



SENADO FEDERAL
Instituto Legislativo Brasileiro – ILB

RODRIGO MELLOS GONÇALVES

Sustentabilidade das Finanças da União: Estamos no Caminho Certo?

Brasília
2022



Rodrigo Mellos Gonçalves

Sustentabilidade das Finanças da União: Estamos no Caminho Certo?

Monografia apresentada ao Instituto Legislativo Brasileiro – ILB como pré-requisito para a obtenção de certificado de conclusão de Curso de Pós-Graduação *Lato Sensu* em Orçamento Público.

Orientador: Prof. Dr. João Henrique Pederiva

Brasília

2022



Termo Geral de Autorização para Publicação Digital na BDSF

Como titular dos direitos autorais do conteúdo supracitado, autorizo a Biblioteca Digital do Senado Federal (BDSF) a disponibilizar este trabalho gratuitamente, de acordo com a licença pública Creative Commons – Atribuição - Uso Não Comercial – Compartilhamento pela mesma Licença 3.0 Brasil. Tal licença permite copiar, distribuir, exibir, executar a obra e criar obras derivadas, sob as seguintes condições: dar sempre crédito ao autor original, não utilizar a obra com finalidades comerciais e compartilhar a nova obra pela mesma licença no caso de criar obra derivada desta.

Assinatura do Autor / Titular dos direitos autorais

Gonçalves, Rodrigo.
Sustentabilidade das Finanças da União: Estamos no
Caminho Certo?/ Rodrigo Mellos Gonçalves – Brasília, 2022.
55 p.: il.

Orientador: Prof. Dr. João Henrique Pederiva

Trabalho de conclusão de curso (especialização) – curso de
pós-graduação *lato sensu* em Orçamento Público – Instituto
Legislativo Brasileiro, 2022.

1. Regras Fiscais. 2. Sustentabilidade. I. Sustentabilidade
Fiscal: Estamos no Caminho Certo?

CDD XXX.XX



Rodrigo Mellos Gonçalves

Sustentabilidade das Finanças da União: Estamos no Caminho Certo?

Monografia apresentada ao Instituto Legislativo Brasileiro – ILB como pré-requisito para a obtenção de certificado de conclusão de Curso de Pós-Graduação *Lato Sensu* em Orçamento Público.

Aprovada em Brasília, em 29 de novembro de 2022 por:

Banca Examinadora:

Prof. Dr. João Henrique Pederiva
Senado Federal

Prof. Dr. Ricardo Sukanuma
Senado Federal



À minha esposa e aos meus filhos, Miguel e
Davi.



AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus por todo o cuidado e amor incondicional.

À minha esposa Hozana e aos meus filhos, Miguel e Davi, pelo amor, carinho, compreensão, apoio e incentivo que foram essenciais para esta jornada. Vocês são presentes de Deus em minha vida!

Aos meus pais, Jane e Braz, meus agradecimentos por me ensinarem valores sólidos que norteiam meus passos. Mesmo distante desde minha juventude, sempre me apoiaram, incentivaram e pediram a Deus bênçãos para a minha vida.

Aos meus sogros, Euzébio e Verônica, pelas constantes orações e carinho.

Aos meus Coordenadores, CAIte (IM) Romaneli e CAIte (IM) Chaves, por acreditarem em meu trabalho e proporcionarem esse período de aprendizado.

Aos meus amigos, que direta ou indiretamente contribuíram para o sucesso deste projeto.

Aos professores e à coordenação do curso, agradeço o profissionalismo e dedicação à nobre função de ensinar.

Ao meu orientador, Prof. Dr. João Henrique Pederiva, pelo tratamento cordial e amigável, pela constante disposição para ajudar e por contribuir para o resultado desse trabalho.

Ao Prof. Dr. Ricardo Suganuma por aceitar o convite para participar da banca examinadora, que é de extrema importância para minha formação.

Por fim, aos meus colegas de turma que enriqueceram meu aprendizado com suas experiências e conhecimentos.

Minha gratidão a todos que me ajudaram a chegar até aqui!



Consagre ao Senhor tudo o que você faz,
e os seus planos serão bem-sucedidos.

(Provérbios 16:3)



RESUMO

As regras fiscais funcionam como pilares das finanças públicas, tendo como objetivo precípuo a sustentabilidade intergeracional dos recursos indispensáveis à oferta de bens e serviços aos cidadãos. Assim, as principais regras fiscais, Meta de Resultado Primário, “Regra de Ouro” e “Teto de Gastos”, devem convergir para este objetivo. Perante tal premissa e amparado pelas teorias contábeis, são realizadas análises dos impactos das principais regras fiscais sobre as finanças públicas, por meio de indicadores contábeis. Para isso, primeiramente é abordado o arcabouço conceitual aplicado ao tema. Então, busca-se correlacionar as finalidades destas regras, tanto individuais quanto conjuntas e os fatos registrados no Balanço Patrimonial da União, no período de 2000 a 2021. Ademais, são realizadas projeções para o período de 2022 a 2025, de forma a demonstrar a possível trajetória das finanças públicas da União, no caso de continuidade das regras fiscais vigentes. A partir disso, são apresentados os resultados obtidos e a análise da evidência de que as regras fiscais vigentes não possuem relação direta e imediata com a sustentabilidade das finanças da União. A conclusão é de que, além de não proporcionar a sustentabilidade financeira a que se propõe, caso não ocorra nenhuma alteração nas regras fiscais vigentes, há uma possibilidade de não haver oferta adequada de bens e serviços às gerações futuras, bem como de herdarem um volume cada vez mais elevado de dívidas.

Palavras-chave: Regras Fiscais. Sustentabilidade. Finanças Públicas. Teoria Contábil.



ABSTRACT

Fiscal rules work as pillars of public finances, having as their main objective the intergenerational sustainability of the resources essential to the provision of goods and services to citizens. Thus, the main fiscal rules, Primary Result Target, “Golden Rule” and the named “Teto de Gastos”, must converge towards this objective. Given this premise and supported by accounting theories, analyzes of the impacts of the main fiscal rules on public finances are carried out through accounting indicators. For this, the conceptual framework applied to the theme is first approached. Then, we seek to correlate the purposes of these rules, both individually and jointly, and the facts recorded in the Balance Sheet of the Union, from 2000 to 2021. In addition, projections are made for the period from 2022 to 2025, in order to demonstrate the possible trajectory of the Union's public finances, in the case of continuity of the current fiscal rules. From this, the results obtained are presented and the analysis/evaluation of the evidence that the current tax rules do not have a direct and immediate relationship with the sustainability of the Union's finances are presented. The conclusion is that, in addition to not providing the financial sustainability that is proposed, if there is no change in the current tax rules, there is a possibility of not having adequate supply of goods and services to future generations, as well as inheriting a volume each ever-increasing amount of debt.

Keywords: Fiscal Rules. Sustainability. Public Finance. Accounting Theory.



LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Apuração do Resultado Fiscal – STN.....	20
Figura 2 – Balanço Patrimonial – Diferentes resultados fiscais: conceitos.....	30
Figura 3 – Balanço Patrimonial – Diferentes resultados fiscais: exemplo numérico....	31



LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Imobilização dos Empréstimos/Financiamentos e do PE - Regra de Ouro.....	41
Gráfico 2 – Evolução dos Empréstimos/Financiamentos e ANC.....	42
Gráfico 3 – Indicadores de Liquidez.....	44
Gráfico 4 – Análise Teto de Gastos.....	47
Gráfico 5 – Evolução do Resultado Abrangente da União.....	49
Gráfico 6 – Evolução dos Resultados Primário, Nominal e Abrangente da União e Variações da Dívida do Governo Federal e das Operações de Crédito.....	50



SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	15
1.1	Tema.....	15
1.2	Questão de pesquisa e objetivo	17
1.3	Indicadores fiscais ora empregados	17
1.3.1	Regra de Ouro	18
1.3.2	Meta de Resultado Primário	19
1.3.3	Teto de Gastos Primários.....	21
1.4	Estrutura do texto.....	22
2	REFERENCIAL TEÓRICO	23
2.1	Sustentabilidade das Finanças Públicas	23
2.2	Representação patrimonial de resultados e sustentabilidade operacional.....	27
3	METODOLOGIA.....	33
3.1	Indicadores	34
3.1.1	Estrutura de Capital	34
3.1.2	Liquidez.....	35
3.1.3	Rentabilidade ou Resultados	36
3.2	Análise Conjunta e Hipótese	37
4	RESULTADOS	39
4.1	Regra de Ouro	40
4.2	Meta de Resultado Primário	43
4.3	Teto de Gastos	46
4.4	Regras Fiscais e a Sustentabilidade das Finanças da União	48
5	CONCLUSÃO.....	51
6	REFERÊNCIAS	54



1 INTRODUÇÃO

1.1 Tema

As regras fiscais surgiram como uma resposta às crises que abalaram as finanças públicas dos países no passado (FMI, 2012). Na definição do Fundo Monetário Internacional (FMI), essas se constituem de restrições duradouras aplicáveis à gestão fiscal e que são utilizadas sobre determinados agregados orçamentários. Isso implica que as restrições estabelecidas para a política fiscal não podem ser alteradas frequentemente. Mencionam, ainda, que as regras visam corrigir incentivos distorcidos e conter pressões para gastos excessivos, especialmente em “tempos bons”, de modo a garantir a responsabilidade fiscal e a sustentabilidade da dívida.

Quanto ao objetivo, a Secretaria do Tesouro Nacional (STN, 2019) destaca, que em geral, os países que adotam regras fiscais buscam promover a sustentabilidade fiscal no médio e longo prazo, prevenindo a adoção de políticas que sejam fiscalmente danosas por meio do estabelecimento de limites e diretrizes que guiam a atuação dos gestores e ajudam a formar expectativas de longo prazo dos agentes.

Observa-se que, internacionalmente, ainda que as regras fiscais possuam suas peculiaridades e estágios diferentes (1ª ou 2ª geração¹), nos diversos países e organismos supranacionais que as utilizam, comungam de um mesmo objetivo, conforme mencionado por De Lima (2021), a persecução da sustentabilidade das finanças públicas e, por conseguinte, dos fluxos de entregas de utilidades públicas para os cidadãos e ausência de surpresas desagradáveis para os contribuintes, credores e demais interessados.

Lopreato (2022) comenta que com o advento da pandemia do coronavírus a atuação da política fiscal e sua interação com a política monetária se tornaram agressivas e os regimes de regras fiscais tiveram de ser abandonados momentaneamente em nome do enfrentamento ao vírus e da sustentação da atividade econômica.

¹ A primeira geração de regras fiscais tentava combinar simplicidade e flexibilidade, com pouca ênfase na aplicabilidade. Além disso, os procedimentos de fiscalização e monitoramento são relativamente pouco desenvolvidos. As regras de segunda geração refletem os esforços para aumentar a flexibilidade e a aplicabilidade em detrimento da simplicidade. Por exemplo, novas cláusulas de escape tendem a ser mais detalhadas, abrangem uma gama mais ampla de circunstâncias e fornecem alguma orientação sobre o caminho de volta para os limites numéricos (FMI, 2018).



Para Afonso e Ribeiro (2022), as consequências da pandemia, dentre outros fatores, que promoveram transformações na sociedade e na economia, têm demandado a reconstrução do arcabouço de regras fiscais na Europa, fazendo parte de uma agenda internacional na área das finanças públicas. Essa discussão vem influenciando as opiniões de renomados especialistas de outras regiões do mundo, incluindo do Brasil.

Tais momentos e oportunidades servem para pensar sobre as regras fiscais brasileiras:

“As críticas ao regime da comunidade europeia colocaram em pauta a revisão da estrutura de regras fiscais. A busca por modelos alternativos deixou em aberto o caminho a ser trilhado: se a simples reforma onde se concilia a simplicidade e a flexibilidade de ação, sem abrir mão da sustentabilidade da dívida, ou alterações mais amplas, de questionamento da própria sobrevivência do desenho das regras fiscais como atualmente existente. **O debate abre espaço para se pensar o uso das regras fiscais na economia brasileira, tomando como exemplo as alternativas teóricas e a experiência internacional.**” (LOPREATO, 2022, p. 02. Grifo nosso).

Além da situação excepcional associada à COVID-19, o Brasil passa por período em que os agentes econômicos e os acadêmicos questionam a eficácia de suas principais regras fiscais, destacando-se a “Regra de Ouro”, a Meta de Resultado Primário e o “Teto de Gastos”. Apontam que:

A Regra de Ouro, a meta de Resultado Primário e o Teto de Gastos vigentes até o presente momento, não se mostraram eficientes para controlar a dívida pública, e tampouco contribuem para a aceleração do crescimento econômico. Em suma, o arcabouço fiscal existente hoje no Brasil combina o pior de dois mundos: dívida em trajetória de elevação e crescimento medíocre no longo prazo. (OREIRO; FILHO, 2022, p. 33)

Nesse contexto, o tema Regras Fiscais ganha notoriedade, tanto no âmbito mundial quanto no ambiente interno brasileiro, demandando um amplo debate nas áreas acadêmica, econômica, social, governamental, legislativa, dentre outras, possibilitando formas mais efetivas, eficazes e eficientes de gerir o Estado com sustentabilidade, de modo a garantir a continuidade e o aperfeiçoamento dos fluxos de entregas governamentais de utilidades públicas e a equidade intertemporal do balanço entre os que usufruem dessas utilidades e os que pagam por elas.

Sendo assim, surge um momento oportuno para inserir no debate sobre as regras fiscais seus efeitos sobre a sustentabilidade das finanças públicas, abrangendo nesse conceito, não somente o foco estritamente voltado para a dívida pública e a garantia de fluxo financeiro para seu pagamento, mas a visão holística do conjunto de



obrigações e direitos geridos pela União e sua capacidade de atender às necessidades da sociedade, tanto no presente quanto no futuro.

1.2 Questão de pesquisa e objetivo

É nesse ambiente de renovação e busca por estabilidade das regras fiscais que surge o questionamento: a busca por sustentabilidade das finanças da União encontra amparo nas principais regras fiscais utilizadas?

Para responder a esse questionamento será analisado se, por intermédio da metodologia de apuração das regras fiscais, é possível correlacionar os indicadores ora empregados pelas regras fiscais com a sustentabilidade das finanças públicas, sendo analisada a seguinte proposta: as regras fiscais vigentes não possuem relação direta e imediata com a sustentabilidade das finanças da União.

