

# A questão do endividamento público dez anos após a publicação da Lei de Responsabilidade Fiscal

Avanços e limitações

Ana Carla Bliacheriene e  
Renato Jorge Brown Ribeiro

## Sumário

1. Introdução. 2. Descrevendo o que foi controlado pelo arcabouço estabelecido pela LRF. 2.1. Limites da dívida e endividamento. 2.2. Operações de crédito. 2.3. Operações de crédito por antecipação de receitas e restos a pagar. 2.4. Operações com o Banco Central. 2.5. Garantias e contragarantias. 2.6. Avanços na transparência na dívida. 2.7. Limites de endividamento estabelecidos para os estados e municípios. 2.8. Limites de endividamento estabelecidos para a União. 3. Efeitos dos controles estabelecidos. 4. O que não está controlado. 4.1. Restos a pagar. 4.2. Efeitos da política monetária e cambial sobre a política fiscal. 4.3. O enfraquecimento das metas fiscais na União. 4.4. Procedimentos que geram desequilíbrios entre o financeiro e orçamentário – reaberturas de crédito, *carry over*, créditos extraordinários, reestimativas de receitas e “excessos de arrecadação”. 5. Conclusões.

## 1. Introdução

Ao articular esse texto – em um momento tão interessante como a análise dos efeitos de dez anos de vigência da Lei de Responsabilidade Fiscal, principalmente no aspecto da dívida pública – observou-se ser essencial discutir o que não esteja controlado (fundamentalmente partes da dívida pública federal e conceitos que afetam a União), embora não possamos nos esquivar de uma análise do conteúdo da Lei e dos seus efeitos na estrutura da dívida nesse período.

Ana Carla Bliacheriene é professora doutora de Finanças Públicas e Orçamento e de Direito Econômico da Faculdade de Direito de Ribeirão Preto, da USP (FDRP-USP), doutora e mestre em Direito.

Renato Jorge Brown Ribeiro é consultor de Orçamentos do Senado Federal. Doutor em Gestão da Produção, mestre em Administração Pública, Especialista em Políticas Públicas e Administração Financeira.

Inicialmente é importante desmistificar o espírito da LC 101/00, que está consignada no seu art. 1º, ou seja, a manutenção das condições para o equilíbrio orçamentário.

Isso indica que a LRF tem por objetivo central apontar as condições para que se instale um equilíbrio razoavelmente efetivo entre as receitas e despesas públicas, ao menos em um primeiro momento, com um foco bastante claro nos estados e municípios.

O Capítulo VII da LRF trata de Dívida e Endividamento, que é dividido em seis seções: a primeira trata de definições básicas (tratadas no item VI desse capítulo), a segunda seção dos limites da dívida pública e das operações de crédito, a terceira seção da recondução da dívida aos seus limites, a quarta seção das operações de crédito, a quinta das garantias e contragarantias e a sexta dos restos a pagar.

No nosso ordenamento constitucional cabe à Câmara do parlamento – que representa os entes da federação – estipular os limites de endividamento de cada um destes.

## *2. Descrevendo o que foi controlado pelo arcabouço estabelecido pela LRF*

### *2.1. Limites da dívida e endividamento*

A fixação dos limites, propriamente ditos, de endividamento dos entes federados é de atribuição constitucional do Senado Federal<sup>1</sup>, no caso da dívida consolidada, ou ao Congresso Nacional, no caso da dívida mobiliária<sup>2</sup>. O que a Lei Complementar inovava é em estipular que esses limites devam

<sup>1</sup> “Art. 52. Compete privativamente ao Senado Federal: VI – fixar, por proposta do Presidente da República, limites globais para o montante da dívida consolidada da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios; IX – estabelecer limites globais e condições para o montante da dívida mobiliária dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios;”

<sup>2</sup> “Art. 48. Cabe ao Congresso Nacional, com a sanção do Presidente da República, não exigida esta para o especificado nos arts. 49, 51 e 52, dispor sobre todas as matérias de competência da União, especial-

ser feitos em percentuais da receita corrente líquida<sup>3</sup>, estabelecendo verificações quadrimestrais dos limites de endividamento<sup>4</sup> e que os precatórios não pagos nos orçamentos em que estiveram incluídos, devam fazer parte da dívida consolidada<sup>5</sup>.

O art. 31 da LRF trata da recondução da dívida ao seu limite e estabelece que o ente que extrapolar os limites, fixados em Resolução do Senado Federal, ao final de um quadrimestre, deverá ser a ele reconduzida até o término dos três subsequentes, reduzindo o excedente em pelo menos 25% (vinte e cinco por cento) no primeiro quadrimestre subsequente.

Estabelece, também, sanções institucionais semelhantes às impostas ao ente que desrespeita os limites de despesas com pessoal<sup>6</sup> e atribui ao Ministério da Fazenda o papel de elaborar e divulgar mensalmente a relação dos entes que tenham ultrapassado os limites das dívidas consolidada e mobiliária.

A parte do processo de contratação da dívida interna e externa, que são temas dos arts. 32 e 33 da LRF, será objeto de capítulo específico. Nas demais subseções das ope-

mente sobre: XIV – moeda, seus limites de emissão, e montante da dívida mobiliária federal.”

<sup>3</sup> “Art. 30. § 3º Os limites de que tratam os incisos I e II do caput serão fixados em percentual da receita corrente líquida para cada esfera de governo e aplicados igualmente a todos os entes da Federação que a integrem, constituindo, para cada um deles, limites máximos.”

<sup>4</sup> “§ 4º Para fins de verificação do atendimento do limite, a apuração do montante da dívida consolidada será efetuada ao final de cada quadrimestre.”

<sup>5</sup> “§ 7º Os precatórios judiciais não pagos durante a execução do orçamento em que houverem sido incluídos integram a dívida consolidada, para fins de aplicação dos limites.”

<sup>6</sup> “I – estará proibido de realizar operação de crédito interna ou externa, inclusive por antecipação de receita, ressalvado o refinanciamento do principal atualizado da dívida mobiliária; II – obterá resultado primário necessário à recondução da dívida ao limite, promovendo, entre outras medidas, limitação de empenho, na forma do art. 9º. § 2º Vencido o prazo para retorno da dívida ao limite, e enquanto perdurar o excesso, o ente ficará também impedido de receber transferências voluntárias da União ou do Estado.”

rações de crédito tratamos de limitações a operações de crédito específicas e tratamos de: vedações, operações de antecipação de receitas orçamentárias e operações com o Banco Central.

