fiscal (NRF) em 2016, que visava restringir o crescimento das despesas públicas para controlar o déficit e reduzir a dívida, a DLSP saltou de 35,64% em 2012 para 60,91% em 2022.

Essa elevação sugere que o foco exclusivo no controle dos gastos primários, sem considerar medidas de estímulo econômico, contribuiu para o aumento da dívida, ao invés de reduzi-la. Mesmo com a aplicação de medidas austeras, o governo não conseguiu criar um ambiente fiscal sustentável. Portanto, o gráfico destaca a contradição entre o discurso de austeridade e a realidade da trajetória de endividamento público no Brasil.

O gráfico 2 ilustra a evolução do resultado primário do Governo Central (acima e abaixo da linha), dos juros nominais e do resultado nominal, permitindo visualizar como o esforço fiscal para gerar superávits primários tem sido sistematicamente anulado pelo elevado custo da dívida pública, resultando em déficits nominais persistentes ao longo do tempo.

Gráfico 2 - Evolução de indicadores fiscais selecionados (% do PIB)



Fonte: Tesouro Transparente (vários anos).

Essa realidade reforça uma das principais críticas da literatura pós-keynesiana à austeridade fiscal: a focalização excessiva no resultado primário ignora o impacto da política monetária e da estrutura da dívida pública sobre a sustentabilidade fiscal. Mesmo em momentos de superávit primário, o déficit nominal persiste devido aos elevados encargos com juros, o que evidencia que o verdadeiro problema das contas públicas não está nos gastos primários, mas sim no custo do serviço da dívida. Como ilustrado no gráfico, o resultado primário acima e abaixo da linha praticamente se sobrepõem, indicando que a diferença metodológica entre essas apurações é marginal. No entanto, os juros nominais elevados – frequentemente entre 4% e 6% do PIB – perpetuam um cenário de déficits nominais, independentemente da rigidez do ajuste fiscal. Essa evidência corrobora a visão de que o verdadeiro fator de pressão sobre as contas públicas não são os gastos primários, mas sim o custo da dívida pública, elemento central na abordagem pós-keynesiana da economia monetária (Gobetti e Amado, 2018).

O episódio de 2020, ainda que seja um outlier devido à pandemia de Covid-19, exemplifica de maneira clara a importância da presença do Estado em momentos de crise. A suspensão temporária das restrições fiscais permitiu uma resposta emergencial robusta, que evitou um colapso econômico ainda maior. Esse evento reforça o argumento keynesiano de que o Estado deve atuar de forma contracíclica, expandindo gastos em momentos de recessão para evitar uma espiral negativa de desemprego e queda na demanda agregada (Keynes, [1936] 1996; Hermann, 2006).

A tabela 6 apresenta a evolução dos investimentos públicos e dos gastos com juros e amortização da dívida, bem como a relação entre essas duas variáveis ao longo dos anos. Os dados evidenciam a discrepância estrutural entre os recursos destinados ao financiamento do desenvolvimento econômico e aqueles direcionados ao serviço da dívida, ilustrando o impacto das restrições fiscais sobre a capacidade de investimento do Estado.

Tabela 6 - Investimentos vs. Serviço da Dívida: A Prioridade Orçamentária na Execução Efetiva das Despesas Públicas (valores corrigidos pelo IPCA; 2024 = 100)

Ano	Investimentos	Juros e Amortização	Investimentos/Juros e Amortização (%)
2000	5.596.327.298,60	412.421.826.109,87	1,36
2001	6.556.616.602,63	367.683.823.019,38	1,78
2002	4.894.882.189,56	385.996.522.983,06	1,27
2003	2.296.885.069,74	521.708.287.590,26	0,44
2004	5.392.284.314,27	538.071.818.547,88	1,00
2005	6.065.958.758,18	656.691.172.319,39	0,92
2006	6.854.242.590,16	677.317.323.774,74	1,01
2007	8.992.474.865,24	638.022.735.649,96	1,41
2008	8.941.029.536,71	558.839.854.990,71	1,60
2009	14.784.426.219,65	679.563.363.396,18	2,18
2010	22.910.767.403,75	676.567.272.431,07	3,39
2011	17.629.495.787,52	749.309.693.551,38	2,35
2012	22.823.744.845,15	797.441.050.433,75	2,86
2013	18.037.778.386,44	765.502.797.613,29	2,36
2014	21.093.179.278,90	1.082.239.111.081,78	1,95
2015	10.246.487.976,51	1.022.733.424.937,58	1,00
2016	17.322.562.834,27	1.163.489.083.185,99	1,49
2017	19.118.805.019,52	1.023.089.989.632,93	1,87
2018	20.334.640.343,30	1.111.658.062.174,70	1,83
2019	17.127.694.017,25	1.084.461.588.997,80	1,58
2020	23.075.233.346,07	1.520.517.719.289,12	1,52
2021	17.863.619.805,05	2.074.354.713.836,25	0,86
2022	20.517.445.954,14	1.966.299.562.314,18	1,04
2023	32.198.613.343,28	1.977.939.150.730,06	1,63
2024	32.789.906.845,89	1.996.776.149.753,79	1,64