Dessa maneira, a presente pesquisa aplica a teoria contábil às atividades administrativas e políticas governamentais permitindo que após a análise, caso se constate a inadequação dos indicadores ora empregados para deduzir sustentabilidade das atividades do ente e sua condição econômico-financeira, haja a proposta de indicadores e regras fiscais mais bem alinhados à manutenção da capacidade operacional e ao gerenciamento da participação do sistema financeiro nas origens de recursos governamentais.

1.3 Indicadores fiscais ora empregados

No Brasil e para a finalidade deste estudo, as regras fiscais a serem abordadas, no âmbito da União, que foram estabelecidas com o objetivo de atender a sustentabilidade das finanças públicas, serão a Regra de Ouro, a Meta de Resultado Primário e o Teto de Gastos, as quais serão apresentadas nos itens a seguir:



1.3.1 Regra de Ouro

Amaral, Macedo e Bitencourt (2020) destacam que a chamada “regra de ouro” é um princípio fiscal tradicional da literatura de finanças públicas, cuja ideia central é vedar o endividamento público para a realização de despesas correntes, permitindo-o apenas para o financiamento de investimentos. Foi introduzida no ordenamento jurídico pela Constituição Federal de 1988, estabelecendo que, no exercício financeiro, as operações de crédito não podem superar as despesas de capital.

A Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 – Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), para efeito de aplicação de suas regras, conceitua operação de crédito, em seu art. 29, inciso III, nestes termos:

“Art. 29. Para os efeitos desta Lei Complementar, são adotadas as seguintes definições:

(...)

III - operação de crédito: compromisso financeiro assumido em razão de mútuo, abertura de crédito, emissão e aceite de título, aquisição financiada de bens, recebimento antecipado de valores provenientes da venda a termo de bens e serviços, arrendamento mercantil e outras operações assemelhadas, inclusive com o uso de derivativos financeiros;”

No Balanço Patrimonial da União essas operações estão registradas como empréstimos e financiamentos, podendo ser de curto ou longo prazos.

A Regra de Ouro possui como objetivos centrais o equilíbrio do orçamento corrente, o estímulo ao investimento e o controle do endividamento, esses dois últimos sendo realizados por meio das despesas orçamentárias de capital (investimento, inversões financeiras e amortização). Com isso, busca-se manter um controle sobre financiamento das despesas correntes.

Contudo, a regra possui um dispositivo constitucional que possibilita sua flexibilização mediante a autorização por meio de créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa, aprovados pelo Poder Legislativo por maioria absoluta, conforme constante no inciso III, do art. 167, da Carta Magna.



“Art. 167. São vedados:

(...)

III - a realização de operações de créditos que excedam o montante das despesas de capital, **ressalvadas as autorizadas mediante créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa, aprovados pelo Poder Legislativo por maioria absoluta;**” (Grifo nosso).

Esse dispositivo, que permite a flexibilização da regra de ouro, vem sendo utilizado nos últimos três exercícios. Além disso, os autores anteriormente mencionados advertem sobre demais fragilidades da regra de ouro que possibilitam desvios e manipulações da regra, os quais restringem o atingimento de seus objetivos precípuos.

1.3.2 Meta de Resultado Primário

Até o estabelecimento do Teto de Gastos, a Meta de Resultado Primário, introduzida no ordenamento jurídico por meio da LRF, permaneceu como a principal regra fiscal.

A LRF estabelece que no Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) deverá constar o “Anexo de Metas Fiscais, em que serão estabelecidas metas anuais, em valores correntes e constantes, relativas a receitas, despesas, resultados nominal e primário e montante da dívida pública, para o exercício a que se referirem e para os dois seguintes.” (LRF, art. 4º, § 1º).

O Resultado fiscal pode ser apurado de duas formas: “acima da linha” (STN) e “abaixo da linha” (Banco Central do Brasil – BACEN).

“Acima da Linha” - o Manual das Estatísticas do Boletim do Resultado do Tesouro Nacional descreve a metodologia, considerando o regime de caixa² para efeito de apuração, conforme representado pela Figura 1. Por este critério de apuração, o resultado nominal equivale à variação total da dívida fiscal [governamental] líquida no período. No caso do resultado primário, corresponde à variação da dívida fiscal líquida, excluídos os encargos financeiros líquidos.

² Pelo regime de caixa, são computadas no mês do efetivo recebimento/desembolso de recursos



Figura 1 – Apuração do Resultado Fiscal - STN



Fonte: Manual das Estatísticas do Boletim do Resultado do Tesouro Nacional

Segundo o Manual de Estatísticas Fiscais, do BACEN, pelo método “abaixo da linha”, o resultado nominal corresponde à variação da Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) menos os ajustes patrimoniais e metodológicos relativos às obrigações das entidades governamentais para com integrantes do sistema financeiro, apurado pelos saldos das instituições financeira em desfavor dos governos, conforme contabilidade supervisionada pelo Banco Central. O resultado primário, por sua vez, corresponde ao resultado nominal menos os juros nominais incidentes sobre a dívida líquida interna e externa.

De Lima (2021) destaca que a despeito da previsão legal do estabelecimento de metas para diferentes agregados fiscais, a LRF atribui maior relevância às metas de resultado, pois impacta a variação do montante da dívida pública junto ao sistema financeiro.

Oreiro e Filho (2022) expõem que a ideia de resultado primário, instituída pela LRF, é produzir um superávit primário que faça com que a dinâmica da dívida pública seja mais sustentável no longo prazo. Contudo, tal regra apresenta problemas, uma vez que há dificuldades para se elevar as receitas no curto prazo, sendo os ajustes para cumprimento da meta realizados sobre as despesas, em geral investimentos públicos. Essa situação faz com que a política fiscal seja pró-cíclica, ou seja, em um



momento de contração do PIB há uma tendência de reforço dessa contração por conta da redução do investimento público para cumprir a meta de resultado.

1.3.3 Teto de Gastos Primários

A Emenda Constitucional nº 95, de 2016, instituiu o chamado “Novo Regime Fiscal”, que possui previsão de vigorar por um período de vinte exercícios financeiros, iniciando-se em 2017, tendo como base as despesas primárias pagas (exercício e Restos a Pagar) do exercício de 2016, sendo corrigidas anualmente pelo IPCA. A forma de correção visa à manutenção de um crescimento real das despesas primárias nulo no decorrer da vigência da regra.

A limitação estabelecida seria suficiente para reduzir a proporção das despesas primárias em relação ao Produto Interno Bruto (PIB), caso esse obtivesse algum crescimento real.

Na exposição de motivos que propôs a Emenda Constitucional está registrado que essa deveria ser acompanhada de reformas estruturantes, como a previdenciária, a administrativa, a tributária e a trabalhista, possibilitando ajustar o Estado e reestabelecer a confiança na sustentabilidade dos gastos e da dívida pública.

Essa nova regra assumiu o protagonismo dentre as demais, sendo alcunhada como “âncora fiscal”.

Recentemente foram inseridas alterações no Teto de Gastos, destacando-se (i) a inclusão de outras despesas como exceção ao seu cumprimento; (ii) o chamado “Orçamento de Guerra”, aprovado durante o período de pandemia; e (iii) as mudanças na metodologia de apuração. As sucessivas alterações têm gerado incertezas sobre seu futuro.

Afonso e Ribeiro (2022) mencionam que em 2016, criou-se, na Constituição, uma regra de despesa – um teto de gastos para controlar o crescimento real da despesa primária – que já passou por diversas mudanças com vistas a acomodar decisões de política fiscal. Hoje, o desenho do teto se encontra bastante comprometido: não há mais prazo para revisão da regra, que aconteceria em 2026, nem existem mais sanções automaticamente aplicadas quando o limite de gasto é rompido, para citar dois importantes problemas do desenho atual da regra.