## 2.2. Operações de crédito

Os arts. 35 e 36 e o inciso II do art. 37 tinham por objetivo evitar que os fundos, autarquias, fundações e empresas públicas (principalmente dependentes) e os entes que os controlem se financiassem de forma a não preservar o princípio da entidade contábil e a situação financeira do ente federado e das entidades da administração indireta. O fantasma que rondava à época era a relação quase incestuosa que levou à falência de boa parte dos bancos estaduais.

O art. 36 veda expressamente a operação de crédito entre uma instituição financeira estatal e o ente da Federação que a controle, na qualidade de beneficiário do empréstimo.

O art. 37 é especialmente interessante, no sentido de que faz equiparações a operações de crédito, e, por conseguinte, ao endividamento irregular a operações realizadas com fornecedores ou antecipações de receitas. Isso traz uma inovação interessante ao aproximar o conceito jurídico ao econômico de operação de crédito:

“I – captação de recursos a título de antecipação de receita de tributo ou contribuição cujo fato gerador ainda não tenha ocorrido, sem prejuízo do disposto no § 7º do art. 150 da Constituição;

II – recebimento antecipado de valores de empresa em que o Poder Público detenha, direta ou indiretamente, a maioria do capital social com direito a voto, salvo lucros e dividendos, na forma da legislação;

III – assunção direta de compromisso, confissão de dívida ou operação assemelhada, com fornecedor de bens, mercadorias ou serviços, mediante emissão, aceite ou aval de título de

crédito, não se aplicando essa vedação a empresas estatais dependentes; IV – assunção de obrigação, sem autorização orçamentária, com fornecedores para pagamento *a posteriori* de bens e serviços.”

É importante destacar que os itens III e IV do art. 37 possibilitam, inclusive, o enquadramento penal de uma prática irregular, a longo tempo utilizada na gestão financeira dos entes federados: a execução de despesa sem prévio empenho.

## 2.3. Operações de crédito por antecipação de receitas e restos a pagar

A operação de crédito por antecipação de receitas orçamentárias (ARO) é uma modalidade de empréstimo com precedentes de mais de um século. No século XIX a garantia dos empréstimos mais comuns eram as receitas alfandegárias.

A LRF inova ao vedar a realização da antecipação da receita orçamentária no último ano de mandato do Presidente, Governador ou Prefeito Municipal e o papel dado ao Banco Central de promover leilões eletrônicos junto às instituições financeiras para concessão de antecipações para Estados e Municípios, bem como a manutenção pelo Bacen de sistema de acompanhamento e controle do saldo do crédito aberto e, no caso de inobservância dos limites, aplicará as sanções cabíveis à instituição credora.

A LRF, no seu art. 42, estabelece uma restrição para o final do mandato dos chefes de poder: “nos últimos dois quadrimestres do seu mandato, contrair obrigação de despesa que não possa ser cumprida integralmente dentro dele, ou que tenha parcelas a serem pagas no exercício seguinte sem que haja suficiente disponibilidade de caixa para este efeito”.

É importante destacar que não há uniformidade de interpretação desse artigo da LRF entre os vários tribunais de contas. Os Tribunais de Contas do Rio Grande do Sul, Minas Gerais e Rio de Janeiro, entre outros, adotam a interpretação literal do

prazo dos dois últimos quadrimestres. O Tribunal de Contas da União e alguns Tribunais de Contas estaduais interpretam esse artigo em conjunto e em confronto com os dispositivos da Lei nº 4320/64, que estabelecem a ordem de pagamento dos títulos como a ordem de apresentação em tesouraria, o que impede o pagamento de um título dos dois últimos quadrimestres sem o pagamento de um título do primeiro quadrimestre. Nesse sentido, o TCU defende que todos os recursos inscritos em restos a pagar devam ser transferidos com disponibilidade de caixa.

Outro aspecto que devemos destacar é o que realmente vem a ser disponibilidade de caixa. O que no caso da União é extremamente relevante, pois os valores colocados como disponibilidades financeiras englobam títulos sob posse do Tesouro, que por razões estruturais e conjunturais, na maioria das vezes, não podem retornar ao mercado sem algum custo macroeconômico.

#### *2.4. Operações com o Banco Central*

As limitações às operações do Banco Central tiveram dois objetivos: tornar transparente os resultados da política monetária e evitar que o Banco Central financie o tesouro, com impactos inflacionários óbvios no resultado da política monetária.

A limitação de operação com títulos da dívida está especialmente consignada nos arts. 34 e 39. O Banco Central ficou proibido de emitir títulos da dívida a partir de 2002 e foram estabelecidas sérias vedações para o Bacen operar, principalmente na compra primária de títulos do tesouro e na vedação de compra de títulos estaduais.

A partir dessa lógica de que o Banco Central se tornaria cada vez mais apartado das necessidades de financiamento do setor público e, por conseguinte, mais afastado da política fiscal e tornando-se mais próximo da política monetária, a titularidade da gestão da dívida externa foi transferida para o Tesouro Nacional em 2004.

#### *2.5. Garantias e contragarantias*

A concessão de garantias e contragarantias em operações de crédito, por vezes, é obrigatória para a obtenção dos empréstimos, porém, ela representa um risco real para quem as concede.

Nesse sentido, a LRF estabeleceu um regramento geral para minimizar riscos e garantir o pagamento das garantias e das contragarantias, no seu art. 40, do qual alguns dispositivos destacamos:

a) A garantia estará condicionada ao oferecimento de contragarantia, em valor igual ou superior ao da garantia a ser concedida, e à adimplência da entidade que a pleitear relativamente a suas obrigações junto ao garantidor e às entidades por este controladas.

b) A contragarantia exigida pela União a Estado ou Município, ou pelos Estados aos Municípios, poderá consistir na vinculação de receitas tributárias diretamente arrecadadas e provenientes de transferências constitucionais, com outorga de poderes ao garantidor para retê-las e empregar o respectivo valor na liquidação da dívida vencida.

c) É vedado às entidades da administração indireta, inclusive suas empresas controladas e subsidiárias, conceder garantia, ainda que com recursos de fundos.

d) Quando honrarem dívida de outro ente, em razão de garantia prestada, a União e os Estados poderão condicionar as transferências constitucionais ao ressarcimento daquele pagamento.

e) O ente da Federação cuja dívida tiver sido honrada pela União ou por Estado, em decorrência de garantia prestada em operação de crédito, terá suspenso o acesso a novos créditos ou financiamentos até a total liquidação da mencionada dívida.