Fonte: Painel do Orçamento Federal (vários anos).

A comparação entre os valores destinados a investimentos públicos e aqueles direcionados ao pagamento de juros e amortização da dívida revela um padrão estrutural de compressão dos investimentos ao longo das últimas décadas. Como apontam Rossi & Dweck (2016), essa dinâmica não apenas limita o crescimento econômico no curto prazo, mas também compromete a capacidade

do Estado de impulsionar a produtividade e a arrecadação futura, o que, paradoxalmente, dificulta a própria sustentabilidade fiscal. Wulff (2015) reforçam essa análise ao demonstrar que o ajuste fiscal baseado predominantemente no corte de despesas primárias não reduz a relação dívida/PIB de maneira eficiente, uma vez que a estagnação econômica resultante leva a uma arrecadação tributária menor e a uma maior necessidade de endividamento. Assim, os dados apresentados na Tabela 6 demonstram que a priorização do serviço da dívida em detrimento dos investimentos compromete o crescimento de longo prazo e reforça um ciclo vicioso no qual o próprio ajuste fiscal rígido se torna um fator de agravamento da fragilidade macroeconômica. Esse fenômeno não apenas compromete o crescimento econômico, mas também perpetua a lógica de um ajuste fiscal que não reduz a dívida pública, mas sim impõe custos sociais e limita a capacidade do Estado de atuar como motor do desenvolvimento.

Conclusão

O Novo Regime Fiscal, instituído pela Emenda Constitucional 95/2016, foi concebido dentro de uma lógica econômica fundamentada na hipótese da contração fiscal expansionista e na necessidade de assegurar a sustentabilidade das contas públicas por meio de restrições rígidas aos gastos primários. No entanto, a experiência brasileira com o teto de gastos demonstrou que essa rigidez excessiva impôs desafios substanciais à política econômica, tornando-se insustentável diante de crises e demandas sociais inadiáveis. A recorrência dos chamados "furos" no teto não apenas evidenciou a necessidade estrutural de maior flexibilidade na condução da política fiscal, como também colocou em xeque os pressupostos teóricos que justificaram sua implementação.

A análise dos episódios de flexibilização do NRF revela que, diante de crises econômicas e demandas inadiáveis, o próprio arcabouço institucional foi incapaz de sustentar sua premissa central de contenção absoluta dos gastos públicos. Esse diagnóstico questiona a validade da Hipótese da Contração Fiscal Expansionista, que fundamentou a adoção do teto de gastos com a expectativa de que o ajuste fiscal severo estimularia o crescimento econômico ao fortalecer a credibilidade da política econômica. Os indicadores macroeconômicos corroboram essa crítica, mostrando que a imposição do teto de gastos, ao contrário do esperado, não estabilizou a dívida pública. Pelo contrário, a rigidez fiscal em um contexto de crescimento baixo e crises sucessivas contribuiu para a deterioração do quadro fiscal, evidenciando que o problema central das finanças públicas não está nas despesas primárias, mas no custo do serviço da dívida.

A substituição do NRF pelo Novo Arcabouço Fiscal (NAF) em 2023 reflete o reconhecimento, por parte dos formuladores de política, da inviabilidade de um modelo de austeridade permanente. O

novo regime introduz maior flexibilidade ao permitir a expansão dos gastos públicos em função do desempenho da arrecadação. No entanto, a experiência com o teto de gastos sugere que o desafio da política fiscal brasileira não se resume a ajustar regras de despesa, mas sim a redefinir a função do Estado no desenvolvimento econômico, garantindo que a busca por responsabilidade fiscal não ocorra às custas do crescimento e do bem-estar social.