1.4 Estrutura do texto

O capítulo de contexto apresenta tema, questão e objetivo da pesquisa, assim como sua relevância. Os próximos capítulos versam respectivamente sobre:

- (i) o referencial teórico atinente ao tema descreve os conceitos e as definições pesquisados, primordiais à compreensão do assunto abordado e da metodologia aplicada para analisar a correlação entre as regras fiscais e a sustentabilidade das finanças públicas. Nesse capítulo serão destacadas as definições de sustentabilidade e a correlação entre essas e a teoria contábil.
- (ii) a metodologia utilizada, tendo como base as informações disponíveis no Balanço do Setor Público Nacional (BSPN) e os indicadores contábeis que permitem analisar a eficácia das regras fiscais, assim como a hipótese da pesquisa são abordados nesse capítulo.
- (iii) os resultados obtidos com a exposição das análises realizadas, amparados no referencial teórico e metodologia apresentados. A eficácia das regras fiscais, tanto individualizada quanto em seu conjunto, sob o aspecto patrimonial, é detalhada nesse capítulo.
- (iv) logo a seguir, com base nos resultados são apresentadas as inerências sobre os efeitos das regras fiscais sobre o patrimônio da União e sua capacidade de geração de benefícios econômicos futuros. Além disso, são expostas as limitações encontradas durante o estudo e possíveis abordagens ampliadas para estudos vindouros.
- (v) a conclusão registra a resposta à questão proposta, o cumprimento do objetivo explicitado e a verificação da hipótese. Além disso, relata a verificação da hipótese, indicações de estudos futuros e possíveis aperfeiçoamentos para novas abordagens ao tema.



2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Sustentabilidade das Finanças Públicas

Para Buchanan e Wagner (1977), os governantes têm predisposição para expandir os gastos e gerar endividamentos públicos. Nesse caso, para conter os gastos, amparados pelo keynesianismo³, e os sucessivos déficits, os autores apresentam justificativas teóricas que sustentam o modelo de regras fiscais, sendo precursores das normas aplicadas em diversos países, ao sugerir o estabelecimento de regras comprometidas com o equilíbrio orçamentário.

Na definição do FMI, destacada na introdução deste estudo, as regras fiscais se constituem de restrições duradouras, aplicáveis à gestão fiscal, e que são utilizadas sobre determinados agregados orçamentários. Elas, portanto, não podem ser alteradas frequentemente, sendo necessário, geralmente, alteração legal ou constitucional para que sejam atenuadas ou modificadas.

Essa definição destaca a necessidade de perpetuação das regras fiscais no decorrer do tempo, devendo estas ser bem elaboradas e projetadas para se manterem durante os períodos críticos das finanças públicas.

Nesta ordem de ideias, Rocha (2022) expõe que a eficácia de uma regra fiscal deve ser avaliada menos pelo seu desempenho durante os períodos de bonança e mais por sua resiliência durante os períodos de escassez.

Quanto ao objetivo, a Secretaria do Tesouro Nacional – STN (2019) destaca que, em geral, os países que adotam regras dessa natureza buscam promover a sustentabilidade fiscal no médio e longo prazo, prevenindo a adoção de políticas danosas por meio do estabelecimento de limites e diretrizes que guiam a atuação dos gestores e ajudam a formar expectativas de longo prazo dos agentes.

As regras fiscais, no âmbito internacional, visam a sustentabilidade das finanças públicas e, em particular, da dívida pública. E, nesse sentido, entre as restrições e condições normativas impostas à gestão fiscal se encontram não apenas as de cunho quantitativo, mas também qualitativo, desde que fundadas no sobredito objetivo.

³ Em síntese, é uma teoria que preconiza a ação do Estado (gasto público) na promoção e sustentação do pleno emprego em economias de mercado.



O exame de trabalhos acadêmicos, orientações de organismos internacionais e livros sobre o tema regras fiscais, permite observar uma convergência em relação à importância da sustentabilidade fiscal, embora não tenha sido observada uma definição objetiva e comum entre os textos pesquisados.

Oreiro e Filho (2022) apresentam a sustentabilidade da política fiscal e da dívida pública como necessária para que o governo mantenha o controle sobre o valor da moeda e não se veja obrigado a recorrer à sua emissão, inclusive quando é inflacionária, nem a pagar para financiar seus gastos a taxas de juros excessivamente elevadas e que geram impactos distributivos perversos e nocivos ao crescimento econômico.

Chernavsky (2022) a define como a situação em que os credores acreditam na disposição do governo de continuar a servir sua dívida (que será, dessa forma, sustentável) sem submetê-los a uma perda de capital oriunda da aceleração da inflação ou do forte aumento da tributação. Contudo, o autor interpõe que o conceito é permeado por fatores subjetivos, não sendo possível, à priori, garantir a sustentabilidade da política fiscal e da dívida pública, que dependerá de múltiplos fatores que afetam a percepção dos credores. Com isso, acaba “frustrando as promessas dos defensores das regras fiscais como a do teto de gastos”.

Observando o tema sob outro enfoque, Mitchell (2019) expõem que o conceito de sustentabilidade fiscal só faz sentido se for entendido em termos da disponibilidade real de recursos. Nesta perspectiva, governos monetariamente soberanos devem usar sua capacidade fiscal para sustentar o pleno emprego com estabilidade de preços, ao invés de se pautarem por metas aleatoriamente definidas para o resultado primário ou para a relação dívida pública/PIB.

As principais organizações mundiais também divulgam suas definições sobre sustentabilidade. A União Europeia (2021) apresenta a sustentabilidade fiscal como a capacidade de uma entidade em continuar com as políticas públicas atuais e com a prestação de serviços públicos, sem alterar o nível de tributação e endividamento.

Para o FMI uma entidade é sustentável se satisfizer a restrição orçamentária sem uma grande correção no saldo de receitas e despesas, dados os custos de financiamento que enfrenta no mercado (FMI, 2002).



A International Federation of Accountants (IFAC) define a sustentabilidade fiscal como a capacidade de uma entidade de cumprir a prestação de serviços e os compromissos financeiros agora e no futuro (IPSASB, 2013).

Para se estabelecer a relação entre a sustentabilidade das finanças públicas e as informações contábeis convém salientar o entendimento dos autores Carvalho e Feijó (2015) e tecer alguns comentários.

“No ambiente da contabilidade patrimonial, a variável de interesse é o patrimônio líquido. Nesse ambiente o conceito do que vem a ser receita ou despesa está estritamente relacionado ao aumento ou à redução do patrimônio líquido, respectivamente. **É o conceito mais restrito que se pode atribuir aos termos receita e despesa.**

No ambiente orçamentário, os conceitos de receita e despesa são mais amplos. Para o orçamento, receita pode ser considerada como toda fonte de recursos obtida ou angariada com o objetivo de autorizar despesas de natureza orçamentária. De outro lado, a despesa é toda aplicação de recursos que precisa ser autorizada em lei orçamentária ou em créditos adicionais.

No ambiente do resultado fiscal, no entanto, o interesse maior é o controle do endividamento público. Controle esse que, como será visto mais adiante, pode ser feito tanto em relação ao endividamento líquido quanto ao endividamento bruto.