É importante consignar que após esse aparato a União só teve de honrar as garantias de nove anos seguidos em 2004, que foram cobertas com as contragarantias oferecidas.

## 2.6. Avanços na transparência na dívida

A Lei de Responsabilidade Fiscal consolidou uma série de procedimentos que aumentam a transparência no endividamento, tais como:

a) O refinanciamento da dívida pública constará separadamente na lei orçamentária e nas de crédito adicional.

b) Todas as despesas relativas à dívida pública, mobiliária ou contratual, e as receitas que as atenderão, constarão da lei orçamentária anual.

c) A atualização monetária do principal da dívida mobiliária refinanciada não poderá superar a variação do índice de preços previsto na lei de diretrizes orçamentárias, ou em legislação específica.

## 2.7. Limites de endividamento estabelecidos para os estados e municípios

### 2.7.1. Regra de ouro

O cumprimento do limite a que se refere o inciso III do art. 167 da Constituição Federal deverá ser comprovado mediante apuração das operações de crédito e das despesas de capital conforme os critérios definidos no § 3º do art. 32 da Lei Complementar nº 101, de 2000 (art. 6º da Resolução nº 43/2001-SF):

a) Para fins de cálculo desse limite, verificar-se-ão, separadamente, o exercício anterior e o exercício corrente, tomando-se por base:

“i. No exercício anterior, as receitas de operações de crédito nele realizadas e as despesas de capital nele executadas; e

ii. No exercício corrente, as receitas de operação de crédito e as despesas de capital constantes da lei orçamentária.”

b) Não serão computadas como despesas de capital, para os fins do art. 6º da RSF nº 43/01:

“i. O montante referente às despesas realizadas, ou constantes da lei orçamentária, conforme o caso, em cumprimento da devolução a que se

refere o art. 33 da Lei Complementar nº 101, de 2000;

ii. As despesas realizadas e as previstas que representem empréstimo ou financiamento a contribuinte, com o intuito de promover incentivo fiscal, tendo por base tributo de competência do Ente da Federação, se resultar a diminuição, direta ou indireta, do ônus deste; e

iii. As despesas realizadas e as previstas que representem inversões financeiras na forma de participação acionária em empresas que não sejam controladas, direta ou indiretamente, pelos Entes da Federação ou pela União.”

c) O empréstimo ou financiamento a que se refere o inciso ii da alínea b, se concedido por instituição financeira controlada pelo Ente da Federação, terá seu valor deduzido das despesas de capital;

d) As operações de antecipação de receitas orçamentárias não serão computadas para os fins desse limite, desde que liquidadas no mesmo exercício em que forem contratadas;

e) Para efeito do disposto neste artigo, entende-se por operação de crédito realizada em um exercício o montante de liberação contratualmente previsto para o mesmo exercício; e

f) Nas operações de crédito com liberação prevista para mais de um exercício financeiro, o limite computado a cada ano levará em consideração apenas a parcela a ser nele liberada.

### 2.7.2. Limite das operações de crédito - fluxo

O montante global das operações realizadas em um exercício financeiro não poderá ser superior a 16% (dezesseis por cento) da receita corrente líquida - RCL (inciso I do art. 7º da Resolução nº 43/2001-SF):

Para o caso de operações de crédito com liberação prevista para mais de um exercício, esse limite será calculado levando em

consideração o cronograma anual de ingresso, projetando-se a receita corrente líquida de acordo com os critérios estabelecidos no § 6º do art. 7º da Resolução nº 43/2001-SF (§ 1º do art. 7º da Resolução nº 43/2001-SF);

#### *2.7.3. Limite das operações de crédito – dispêndio*

O comprometimento anual com amortizações, juros e demais encargos da dívida consolidada, inclusive relativos a valores a desembolsar de operações de crédito já contratadas e a contratar, não poderá exceder a 11,5% (onze inteiros e cinco décimos por cento) da receita corrente líquida (inciso II do art. 7º da Resolução nº 43/2001-SF).

O cálculo do comprometimento anual será feito pela média anual de todos os exercícios financeiros em que houver pagamentos previstos da operação pretendida da relação entre o comprometimento previsto e a receita corrente líquida projetada ano a ano (§ 4º do art. 7º da Resolução nº 43/2001-SF e suas alterações).

#### *2.7.4. Limite das operações de crédito – estoque*

A dívida consolidada líquida dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, ao final do décimo quinto exercício financeiro contado a partir do encerramento do ano de 2001, não poderá exceder, respectivamente, a (inciso III do art. 7º da Resolução nº 43/2001-SF, combinado com art. 3º da Resolução nº 40, de 2001- SF):

a) No caso dos Estados e do Distrito Federal: 2 (duas) vezes a receita corrente líquida;

b) No caso dos Municípios: 1,2 (um inteiro e dois décimos) vezes a receita corrente líquida;

c) No período compreendido entre 31 de dezembro de 2001 e o final do exercício de 2016, serão observadas as seguintes condições:

i. O excedente em relação aos limites previstos para Estados, Distrito Federal e Municípios apurado ao final do exercício

de 2001 deverá ser reduzido, no mínimo, à proporção de 1/15 (um quinze avos) a cada exercício financeiro;

ii. Para fins de acompanhamento da trajetória de ajuste dos limites de que se trata, a relação entre o montante da dívida consolidada líquida e a receita corrente líquida será apurada a cada quadrimestre civil e consignada no Relatório de Gestão Fiscal a que se refere o art. 54 da Lei Complementar nº 101, de 2000;

iii. O limite apurado anualmente após a aplicação da redução de 1/15 (um quinze avos) estabelecido neste item será registrado no Relatório de Gestão Fiscal a que se refere o art. 54 da Lei Complementar nº 101, de 2000;

iv. Durante o período de ajuste de 15 (quinze) exercícios financeiros já referidos, aplicar-se-ão os limites previstos de 2 (duas) vezes e 1,2 (um inteiro e dois décimos) vezes a receita corrente líquida para o Estado, o Distrito Federal ou o Município que:

Apresente relação entre o montante da dívida consolidada líquida e a receita corrente líquida inferior a esses limites, no final do exercício de 2001; e atinja o limite previsto (2 ou 1,2 vezes a RCL) antes do final do período de ajuste de 15 (quinze) exercícios financeiros.