Diante dessas conclusões, este estudo reforça a necessidade de um debate aprofundado sobre modelos fiscais alternativos que conciliem sustentabilidade das contas públicas e estímulo à economia. Pesquisas futuras podem explorar a viabilidade de regras fiscais que vinculem o crescimento da despesa ao ciclo econômico, além de avaliar os impactos do Novo Arcabouço Fiscal sobre a capacidade de investimento público e a redução das desigualdades socioeconômicas no Brasil.

Referências Bibliográfica

AFONSO, José R. R. **O papel do Estado na crise: a visão de Keynes e Minsky (uma abordagem inicial)**, Dezembro 2008.

ALESINA, Alberto; ARDAGNA, Silvia. Large changes in fiscal policy: taxes versus spending. **Tax policy and the economy**, v. 24, n. 1, p. 35-68, 2010. Disponível em: <https://www.journals.uchicago.edu/doi/full/10.1086/649828>. Acesso em: 24 mar. 2024.

ALESINA, Alberto; PEROTTI, Roberto. Fiscal Expansions and Fiscal Adjustments in OECD Countries. **Economic policy**, v. 10, n. 21, p. 205-248, 1995.

ALVES, Renan Santos. **O impacto da política fiscal sobre a atividade econômica ao longo do ciclo econômico: evidências para o Brasil**. 2017. Dissertação (Mestrado em Teoria Econômica) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2017.

ARANTES, Flávio; LOPREATO, Francisco L. C. O novo consenso em macroeconomia no Brasil: a política fiscal do Plano Real ao segundo governo Lula. **Revista Economia Contemporânea**, v. 21, n. 3, p. 1-34, /2017.

AUERBACH, Alan. Is There a Role for Discretionary Fiscal Policy? **National Bureau of Economic Research**, 2002. Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w9306>. Acesso em: 14 fev. 2024

BLYTH, Mark. *Austerity: The History of a Dangerous Idea*. Oxford: Oxford University Press, 2013.

BORGES, A. C. C. S. *et al.* Considerações acerca da PEC 98/2019. **Nota Técnica 205/2019**, 2019. Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/handle/id/562870>. Acesso em: 29 fev. 2024.

BRASIL, Senado F. **Proposta de Emenda à Constituição nº 23, de 2021**. Altera os arts. 100, 160 e 167 da Constituição Federal e o ADCT para estabelecer o novo regime de pagamentos de precatórios, modificar normas relativas ao Novo Regime Fiscal e autorizar o parcelamento de débitos previdenciários dos Municípios, Brasília, 2021. Disponível em: <https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/150731>. Acesso em: 09 mar. 2024.

BRASIL, Senado F. **Proposta de Emenda à Constituição nº34**. Institui o Regime Fiscal Sustentável e revoga o inciso III do caput e o § 6º do art. 167 da Constituição Federal e os arts. 106, 107, 110, 111 e 112 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias. Brasília, DF, 2022. Disponível em:

<https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=9216975&ts=1669759233360&disposition=inline>. Acesso em: 02 mar. 2024.

BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República, 1988. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 9 mar. 2024

BRASIL. **Emenda Constitucional nº 102, de 26 de setembro de 2019**. Dá nova redação ao art. 20 da Constituição Federal e altera o art. 165 da Constituição Federal e o art. 107 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias. Brasília, 2019. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc102.htm. Acesso em: 02 mar. 2024.

BRASIL. **Emenda Constitucional nº 106, de 7 de maio de 2020**. Institui regime extraordinário fiscal, financeiro e de contratações para enfrentamento de calamidade pública nacional decorrente de pandemia. Brasília, 2020. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc106.htm. Acesso em: 04 mar. 2024.

BRASIL. **Emenda Constitucional nº 106, de 7 de maio de 2020**. Institui regime extraordinário fiscal, financeiro e de contratações para enfrentamento de calamidade pública nacional decorrente de pandemia. Brasília, 2020. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc106.htm. Acesso em: 04 mar. 2024.

BRASIL. **Emenda Constitucional nº 113, de 8 de dezembro de 2021**. Altera a Constituição Federal e o ADCT para estabelecer o novo regime de pagamentos de precatórios, modificar normas relativas ao Novo Regime Fiscal e autorizar o parcelamento de débitos previdenciários dos Municípios; e dá outras providências, Brasília, 2021a. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc113.htm. Acesso em: 10 mar. 2024.