No controle do endividamento líquido – diferença entre o saldo total das obrigações e o saldo total dos haveres do ente federado, o principal interesse é gerenciar a variação do referido estoque de endividamento ao longo do tempo.

Nesse sentido, será considerada receita toda operação que gerar redução de referido endividamento, e será considerada despesa toda a operação que resultar em aumento do mesmo. Frise-se que a redução do endividamento líquido pode ser obtida tanto por intermédio do aumento do estoque de haveres quanto por intermédio da redução do estoque de obrigações. Por outro lado, o aumento do endividamento líquido pode ser alcançado mediante aumento do estoque de obrigações e/ou redução do estoque de haveres.”
(Grifo nosso)

Os autores apresentam uma diferenciação entre os interesses nos ambientes patrimonial, orçamentário e fiscal, os quais não são excludentes e podem ser aplicados de maneiras distintas para análise das regras fiscais.

A IFAC menciona a relevância das demonstrações contábeis para a análise da sustentabilidade financeira das entidades do setor público, considerando-as essenciais para alcançar uma compreensão da situação das finanças públicas (IPSASB, 2013). De outro modo, a referida instituição, em suas Diretrizes de Práticas Recomendadas (“Proposed Recommended Practice Guideline”), destaca que a sustentabilidade financeira do setor público pode ser analisada sobre três dimensões:



- (i) Capacidade Fiscal - capacidade de uma entidade cumprir os compromissos financeiros, tais como o serviço e o pagamento de dívidas e passivos a credores, de forma contínua durante o período das projeções, sem aumentar os níveis de tributação.
- (ii) Capacidade de Serviço - a medida em que a entidade pode manter os serviços no volume e qualidade fornecidos aos destinatários atuais na data do relatório e cumprir as obrigações relacionadas aos programas de titularidade para os beneficiários atuais e futuros.
- (iii) Vulnerabilidade - medida em que uma entidade é dependente de fontes de financiamento fora de seu controle e que uma entidade tem poderes para alterar os níveis de tributação existentes ou outras fontes de receita e criar fontes de tributação e receita.

Pederiva e Marcelino (2022) apontam que as informações sobre a capacidade operacional e a sustentabilidade de resultados podem ser deduzidas do conjunto de bens e direitos e obrigações de qualquer entidade, pública ou privada, ou seja, seus balanços patrimoniais. Tais posições patrimoniais do conjunto de entidades e órgãos governamentais podem ser acompanhadas, anualmente, desde 2000, ano de edição da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF - Lei Complementar nº 101), pelas divulgações de demonstrações contábeis consolidadas do setor governamental brasileiro realizadas pela STN.

Destacam, ainda, que de um lado, os bens e direitos controlados pelas entidades incluídos nos ativos representam a sua capacidade operacional. Isto é, o potencial de executar serviços e a capacidade de gerar benefícios econômicos para si mesmas e para toda a sociedade. Por outro, as obrigações junto a terceiros constam dos passivos, que evidenciam o grau de alavancagem (endividamento) da entidade, ou seja, o uso do capital de terceiros para ampliar a capacidade operacional própria.

E concluem que dessa maneira, a diferença entre ativos e passivos – os bens e direitos menos as obrigações – expressa a situação do setor público na forma de patrimônio líquido. Assim, mais bens e direitos do que obrigações geram patrimônios líquidos positivos – “gordura” para tempos difíceis, que beneficia gestões e gerações futuras –, enquanto passivos maiores do que ativos produzem patrimônios líquidos



negativos, ou seja, passivos a descoberto, em que uma administração assume compromissos a serem quitados por governos e gerações futuras.

A relevância das informações contábeis para a projeção da sustentabilidade das finanças públicas também é registrada na Norma Brasileira de Contabilidade - NBC TSP ESTRUTURA CONCEITUAL – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Informação Contábil de Propósito Geral pelas Entidades do Setor Público, quando aborda os Relatórios Contábeis de Propósito Geral (RCPG) das Entidades do Setor Público:

“11. (...) Dessa forma, os RCPGs, ao conterem informações financeiras prospectivas acerca da sustentabilidade em longo prazo das finanças e de programas essenciais da entidade do setor público, são documentos necessários para fins de prestação de contas e responsabilização (*accountability*) e tomada de decisão...”

Além disso, a referida norma destaca o princípio da continuidade aplicado às entidades do setor público, que fundamenta a elaboração das Demonstrações Contábeis.

“12. Embora o controle político possa mudar periodicamente, os estados soberanos, geralmente, têm existências muito longas. Eles continuam a existir mesmo que passem por severas dificuldades financeiras e se tornem inadimplentes com as obrigações oriundas da sua respectiva dívida soberana.

(...)

13. A continuidade das entidades do setor público (*going concern principle*) fundamenta a elaboração das demonstrações contábeis.”

Também, faz-se necessário comentar sobre a natureza e o propósito dos ativos do setor público. A razão da manutenção de ativos apresentada na referida norma corrobora com o entendimento registrado por Pederiva e Marcelino (2022), conforme se observa no item 14: “*No setor público, a principal razão de se manterem ativos imobilizados e outros ativos é voltada para o potencial de serviços desses ativos e, não, para a sua capacidade de gerar fluxos de caixa.*”

2.2 Representação patrimonial de resultados e sustentabilidade operacional

Tendo em vista a menção do ativo e para melhor entendimento da estrutura contábil a ser abordada no estudo, são apresentadas, resumidamente, as definições



de ativo, passivo e patrimônio líquido, extraídas do Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público (MCASP) e do Plano de Contas Aplicado ao Setor Público (PCASP):

- (i) Ativo é um recurso⁴ controlado no presente pela entidade como resultado de evento passado.
 - a. Ativo Circulante – o ativo deve ser classificado nesse grupo quando estiver disponível para realização imediata e tiver a expectativa de realização até doze meses após a data das demonstrações contábeis.
 - b. Ativo Não Circulante (ANC) – compreende os demais ativos não classificados no grupo Circulante, dividindo-se em realizável a longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível.
 - i. Realizável a Longo Prazo - bens, direitos e despesas antecipadas realizáveis no longo prazo.
 - ii. Investimentos - participações permanentes em outras sociedades, bem como os bens e direitos não classificáveis no ativo circulante nem no ativo realizável a longo prazo e que não se destinem à manutenção da atividade da entidade.
 - iii. Imobilizado - direitos que tenham por objeto bens corpóreos destinados à manutenção das atividades da entidade ou exercidos com essa finalidade, inclusive os decorrentes de operações que transfiram a ela os benefícios, os riscos e o controle desses bens.
 - iv. Intangível - direitos que tenham por objeto bens incorpóreos destinados a manutenção da entidade ou exercidos com essa finalidade.
- (ii) Passivo Exigível (PE) é uma obrigação presente, derivada de evento passado, cuja extinção deva resultar na saída de recursos da entidade. Passivo Circulante e Não Circulante - os passivos devem ser classificados como circulantes quando corresponderem a valores exigíveis até doze meses após a data das demonstrações contábeis. Os demais passivos devem ser classificados como não circulantes. Assim,

⁴ Recurso é um item com potencial de serviços ou com a capacidade de gerar benefícios econômicos (MCASP, 2021).



do ponto de vista dos patrimônios governamentais, as obrigações para com sistema financeiro representam o somatório do subconjunto relativo a Passivos Circulantes com o subconjunto dos Passivos Não Circulantes relativos tais obrigações para com entidades financeiras.