#### *2.7.5. Limite das operações por ARO – estoque*

O saldo devedor das operações de crédito por antecipação de receita orçamentária (ARO) em um exercício financeiro não poderá ser superior a 7% (sete por cento) da receita corrente líquida – RCL (art. 10 da Resolução nº 43/2001-SF).

#### *2.7.6. Limite das garantias*

O saldo global das garantias concedidas pelos Estados, pelo Distrito Federal e pelos Municípios não poderá exceder a 22% (vinte e dois por cento) da RCL (art. 9º da Resolução do SF nº 43, de 2001).

O limite acima poderá ser elevado para 32% (trinta e dois por cento) da receita cor-

rente líquida, desde que, cumulativamente, quando aplicável, o garantidor:

a) Não tenha sido chamado a honrar, nos últimos 24 (vinte e quatro) meses, a contar da análise, quaisquer garantias anteriormente prestadas;

b) Esteja atendendo o limite da dívida consolidada líquida, estabelecido na Resolução nº 40, de 2001, do Senado Federal;

c) Esteja cumprindo os limites de despesa com pessoal previstos na Lei Complementar nº 101, de 2000; e

d) Esteja cumprindo o Programa de Ajuste Fiscal acordado com a União, nos termos da Lei nº 9.496, de 1997.

#### 2.7.2.1. Critério de projeção da RCL

A receita corrente líquida (RCL) é projetada mediante a aplicação de fator de atualização sobre a receita corrente líquida do período de 12 (doze) meses findos no mês de referência (§ 6º do art. 7º da Resolução nº 43/2001-SF).

A partir de 2009, e considerando revisões pelo IBGE, o fator de atualização a ser utilizado é de 3,38%, e foi obtido a partir da média geométrica das taxas de crescimento real do PIB nacional nos últimos oito anos (art. 8º da Portaria do STN nº 396, de 2 de julho de 2009).

#### 2.7.2.2. Condições

O não atendimento de algum dos requisitos mínimos definidos pela Resolução do Senado Federal nº 43/2001 impede a continuidade do processo de análise e, por conseguinte, a conclusão da verificação de limites e condições da operação pleiteada. De acordo com a legislação, é vedada a contratação de operação de Crédito Interno:

a) Se as despesas com pessoal não estiverem enquadradas nos limites previstos no art. 20 da Lei Complementar nº 101, de 2000, com ressalva prevista no inciso III do § 3º do art. 23 da mesma Lei;

b) Se o ente houver contratado alguma operação que se equipare a operação de crédito cujos limites e condições não tenham

sido objeto de análise e Parecer favorável pela STN;

c) Se os Estados, o Distrito Federal e os Municípios não publicarem o Relatório Resumido da Execução Orçamentária até trinta dias após o encerramento de cada bimestre. Tal vedação persistirá até a regularização dessa pendência (§ 2º do art. 52 da Lei Complementar nº 101, de 2000);

d) Se os Estados, o Distrito Federal e os Municípios não publicarem o Relatório de Gestão Fiscal até trinta dias após o encerramento de cada quadrimestre. Tal vedação persistirá até a regularização dessa pendência (§ 3º do art. 55 da Lei Complementar nº 101, de 2000, com ressalva prevista na letra "b" do art. 63 da mesma Lei);

e) Se os Estados (considerado o Distrito Federal) e os Municípios não encaminharem suas contas ao Poder Executivo da União até 31 de maio e 30 de abril, respectivamente.

Aos Municípios cabe, também, encaminhar cópia de suas contas ao Poder Executivo do respectivo Estado (inciso I do § 1º do art. 51 da LRF). A vedação persistirá até a regularização dessa pendência (§ 2º do art. 51 da Lei Complementar nº 101, de 2000);

f) Se houver violação dos acordos de refinanciamento firmados com a União (inciso IV do art. 5º da Resolução nº 43/2001-SF);

g) Se houver garantia ao Estado, ao Distrito Federal ou ao Município por instituição financeira por ele controlada (art. 17 da Resolução nº 43/2001-SF); e

h) Se o ente da federação tiver dívida honrada pela União ou pelo Estado, em decorrência de garantia prestada em operação de crédito. Tal vedação persistirá até a total liquidação da mencionada dívida (§ 10 do art. 40 da Lei Complementar nº 101, de 2000, e § 4º do art. 18 da Resolução nº 43/2001-SF).

É vedada, ainda, a contratação de operação por ARO:

a) Antes do dia dez de janeiro de cada ano (inciso I do art. 38 da Lei Complemen-

tar nº 101, de 2000; inciso I do art. 14 da Resolução nº 43/2001-SF);

b) Enquanto existir operação anterior da mesma natureza não integralmente resgatada (inciso IV-a do art. 38, da Lei Complementar nº 101, de 2000; e inciso IV do art. 14 da Resolução nº 43/2001-SF);

c) No último ano do mandato do Chefe do Poder Executivo (inciso IV-b do art. 38 da Lei Complementar nº 101, de 2000; e § 2º do art. 15 da Resolução nº 43/2001-SF);

d) Se forem cobrados outros encargos que não a taxa de juros prefixada ou indexada à Taxa Básica Financeira – TBF (inciso III do art. 38 da Lei Complementar nº 101, de 2000; e inciso III do art. 14 da Resolução nº 43/2001-SF);

Encontram-se ainda definidas as seguintes condições para a contratação de operação por ARO:

a) O valor da operação pretendida não poderá exceder o limite fixado na lei autorizadora (inciso I do art. 22 da Resolução nº 43/2001-SF);

b) A taxa de juros das operações por ARO não poderá ser superior a uma vez e meia a TBF (1,5xTBF) vigente no dia do encaminhamento da proposta firme (§ 4º do art. 37 da Resolução nº 43/2001-SF); e

c) A operação deverá ser liquidada, com juros e outros encargos incidentes, até o dia dez de dezembro de cada ano de contratação (inciso II do art. 38 da Lei Complementar nº 101, de 2000, e inciso II do art. 14 da Resolução nº 43/2001-SF).