BRASIL. **Emenda Constitucional nº 114, de 16 de dezembro de 2021**. Altera a Constituição Federal e o ADCT para estabelecer o novo regime de pagamentos de precatórios, modificar normas relativas ao Novo Regime Fiscal e autorizar o parcelamento de débitos previdenciários dos Municípios; e dá outras providências, Brasília, DF, 2021b. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc114.htm. Acesso em: 10 mar. 2024.

BRASIL. **Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000**. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. Brasília, DF, 4 maio 2000. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm. Acesso em: 4 fev. 2024.

BRASIL. **Lei nº 9.504, de 30 de setembro de 1997**. Estabelece normas para as eleições., Brasília, DF, 1997. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9504.htm. Acesso em: 12 mar. 2024.

CARVALHO, Fernando C. D. O retorno de Keynes. **Novos estudos CEBRAP**, p. 91-101, 2009.

CARVALHO, Laura. **Valsa brasileira: do boom ao caos econômico**. São Paulo: Todavia, 2018.

CHAIB, D. C., Ventura, T. P., Rosa, E. R., & Resende, M. F. C. A política fiscal no Brasil entre 2003 e 2018: uma interpretação pós-keynesiana. **A Economia em Revista**, v. 29, n. 2, p. 1-15, 2021.

CONCEIÇÃO, João Santos; AVILA, Róber Iturriet. A Economia Política da Austeridade Fiscal no Brasil. **Anais do XXV Encontro Nacional de Economia Política**, v. 25, p. 1-24, 2020.

- Couri, D. V., Salto, F. S., Barros, G. L., & Orair, R. O. **Regra de ouro no Brasil: balanço e desafios**. Brasília: Senado Federal, Instituição Fiscal Independente, 2018.
- DWECK, E.; ROSSI, P.; OLIVEIRA, A. L. M. **Economia pós-pandemia: Desmontando os mitos da austeridade fiscal e construindo um novo paradigma**. São Paulo – SP: Autonomia Literária, 2020. Disponível em: https://www.ie.unicamp.br/images/publicacoes/Livros/outros/economia_pos_pandemia.pdf. Acesso em: 16 mar. 2024.
- DWECK, Esther; TEIXEIRA, Rodrigo Alves; CHERNAVSKY, Emílio. A economia política da política fiscal e o processo de impeachment. Sociedade Brasileira de Economia Política. **Anais do XXIII Encontro Nacional de Economia Política**, v. 23, p. 1-25, 2018.
- DWECK, Esther; TEIXEIRA, Rodrigo Alves; CHERNAVSKY, Emílio. A economia política da política fiscal e o processo de impeachment. Sociedade Brasileira de Economia Política. **Anais do XXIII Encontro Nacional de Economia Política**, v. 23, p. 1-25, 2018.
- FROYEN, Richard T. **Macroeconomia: teorias e aplicações**. 2ª Edição. São Paulo: Saraiva, 2013.
- GIAVAZZI, Francesco; PAGANO, Marco. Can severe fiscal contractions be expansionary? Tales of two small European countries. **National Bureau of Economic Research**, v. 5, p. 75-111, 1990.
- GOBETTI, Sérgio Wulff; AMADO, Adriana Moreira. Ajuste fiscal no Brasil: algumas considerações de caráter pós-keynesiano. **Revista de Economia Política**, v. 31, n. 1, p. 100-117, 2011. DOI: 10.1590/S0101-31572011000100007.
- HERMANN, Jennifer. ASCENSÃO E QUEDA DA POLÍTICA FISCAL: DE KEYNES AO “AUTISMO FISCAL” DOS ANOS 1990-2000. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 2006, Bahia. **34º Encontro Nacional de Economia**. Bahia: ANPEC, 2006. Disponível em: <https://www.anpec.org.br/encontro2006/artigos/A06A152.pdf>. Acesso em: 17 mar. 2025.
- LUPORINI, Viviane. Uma nota sobre inflação, déficits e a sustentabilidade da dívida governamental. **Economia e Sociedade**, v. 13, n. 2, p. 175-184, 2004.
- KEYNES, John M. **A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda**. São Paulo: Nova Cultural, 1996.
- MONTES, Gabriel C.; ALVES Romulo do C. O debate acerca dos objetivos e condução da política fiscal: uma abordagem crítica à visão convencional. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 21, n. 2 (45), p. 363-386, 2012.
- LOPREATO, Francisco L. C. **O papel da política fiscal: um exame da visão convencional**. Unicamp. IE. Campinas. 2006. (Texto para Discussão, n. 119).
- LOPREATO, Francisco L. C. Política fiscal: mudanças e perspectivas. In. CARNEIRO, Ricardo. **A supremacia dos mercados**. São Paulo: Fapesp/Editora Unesp, 2006b.
- LOPREATO, Francisco L. Regras fiscais: o olhar internacional e a experiência brasileira. **Texto para discussão, IE/Unicamp**, n. 426, 2022.
- OLIVEIRA, Fabrício A. **Economia e Política das finanças públicas no Brasil: um guia de leitura**. São Paulo: Hucitec, 2009.
- PIRES, Manoel. Uma análise da regra de ouro no Brasil. **Revista de Economia Política**, v. 39, p. 39-50, 2019.
- RAMOS, A. P. O quadro fiscal e o novo regime fiscal (EC 95): potenciais impactos para o desenvolvimento do Brasil. Sociedade Brasileira de Economia Política. **Anais do XXIII Encontro Nacional de Economia Política**, v. 23, p. 31-48, 2018.