- (iii) O Patrimônio Líquido ou situação patrimonial líquida é a diferença entre os ativos e os passivos após a inclusão de outros recursos e a dedução de outras obrigações, reconhecida no Balanço Patrimonial. O Patrimônio Líquido pode ser positivo, quando os bens e direitos do Ativo superam as obrigações do Passivo, ou ficar a descoberto, quando os ativos são menores do que os passivos.

Quanto à variação do patrimônio líquido, será utilizado o conceito de resultado abrangente, não se limitando à natureza da variação originada pelo resultado patrimonial do exercício.

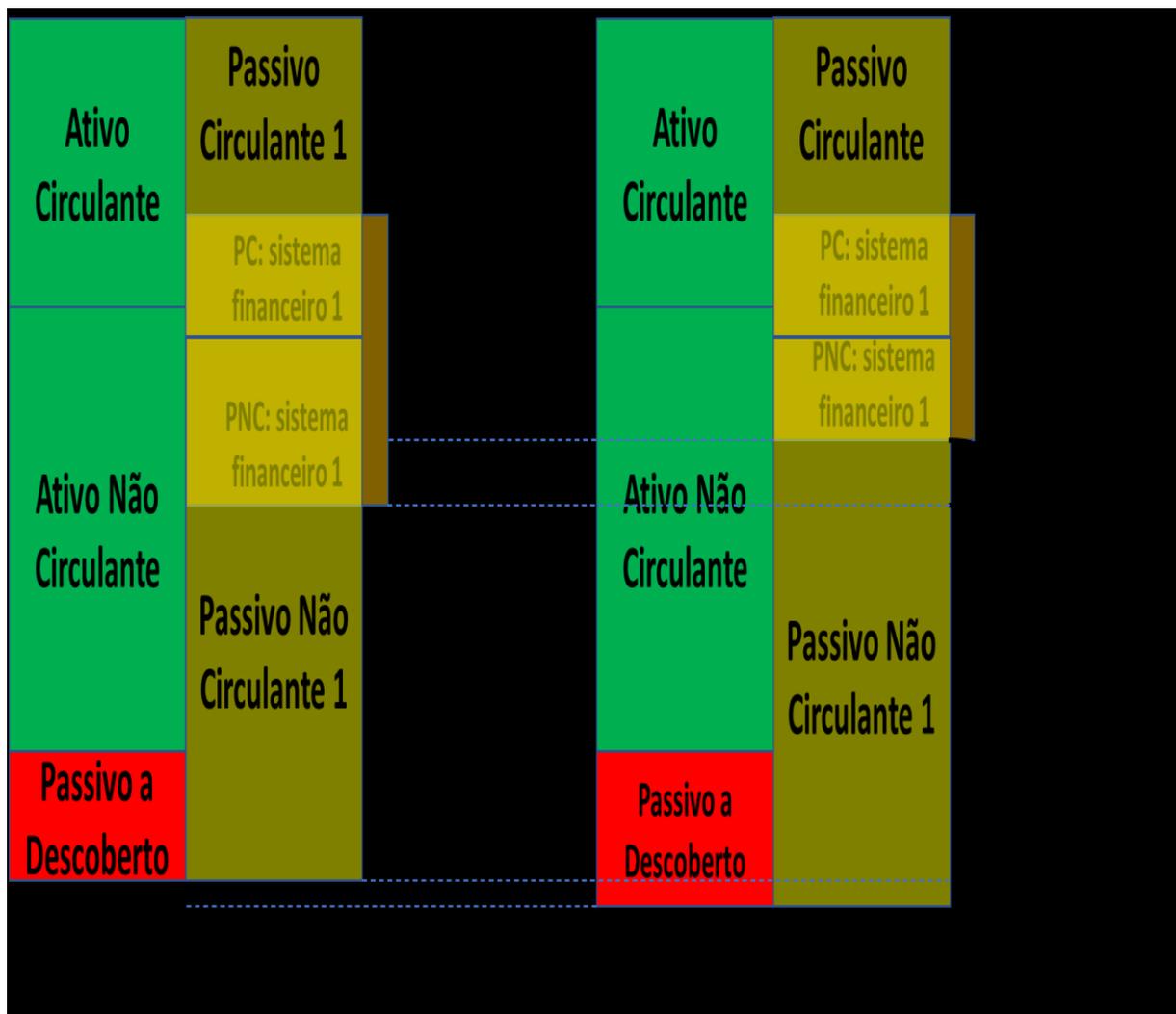
O conceito de resultado abrangente é registrado no pronunciamento nº 26 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC): *“Resultado abrangente é a mutação que ocorre no patrimônio líquido durante um período que resulta de transações e outros eventos que não sejam derivados de transações com os sócios na sua qualidade de proprietários.”* Como exemplo de um resultado que não é computado na apuração do lucro líquido, cita-se o ajuste de avaliação patrimonial (atualização do valor, abandonando o custo histórico para, normalmente, utilizar o valor de mercado de um ativo ou passivo).

Assim, enquanto o resultado abrangente abrange as variações de todas as contas patrimoniais com efeitos sobre o patrimônio líquido, os resultados nominal e primário lidam apenas com variações abrangentes ou líquidas do endividamento da entidade governamental junto ao sistema financeiro.

A Figura 2 ilustra a distinção conceitual entre resultado nominal e resultado patrimonial. Dessa forma, é possível que o resultado nominal positivo – redução da exposição obrigacional junto ao sistema financeiro no período – coexista com resultado patrimonial negativo – evidenciação da insustentabilidade da configuração operacional durante o período.



Figura 2 – Balanço Patrimonial – Diferentes resultados fiscais: conceitos

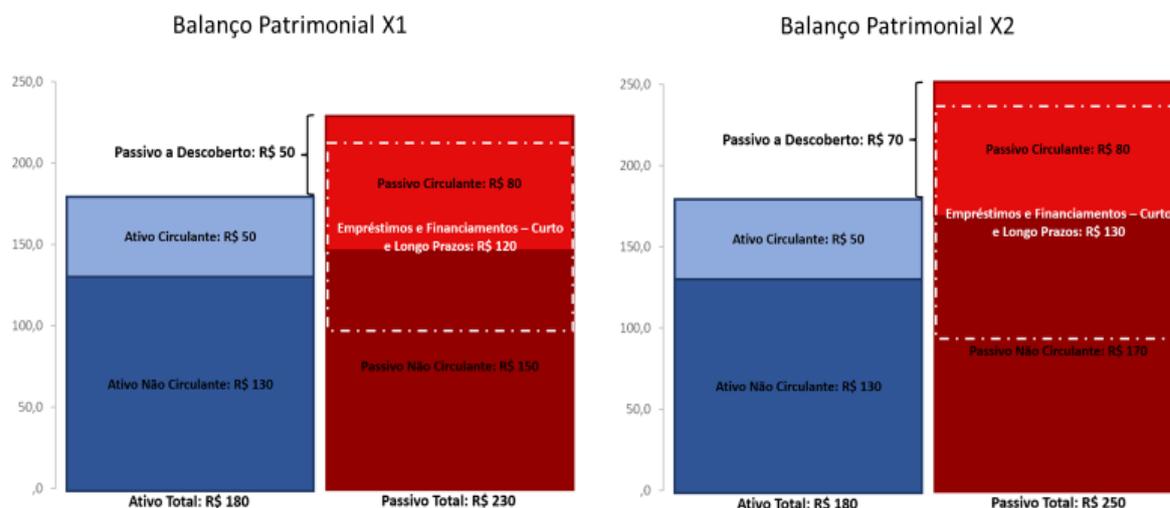


Fonte: elaboração própria

Um exemplo numérico pode ajudar a consolidar o entendimento sobre as diferenças entre resultados patrimoniais, indicadores de sustentabilidade operacional, e nominal, baseado na necessidade de financiamento do setor governamental junto ao sistema financeiro.