### *2.8. Limites de endividamento estabelecidos para a União*

As questões gerais do endividamento previstas na Lei de Responsabilidade Fiscal aplicam-se à União em condições semelhantes às aplicadas aos Estados e Municípios. A questão que não está regulada (ou pelo menos totalmente regulada) envolve os limites de endividamento.

O limite de endividamento para estoque da dívida, em que pese tenha sido encaminhado pelo menos duas vezes pelo

Poder Executivo, nunca foi efetivamente aprovado (em parte, por pressão do próprio Poder Executivo).

A questão atual é que existe uma forte ligação entre a política fiscal e monetária/cambial por meio das operações com os títulos da dívida pública, quer pelas operações compromissadas quer pela manutenção das reservas e coberturas dos *swaps* cambiais. Essa situação explica a defesa do Ministro da Fazenda na não fixação de um limite de endividamento da União, que ao fim e ao cabo estipularia de forma indireta um limite para a política monetária.

A proposta apresentada pelo líder do governo à época, o Senador Romero Jucá, no Projeto de Resolução nº 84/2007, prevê um limite de estoque de endividamento de 3,5 vezes a Receita Corrente Líquida (RCL) da União, que é inferior ao seu máximo histórico atingido no segundo quadrimestre do ano 2001 que foi de 3,4 vezes a RCL.

### *3. Efeitos dos controles estabelecidos*

Um conjunto de controles estabelecidos sobre as metas de resultado primário da União, que se viram razoavelmente respeitados no período entre 2000 a 2008, e o forte controle sobre o estoque da dívida de Estados e Municípios (com a vedação de renegociação de parcelas e principal da dívida contraída com a União) fez com que a relação entre a dívida líquida do Setor Público Consolidado e o Produto Interno Bruto caísse de 60,4% para 39,9% em menos de uma década.

Há uma tendência de regularização e alongamento dos prazos de rolagem da dívida pública federal que, há uma década, era inferior a um ano e, hoje, chega próximo de três anos.

Com relação à dívida dos Estados, destacamos que hoje todos estão rumando para a adequação nos limites previstos pelas resoluções do Senado. O Rio Grande do Sul, último a se adequar, acaba de ser incluído no Plano de Ajuste Fiscal da União

de 2011 (PAF-2011), com o aval de contrair nova dívida.

#### *4. O que não está controlado*

Quando falamos do que não está controlado, estamos falando daquilo que, em princípio, fere ou pode vir a ferir o disposto no § 1º do art. 1º da LC nº 101/2000, ou seja, as condições necessárias para prever e equilibrar as contas públicas. Estabelecendo as condições de que o financeiro e o orçamentário andem juntos.

##### *4.1. Restos a pagar*

Inicialmente, devemos entender a natureza dos restos a pagar, principalmente dos restos a pagar processados e dos que, mesmo não processados, tenham as despesas efetivamente realizadas. Sua natureza está relacionada com dívida, uma dívida não contraída com instituições financeiras, mas contraída com fornecedores e prestadores de serviço do Estado. Logo, os restos a pagar, representam obrigação do ente federado e devem ser honrados, sob pena de que sejam passados com o orçamento financeiro equivalente, concorrendo com o orçamento financeiro gerado no exercício seguinte.

A LRF estabelece, como regra de fim de mandato em relação a restos a pagar, que é vedado ao gestor público, nos últimos dois quadrimestres do seu mandato, contrair obrigação de despesa que não possa ser cumprida integralmente dentro dele, ou que tenha parcelas a serem pagas no exercício seguinte sem que haja suficiente disponibilidade de caixa para esse efeito. Cabe assinalar que, no projeto original, tal proibição se estendia a todo o exercício financeiro referente ao último ano do mandato.

Nos tribunais de contas há divergência de interpretação desse dispositivo. O TCU entende que deva ser interpretado em consonância com a Lei nº 4.320/64 no que se refere à liquidação dos débitos em tesouraria, obrigando a ter disponibilidade suficiente para quitar os débitos. Vários

Tribunais de Contas Estaduais fazem a interpretação literal da LRF, o que permite a situação esdrúxula de despesas anteriores aos dois quadrimestres finais poderem ser inscritas sem cobertura financeira e onerar a disponibilidade financeira da execução do orçamento anual seguinte.

Quanto à União, a questão relaciona-se com o que efetivamente está classificado, com as disponibilidades transferidas de um exercício financeiro para o outro e com a forma de cálculo do superávit primário.

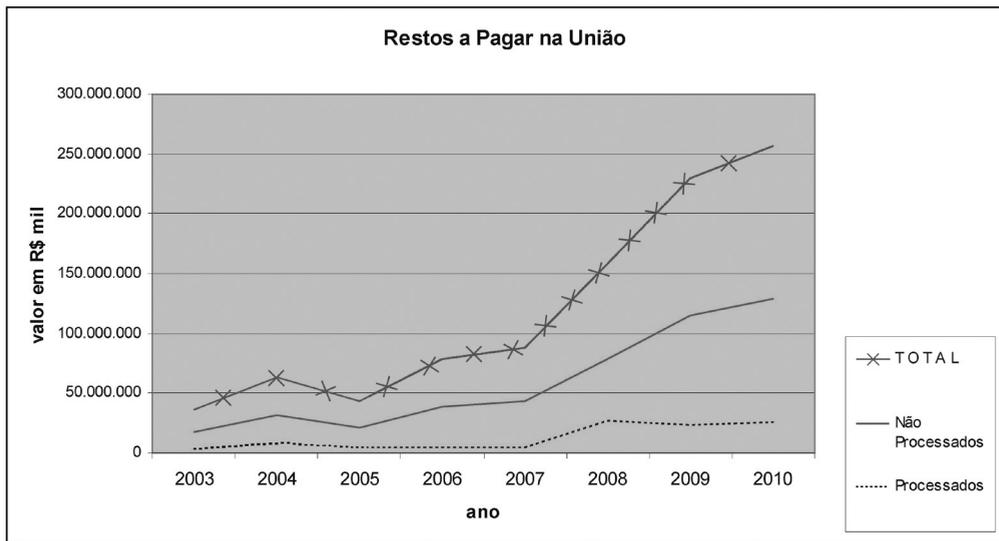
O superávit primário é calculado pelo fluxo de desembolso financeiro (metodologia abaixo da linha) e os restos a pagar acabam tendo o efeito de uma despesa, ou quase isso, e só são contabilizados quando são pagos, impactando nos exercícios seguintes.