- ROSSI, Pedro; DWECK, Esther. Impactos do novo regime fiscal na saúde e educação. **Cadernos de Saúde Pública**, v. 32, p. 1-5, 2016.
- SANTOS, Isabela S.; VIEIRA, Fabiola S. Direito à saúde e austeridade fiscal: o caso brasileiro em perspectiva internacional. **Ciência & Saúde Coletiva**, v. 23, p. 2303-2314, 2018
- SANTOS, Nailma Silva. **A política de compras governamentais brasileira de Lula a Temer**. 2022. 126 f. Dissertação (Mestrado em Economia) - Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2022.
- SCHYMURA, Luiz G. O teto de gastos e as turbulências que se aproximam. **Revista Conjuntura Econômica**, v. 71, n. 10, p. 6-9, 2017.
- SERRANO, Franklin; BRAGA, Julia. O mito da contração fiscal expansionista nos EUA durante o governo Clinton. **Economia e Sociedade**, v. 15, n. 2, p. 213-239, 2006.
- SILVA, Rafael Rodrigo dos Santos. **A hipótese da contração fiscal expansionista, controvérsias teóricas e evidências empíricas: o caso brasileiro pós-crise 2008**. 2018. 90 f. Dissertação (Mestrado em Economia Aplicada) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Programa de Pós Graduação em Economia, Universidade Federal de Alagoas, Maceió, 2018.
- STOCKHAMMER, Engelbert. Neoliberal growth models, monetary union and the Euro crisis. **A Review of Keynesian Economics**, v. 4, n. 4, p. 391-417, 2016. DOI: 10.4337/roke.2016.04.03.
- TCU, TRIBUNAL D. C. D. U. **Relatório e parecer prévio sobre as contas do governo da República**. TCU. Brasília. 2020.
- TERRA, Fabio H.; FERRARI FILHO, Fernando. As políticas econômicas em Keynes: reflexões para a economia brasileira no período 1995-2011. **Encontro Nacional de Economia ANPEC - Associação Nacional dos Centros de Pós-graduação em Economia**, 40, 2012.
- TRUGER, Achim. Reviving fiscal policy in Europe: towards an implementation of the golden rule of public investment. **European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention**, v. 13, n. 1, p. 57-71, 2016.
- UNIÃO, Brasil. T. D. C. D. Cessão Onerosa - As Soluções Criadas para uma Outorga Atípica.
- STIGLITZ, Joseph E.; LIN, Justin Yifu. **The Industrial Policy Revolution I: The Role of Government Beyond Ideology**. London: Palgrave Macmillan, 2013.
- TCU, **Secretaria-Geral**, Brasília, 2020. Disponível em: <https://portal.tcu.gov.br/sumario-executivo-cessao-onerosa-as-solucoes-criadas-para-uma-outorga-atipica.htm>. Acesso em: 02 mar. 2024.
- VAZ GARCIA, Renato. Política fiscal e dívida pública: uma abordagem teórica a partir de keynes e Abba lerner. **Problemas del desarrollo**, v. 41, n. 161, p. 59-79, 2010.
- VILELLA, Caio; VAZ, Camila. **Regras fiscais no Brasil: prática e teoria**. Rio de Janeiro: Instituto de Economia da UFRJ, 2021 (Texto para Discussão).