Figura 3 – Balanço Patrimonial – Diferentes resultados fiscais: exemplo numérico



Fonte: elaboração própria

Nesta representação gráfica os seguintes resultados podem ser observados:

- (i) Resultado Abrangente negativo – corresponde a diferença entre o Patrimônio Líquido (PL) ou “Passivo a Descoberto” de X1 e X2, ou seja, R\$ 20 unidades monetárias (70 – 50).
- (ii) Resultado Nominal – representa a relação entre a entidade e o sistema financeiro, incluindo os juros. Corresponde a variação dos empréstimos e financiamentos de curto e longo prazos de X1 para X2, ou seja, R\$ 10 unidades monetárias (130 – 120).
- (iii) Resultado Primário – também representa uma parte da relação entre a entidade e o sistema financeiro, pois apenas exclui os juros incidentes sobre a dívida do resultado nominal.

Os conceitos apresentados são aplicados nas demonstrações contábeis, as quais podem ser objeto de análise propiciando as avaliações do patrimônio, das situações financeira e econômica da entidade, bem como das decisões tomadas, tanto em relação ao passado, retratado nas demonstrações, como em relação ao futuro da entidade, conforme registrado por Matarazzo (2010).

Além disso, a referida análise pode ser realizada por intermédio de indicadores contábeis/financeiros, os quais proporcionam uma visão econômico-



financeira da entidade. Lima & dos Santos (2009) mencionam que a análise por quociente corresponde à extração de índices das demonstrações contábeis, sendo um dos principais meios de se obter um panorama da situação econômico-financeira da organização.

Segundo Matarazzo (2010), o índice obtido pela relação de contas ou grupos de contas das Demonstrações Financeiras, visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma entidade. O autor ressalta, ainda, que os índices servem de medida dos diversos aspectos econômicos e financeiros das empresas. Assim como um médico usa certos indicadores, como pressão e temperatura, para elaborar o quadro clínico do paciente, os índices e indicadores contábeis permitem construir um quadro de avaliação das entidades.

Outro ponto que merece destaque sobre a utilização das informações contábeis para análise da sustentabilidade das finanças públicas são os conceitos de manutenção de capital, os quais podem ser sobre o capital físico ou sobre o capital financeiro.

Segundo o CPC (2021), o conceito de manutenção do capital financeiro (ou monetário) é adotado pela maioria das entidades na elaboração de suas demonstrações contábeis. De acordo com o conceito de manutenção do capital financeiro, tal como o dinheiro investido ou o seu poder de compra investido, o capital é sinônimo de ativos líquidos ou patrimônio líquido da entidade.

Segundo o conceito de manutenção de capital físico, tal como a capacidade operacional, o capital é considerado como a manutenção da capacidade produtiva da entidade baseada, por exemplo, nas unidades de produção diária.

Em ambos os conceitos, a finalidade é verificar o quanto seria necessário para manter o capital, seja financeiro ou físico, e quanto seria conceituado como resultado da entidade.

No que tange ao objetivo do resultado, Hendriksen e Van Breda (2010) mencionam como principais objetivos do resultado e seu uso:

- (i) medição de eficiência da gestão da entidade;
- (ii) dados históricos de resultado como instrumento de predição da trajetória futura da entidade; e
- (iii) medida de desempenho e orientação para decisões gerenciais futuras.



3 METODOLOGIA

O estudo foi elaborado por meio de pesquisa documental com análise explicativa das informações contidas no BSPN, especificamente no que tange à União. A seleção desse ente para análise ocorre por conta da abrangência dos efeitos de seus atos/fatos sobre a sociedade e contribuintes.

Para análise das informações foram utilizados os balanços da União dos exercícios findos em 31 de dezembro dos anos de 2000 a 2021. O período selecionado permite uma avaliação gráfica visual desde a implementação da primeira regra fiscal analisada (meta de resultado primário), com base na Lei de Responsabilidade Fiscal, até o último balanço anual fechado e publicado.

Visando estabelecer uma base de comparação monetária, as unidades de valor foram trazidas a valor constante, utilizando-se o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) tendo o exercício de 2021 como base.

As divergências entre as estruturas do balanço patrimonial, que, no período de 2000 a 2009, atendiam apenas o previsto na Lei 4.320/64, segregando o ativo e o passivo em financeiro e permanente, foram conciliadas. Os grupos de interesse da análise foram ajustados para a estrutura de apresentação do balanço patrimonial mais relevante para a presente pesquisa, permitindo, assim, evidenciar a evolução comparativa e os indicadores contábeis necessários para a análise proposta, destacando-se os seguintes agregados de contas utilizados:

- (i) Ativo
 - a. Ativo Circulante
 - b. ANC
 - i. Realizável a Longo Prazo
- (ii) PE
 - a. Passivo Circulante
 - i. Empréstimos e Financiamentos de Curto Prazo
 - b. Passivo Não Circulante
 - i. Empréstimos e Financiamentos de Longo Prazo
- (iii) Patrimônio Líquido



3.1 Indicadores

Amparado pela estrutura contábil e pelos grupos de contas contábeis que deveriam ser sensibilizados pelas regras fiscais, foram elaborados e utilizados indicadores que permitissem uma análise entre os objetivos das regras fiscais e seus resultados no patrimônio da União.

Segundo Matarazo (2010), os indicadores podem ser divididos em Estrutura de Capital, Liquidez e Rentabilidade ou Resultado.

3.1.1 Estrutura de Capital

O autor supramencionando destaca que os índices desse grupo mostram as grandes linhas de decisões financeiras, em termos de obtenção e aplicação de recursos.

Nessa ordem de ideias, o indicador de Imobilização dos Empréstimos e Financiamentos de Curto e Longo prazos foi utilizado como parâmetro para avaliar a eficácia da regra de Regra de Ouro, sendo calculado a partir da seguinte métrica:

$$\text{A) Imobilização dos Empréstimos e Financiamentos} = \frac{\text{ANC}}{\text{Emp. e Fin.}} \times 100$$

Esse indicador permite verificar o percentual de imobilização da entidade perante seus empréstimos e financiamentos. Sendo assim, quanto mais próximo de zero o resultado, menor a imobilização dos recursos captados por meio de empréstimos e financiamentos, ou seja, indicará se tais recursos foram aplicados em ativos de longo prazo, que possuem potencial de serviços ou com a capacidade de gerar benefícios econômicos futuros.

De outro modo, e visando analisar as obrigações com terceiros em seu sentido amplo, não se limitando apenas as origens de recursos obtidos junto ao sistema financeiro, foi aplicado o indicador de imobilização do capital de terceiros, correspondendo ao PE, sendo calculado da seguinte forma:



$$\text{B) Imobilização do Capital de Terceiros} = \frac{\text{ANC}}{\text{PE}} \times 100$$

Sendo assim, quanto mais próximo de zero o resultado menor a imobilização dos recursos captados junto a terceiros.