Em relação às disponibilidades, contabilizam-se os superávits financeiros de exercícios anteriores levados a resultado primário e os títulos públicos em posse do Tesouro. Na primeira situação, caso seja utilizada, tem efeito de endividamento novo; no segundo, caso seja colocado no mercado, tem efeito na base monetária. Assim, ambas não são neutras.

O fato é que esse “orçamento paralelo” de restos a pagar saiu de um patamar de R\$ 18 bilhões em 2003, para um patamar de R\$ 128 bilhões em 2010. Em 2003, poder-se-ia dizer que as disponibilidades reais da União os cobririam (ou chegariam muito próximo a isso). Em 2010, certamente isso não é possível. O ponto de inflexão desse movimento foram os anos de 2007/2008, onde se passou de um patamar de R\$ 43 bilhões para R\$ 78 bilhões. Na verdade isso inaugurou uma plurianualidade nas autorizações orçamentárias que não estava na estrutura constitucional das nossas finanças públicas.

##### *4.2. Efeitos da política monetária e cambial sobre a política fiscal*

Em sentido estrito, a política monetária e cambial e o resultado do Bacen não deveriam



	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Processados	3.589.250	7.925.682	4.337.736	4.846.506	5.235.625	26.925.058	22.906.682	25.381.944
Não Processados	14.501.257	23.754.861	17.304.756	34.133.754	38.694.069	51.912.330	92.088.667	103.221.907
TOTAL	18.090.507	31.680.543	21.642.492	38.980.260	43.929.694	78.837.388	114.995.349	128.603.851

Fonte: SIGA Brasil

ser interpretados como dívida, mas a LC nº 101/00 determinou que o resultado da política monetária fosse levado contra o Tesouro. Além disso, o art. 6º da Lei nº 11.803/2008 autoriza a transferência ao Tesouro, com o resultado do Bacen, do saldo da equalização do resultado financeiro das operações com reservas cambiais e das operações com derivativos realizadas pelo Bacen. Essa mesma lei autorizou a União a emitir títulos da dívida para suprir os possíveis déficits existentes.

Em dezembro de 2008, esse saldo positivo foi de R\$ 171,4 bilhões, resultando, após atualização monetária, em transferência de R\$ 175 bilhões do Bacen para o Tesouro. Entretanto, em dezembro de 2009, o saldo foi negativo em R\$ 147,7 bilhões. Em vista de sua atualização monetária, alcançou R\$ 151,1 bilhões, da qual se deduz o recebimento, em 2009, de R\$ 97,1 bilhões, resultando num saldo final de R\$ 53,9 bilhões a receber do Tesouro Nacional. Em dezembro de 2010, foi registrado saldo negativo de R\$

48,6 bilhões, com sua atualização monetária chegamos a um montante de R\$ 50,5 bilhões. No acumulado dos três anos temos um recebimento líquido do Banco Central, contra o Tesouro, de R\$ 25 bilhões de reais.

A partir do mês de maio de 2002, por força da LRF, o Bacen deixou de emitir títulos de sua responsabilidade para a operacionalização da política monetária. Para tanto, passou a contratar as chamadas operações compromissadas, lastreadas e limitadas pelo montante dos títulos do Tesouro Nacional registrados no ativo da autoridade monetária.

O percentual da dívida mobiliária na carteira do Bacen, vinculado a contratos de operações compromissadas, tem trajetória ascendente desde o mês de janeiro de 2006, conforme revelado na linha de tendência pontilhada do gráfico acima. Em dezembro de 2008, atingiu a marca de 64,5% e, em janeiro de 2009, de mais de 80%. Isso decorre do aumento no montante dessas operações

em função da necessidade de reduzir o excesso de liquidez da economia. Esse movimento já havia sido comentado no Relatório e Parecer Prévio sobre as Contas de 2007, inclusive prevendo a necessidade de aumento da carteira de títulos do Bacen para diminuir a liquidez da economia.

A principal função das operações compromissadas realizadas pelo Bacen é possibilitar o ajuste fino de liquidez da economia (dinheiro em circulação), mas elas podem cumprir outras duas serventias, quais sejam, contribuir para a construção de uma estrutura a termo da taxa de juros e enxugar a liquidez provocada por uma recusa do Tesouro de rolar dívida vencida, cujas propostas não se coadunem com as expectativas de custo do dinheiro. Em dezembro de 2009, o saldo dos contratos de operações compromissadas alcançou R\$ 427,9 bilhões. Esse volume substancial de recursos demonstra o impacto da política fiscal sobre as operações da autoridade monetária, ao tempo que reforça a importância da Lei nº 11.803/2008 ao adequar a carteira de títulos do Bacen às flutuações da liquidez bancária decorrentes inclusive dos depósitos à ordem do Governo Federal.

O percentual da dívida mobiliária na carteira do Bacen comprometido com contratos de operações compromissadas permaneceu elevado ao longo de 2009 conforme se mostra no gráfico da página anterior. Após esse percentual atingir um pico em setembro de 2009 (90%), verificou-se uma diminuição nos três últimos meses, encerrando o exercício em patamares próximos a 80%. O importante é tentar definir uma tendência em que as operações compromissadas saíram de um patamar próximo aos 30% em dezembro de 2003 e atingiram patamares superiores a 80% em dezembro de 2009.

#### *4.2.1. Utilização sistemática do endividamento como instrumento da política monetária*

Tradicionalmente os manuais falam da dívida pública como uma forma de atender

as necessidades de financiamento do setor público para entregar bens ou serviços públicos. Porém, desde o avanço do processo de estabilização da economia do país, pós-Plano Real, o uso da dívida pública tem sido utilizado como forma de aumentar ou enxugar a liquidez monetária, sem necessariamente utilizar os instrumentos tradicionais de taxas básicas de juros ou encaixe bancário. É importante ressaltar que esse procedimento não é neutro em termos de custo fiscal e esses valores não ficam claros para a sociedade.

O argumento tradicionalmente utilizado é o do “Estado gastador”, o que não é necessariamente correto, uma vez que faz mais de uma década que a relação dívida líquida/PIB está declinante e o perfil da dívida tem melhorado substancialmente. O que sistematicamente tem acontecido é que, ao invés de utilizar os instrumentos tradicionais de política monetária, a política fiscal tem sido usada para enxugar liquidez do mercado. Como nosso sistema tributário é excessivamente vinculado ao consumo, isso tem um efeito muito rápido. Isso pode ser visto ao analisarmos os detentores dos títulos da dívida pública e vemos que quase um terço está na mão do Bacen, e cerca de dez por cento está na mão do Tesouro, esterilizando a conta de produção de resultado primário.

#### *4.3. O enfraquecimento das metas fiscais na União*

Nos últimos anos, uma série de medidas que tornam menos transparentes e críveis os resultados primários obtidos pelo Setor Público tem sido tomadas, em geral e em particular, pela União.

A retirada das obras do Programa de Aceleração do Crescimento da Base do Resultado Primário, verdadeiros exercícios contábeis para produzir resultado primário como a capitalização da Petrobrás e a utilização do Fundo Soberano e do BNDES, conforme descrevemos abaixo como exemplo, representa perigosos precedentes e compromete os resultados declarados.

#### 4.3.1. *Capitalização da Petrobrás e a produção de superávit primário para o Tesouro Nacional*

Como a atual administração federal não desejava reduzir a participação do Estado no capital da empresa, foi necessário mobilizar recursos públicos para efetuar essa capitalização. No entanto, a metodologia contábil atualmente vigente reconheceria, na simples capitalização em dinheiro ou títulos, uma despesa primária – opção indesejável em um ano de grande elevação de despesas públicas e dificuldade de cumprimento das metas fiscais.

A solução encontrada foi capitalizar a empresa por meio da outorga do direito de exploração de reservas petrolíferas, em substituição à simples entrega de recursos orçamentários ou títulos públicos. Em troca, a União receberia ações da empresa. A rigor, a transação seria realizada em duas etapas, com o uso de títulos públicos federais, que seriam posteriormente cancelados, mas essa etapa intermediária não tem maior importância. Essa concessão foi realizada, sem licitação, ao amparo da Lei 12.276/10, que autoriza a União a ceder onerosamente à Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobrás – o exercício das atividades de pesquisa e lavra de petróleo, de gás natural e de outros hidrocarbonetos fluidos de que trata o inciso I do art. 177 da Constituição Federal, e dá outras providências.

É claro que, se o valor da capitalização coincidissem com o valor dos campos concedidos onerosamente à empresa, o impacto sobre o resultado primário seria nulo. A receita da cessão onerosa dos campos – considerada primária – seria equivalente à despesa representada pela absorção das ações da empresa pelo Tesouro. A operação se reduziria à troca de ações pela concessão de campos petrolíferos.

Uma vez levantada essa alternativa, que evitaria o impacto negativo nas contas públicas da capitalização, é fácil perceber que essa estratégia poderia ser levada mais longe. Seria possível fixar o valor da concessão

acima do valor da capitalização; nesse caso, a receita do Tesouro seria maior do que a despesa, o que ajudaria a melhorar os indicadores fiscais. Mas essa via deixaria a Petrobrás sujeita à necessidade imediata de levantar mais capital, para obter recursos com os quais poderia complementar o pagamento de parte do direito de exploração do petróleo, já que nem todo o valor da concessão seria coberto pela entrega de ações da empresa.

Por outro lado, se o valor da concessão ficasse abaixo do valor da capitalização, a Petrobrás teria uma sobra de caixa para investir, mas os indicadores fiscais sofreriam uma indesejável deterioração.

A solução encontrada para esse dilema foi dividir essa operação em duas partes<sup>7</sup>:

a) uma de capitalização da Petrobrás, no valor de R\$ 43 bilhões, integralizada em petróleo do Pré-Sal – neutra, portanto, do ponto de vista do superávit primário;

b) outra de venda de barris adicionais do Pré-Sal à Petrobrás, no valor de R\$ 31,8 bilhões – valor que, com a capitalização, resultou no total divulgado de R\$ 74,8 bilhões.

Note-se que a Petrobrás recebeu direito de exploração do petróleo, em parte como integralização de capital, pagando em ações e aumentando a participação da União, e em parte a título de compra, pagando em dinheiro ou títulos do Tesouro. Foi essa segunda parte que resultou na elevação do superávit primário.

Até aqui, a solução adotada parece similar à alternativa de fixar o valor da capitalização abaixo do valor da concessão do petróleo. Mas há uma diferença marcante, relativa à origem dos recursos que a Petrobrás usou para pagar o petróleo enterrado que recebeu na etapa “b”. Em vez de obtê-los pela entrega de ações ao Tesouro, a empresa levantou esse montante no BNDES e no FSB, que adquiriram, também, ações da companhia. Isto é, a forma de fazer com que o montante

<sup>7</sup> Essa exposição busca maior clareza e não corresponde exatamente à forma assumida pela operação, mas equivale a ela em valores e resultados.

de recursos do Tesouro comprometidos com a capitalização da Petrobrás fosse inferior ao valor recebido pela cessão onerosa dos campos petrolíferos foi tornar o BNDES e o FSB sócios da Petrobrás, que, ao fim e ao cabo, pagou tudo em ações à União – embora não diretamente ao Tesouro Nacional.

Como as operações realizadas por intermédio do BNDES não são consideradas despesas primárias, o impacto da operação sobre as receitas de concessão seria superior ao impacto da capitalização da Petrobrás. No entanto, para que essa operação se concretizasse, seria necessário que o BNDES tivesse recursos para capitalizar a Petrobrás. Como o Banco não dispunha desse montante – e nisto reside o ponto crucial da operação –, o próprio Tesouro Nacional emprestou ao Banco os recursos com que o BNDES pagou as ações que adquiriu da Petrobrás.

A associação da operação entre o Tesouro Nacional, o BNDES e a Petrobrás à geração de um superávit primário traz em si alguns perigos. O primeiro é criar a ilusão de que o superávit primário, no sentido em que o conceito foi criado, está crescendo e atende as metas da Lei de Diretrizes Orçamentárias.

Além disso, a contabilização da operação, da forma como foi realizada, equivale a uma licença para elevar os gastos correntes. Como a triangulação de recursos por meio do BNDES evita a contabilização de parte da capitalização da Petrobrás como despesa primária, abre-se, no orçamento, uma lacuna para a elevação das despesas.

Em suma, a capitalização da Petrobrás descaracterizou os indicadores fiscais e abriu espaço para o aumento dos gastos correntes, sob a aparência de que o superávit primário foi preservado e até ampliado.

#### *4.4. Procedimentos que geram desequilíbrios entre o financeiro e orçamentário – reaberturas de crédito, carry over, créditos extraordinários, reestimativas de receitas e “excessos de arrecadação”*

Existem vários procedimentos no processo orçamentário que afetam o equilíbrio

orçamentário e acabam por impactar nas finanças, e causam o endividamento, de forma indireta.

A possibilidade aberta pela Lei nº 4.320/64 de proporcionar reabertura dos créditos especiais e extraordinários, abertos no último quadrimestre do ano, até o limite dos seus saldos não utilizados, sem vinculá-los a uma limitação ou equivalência com o financeiro transferido, gera um desequilíbrio na origem de sua reabertura.

Os créditos extraordinários, sem indicação de fonte, eram um problema seriíssimo até que, em 2008, o STF deu a limitação interpretando a constituição que, além dos quesitos necessários para a medida provisória (urgência e relevância), o crédito extraordinário deveria obedecer também aos quesitos de imprevisibilidade.

A Lei de Diretrizes Orçamentárias para 2010 inovou criando a possibilidade de transferir os créditos não utilizados nas áreas de Ciência e Tecnologia e em relação às obras da Copa do Mundo de 2014. A questão de criar um crédito plurianual não é tecnicamente um problema em que pese haja previsão em Lei Complementar e menção na Constituição sobre a anualidade. Vários países trabalham com orçamentos ou parte de orçamentos plurianuais. O problema é não condicionar a passagem desses créditos a um financeiro equivalente ou às reservas no orçamento seguinte, de forma a não produzir desequilíbrios entre o financeiro e orçamentário. Da forma que estamos tratando atualmente a matéria, o *carry over* de créditos orçamentários sem dotação financeira representa um *carry off* sobre a programação financeira.

A estimativa e reestimativa de receita foi colocada como um dos procedimentos prioritários pela Lei de Responsabilidade Fiscal e foi criado o gatilho que, caso o planejamento não seja bem feito, o financeiro e o orçamentário previstos devam ser verificados bimestralmente, sendo procedidos automaticamente os ajustes necessários. Porém, a não utilização de critérios técnicos

para estimativa e reestimativa de receitas exerce uma pressão política sobre as fontes de financiamento.

A utilização de excessos de arrecadação por fontes para abertura de créditos especiais ou suplementares, se por um lado pode ter uma razão técnica no sentido de que várias fontes são vinculadas, por outro pode fazer o movimento de expandir as autorizações sem fazer as restrições nas fontes em que haja frustração de receitas, gerando o mesmo problema de pressões sobre as fontes de financiamento do Estado.

### 5. Conclusões

A Lei de Responsabilidade Fiscal representou um indubitável avanço em um processo lento e gradual de ajuste do endividamento e melhoria do perfil da dívida pública. Sem dúvida, após uma década de vigência, o perfil de endividamento tem melhorado muito, já que em menos de uma década a relação dívida/PIB passou de mais de 60% para valores próximos a 40%.

Não obstante o franco progresso, há uma série de aspectos da dívida que ainda não são controlados como: os restos a pagar; o afrouxamento da disciplina fiscal da União; pouca transparência na relação entre política fiscal e monetária e pressões sobre o equilíbrio entre as autorizações orçamentárias e o fluxo financeiro que ainda representam dúvidas e problemas que devem ser acompanhados e discutidos, principalmente no que se refere ao orçamento federal.

### Referências

BANCO MUNDIAL. *Dívida pública: a experiência brasileira*. Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Mundial: Brasília, 2009.

BRASIL. *Relatório de contas do Presidente da República*. Brasília: Tribunal de Contas da União, 2010.

BRASIL. *Relatório e demonstrações financeiras do Banco Central do Brasil*. Brasília: Banco Central do Brasil, 2011.

BRASIL. *Relatório e Demonstrações Financeiras do Banco Central do Brasil*. Brasília: Banco Central do Brasil, 2010.

BALEIRO, Aliomar. *Uma introdução à ciência das finanças*. 14. ed. rev. atual. por Flávio Bauer Novelli. Rio de Janeiro: Forense, 1996.

IMA FILHO, José Batista de. O processamento da despesa pública com ênfase em programas de trabalho. *Classe Contábil*, Fortaleza, jan. 2004. Disponível em: <<http://www.classecontabil.com.br/trabalhos.php>>. Acesso em 2 jul. 2004.

MACHADO JÚNIOR, José Teixeira; REIS, Heraldo da Costa. *A lei 4.320 comentada*. 31. ed. rev. atual. Rio de Janeiro: IBAM, 2003.

MOTTA, Carlos Pinto Coelho; FERNANDES, Jorge Ulisses Jacoby. *Responsabilidade fiscal: lei complementar n. 101 de 4/5/2000*. 2. ed. rev. atual. e ampl. Belo Horizonte: Del Rey, 2001.

OLIVEIRA, Regis Fernandes de. *Responsabilidade fiscal*. 2. ed. rev. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2002.

SERRA, José. A Constituição e o gasto público. *Federativo/BNDES*, Brasília, jun. 1989. Disponível em: <<http://www.federativo.bndes.gov.br>>. Acesso em 6 jun. 2004.

TOLEDO JÚNIOR, Flávio de; ROSSI, Sérgio Ciquera. O processo orçamentário municipal à vista da Lei de Responsabilidade Fiscal. *Portal Interlegis*, Brasília. Disponível em: <<http://www.interlegis.gov.br/fiscalizacao/20040317105351>>. Acesso em 2 jul. 2004.

TORRES, Ricardo Lobo. *Tratado de Direito Constitucional Financeiro e Tributário*. 2. ed. rev. atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2000. 5 v.