Da mesma forma que o indicador anterior, esse permite estabelecer uma correlação entre a origem e a aplicação dos recursos, indicando qual percentual das obrigações assumidas perante terceiros foram aplicadas em ativos com potencial de serviços ou com a capacidade de gerar benefícios econômicos futuros. Quanto menor essa relação menor a futura capacidade operativa da entidade.

3.1.2 Liquidez

As técnicas de análise de balanço se utilizam de indicadores de liquidez para demonstrar a capacidade de solvência de uma entidade. Matarazzo (2010) descreve que o Indicador de Liquidez Geral aponta o quanto a entidade possui de dinheiro, bens e direitos realizáveis a curto e longo prazo, para fazer face as suas dívidas totais.

Sendo assim, para analisar o potencial da União para sustentar suas obrigações, fator correlacionado com o objetivo da meta de resultado primário no que tange ao aspecto patrimonial, foram utilizados os Indicadores de Liquidez (Sistema Financeiro) e Liquidez Geral.

Novamente, são comparados os mesmos numeradores em face de diferentes denominadores, correspondentes respectivamente ao sistema financeiro apenas e ao conjunto de passivos exigíveis.

$$\text{C) Liquidez (Sistema Financeiro)} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Emp. e Fin.}} \times 100$$

$$\text{D) Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{PE}} \times 100$$

Esses indicadores representam o quanto a entidade dispõe de recursos, em um prazo razoável, para honrar suas obrigações com o sistema financeiro e com a



totalidade dos terceiros. Por isso, quanto maior o resultado melhor é a capacidade de solvência da entidade.

3.1.3 Rentabilidade ou Resultados

Os índices desse grupo mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da entidade (Matarazzo, 2010).

No caso das entidades governamentais, embora tal êxito não se confunda com seus objetivos primordiais, ele revela se as atividades desenvolvidas são sustentáveis ou demandarão aportes adicionais de recursos, sob pena de descontinuidade.

Tendo em vista que o teto de gastos foi instituído para reduzir as despesas e gerar um resultado suficiente para sustentar a dívida e possibilitando uma análise mais abrangente dos resultados, aplicando o conceito patrimonial e o princípio da competência, foram utilizados dois indicadores:

E) Taxa de Retorno sobre os Ativos (ROA), utilizando o resultado abrangente no lugar do lucro líquido.

$$\text{Taxa de Retorno sobre os Ativos} = \frac{\text{Resultado Abrangente} \times 100}{\text{Ativo Total}}$$

F) Participação do capital próprio sobre o ativo.

$$\text{Participação do Capital Próprio sobre o Ativo} = \frac{\text{Patrimônio Líquido} \times 100}{\text{Ativo Total}}$$

Ambos os indicadores servem para relacionar os resultados com algum valor que expresse a dimensão relativa do mesmo para analisar os benefícios econômicos gerados durante determinado período (Iudícibus, 2009).

A taxa de retorno sobre os ativos representa quanto o fluxo de resultado representa do ativo total. Quanto maior o indicador, melhor é a eficácia da entidade na aplicação de seus recursos ativos.



Esse indicador pode resultar em um percentual negativo, que demonstrará uma variação negativa do PL, ou seja, os recursos disponíveis não foram aplicados de forma a gerar benefícios econômicos no período.

Quanto ao indicador de participação do capital próprio sobre o ativo, reflete a situação do estoque de capital próprio perante os recursos ativos disponíveis. Quanto maior esse indicador, melhor a situação econômica da entidade. No caso de um resultado negativo, além de expressar um passivo a descoberto (PL negativo), permite verificar o nível da situação líquida crítica perante os ativos totais.

Ademais, o resultado negativo desse indicador representa a inexistência de capital próprio, ou seja, exclusiva dependência de capital de terceiros para manutenção da continuidade operativa da entidade. Essa dependência demonstra um elevado risco de descontinuidade e impele um elevado custo para obtenção de financiamento.

3.2 Análise Conjunta e Hipótese

Os indicadores mencionados permitem uma análise individualizada das regras fiscais, bem como uma inferência sobre a sustentabilidade das finanças da União, tanto histórica quanto preditiva.

Ainda assim, para robustecer a análise conjunta da eficácia das regras fiscais no âmbito da União, foi elaborada uma evolução do resultado abrangente no período de 2001 a 2021. A informação sobre o resultado abrangente foi calculada pela variação entre o Patrimônio Líquido (valor constante) do Ano X e o Ano X – 1.

Ademais, foi elaborado um gráfico comparativo entre os resultados primário, nominal e abrangente, bem como entre as variações da dívida líquida e das operações de crédito, possibilitando identificar a divergência entre os conceitos e seus reflexos sobre o patrimônio da União.

Após esse estabelecimento de correlação entre os indicadores utilizados e as regras fiscais, foi verificado se os objetivos propostos pelas regras se refletiam nos indicadores, resultando na constatação da eficácia ou não das regras fiscais sob o aspecto patrimonial.

Por fim, ressalta-se que a estrutura analítica foi definida com base na metodologia de apuração das regras fiscais, na teoria contábil e nas ferramentas de



análise de balanços, tornando possível testar a hipótese proposta: as regras fiscais vigentes não possuem relação direta e imediata com a sustentabilidade das finanças da União.



4 RESULTADOS

Tendo em vista os diversos conceitos de sustentabilidade apresentados no Capítulo 2 – Referencial Teórico, alguns mais focados na sustentabilidade da dívida pública, outros destacando uma sustentabilidade mais extensa, como sendo a capacidade de uma entidade cumprir a prestação de serviços e os compromissos financeiros agora e no futuro, entende-se que o termo possa ser utilizado no estudo, de maneira bem simples, como a capacidade do Governo em criar meios para suprir as necessidades de sua sociedade (entrega de bens e serviços) com equidade intertemporal.

Uma das pretensões deste estudo é justamente o interesse patrimonial, entendendo que esse ambiente fornece informações mais abrangentes sobre os bens e direitos à disposição dos agentes governamentais, de forma que sua análise possibilita verificar a sustentabilidade financeira de uma entidade pública nas três dimensões propostas pela IFAC (Capacidade Fiscal, Capacidade de Serviço e Vulnerabilidade).

Não obstante, essas informações representam a capacidade operacional das entidades governamentais, na forma dos benefícios esperados, e as respectivas obrigações, assim como a variação do estoque líquido de riquezas à disposição dos gestores para exercício da governança, de forma a orientar o esforço fiscal e propiciar a sustentabilidade intertemporal das finanças públicas e a continuidade dos fluxos de entregas de utilidades públicas (visão do cidadão) e demandas por recursos (visão do contribuinte).

Desse modo, no campo contábil governamental, a sustentabilidade de uma instituição, sendo analisada como a capacidade de entregar os bens e serviços à sociedade pode ser avaliada por indicadores contábeis, que possibilitam um diagnóstico sobre os fatos pretéritos e a projeção futura da continuidade dessa capacidade, fornecendo informações relevantes para o processo decisório.

Com amparo no conceito de sustentabilidade das finanças públicas serão analisadas as principais regras fiscais da União, individualmente e em conjunto, correlacionando seus objetivos aos indicadores contábeis, que podem verificar sua eficácia.



4.1 Regra de Ouro

Conforme apresentado anteriormente, a ideia central da Regra de Ouro é vedar o endividamento público para a realização de despesas correntes, permitindo-o apenas para o financiamento de investimentos.

Correlacionando o conceito estritamente orçamentário com o patrimonial, pode-se inferir que a regra visa evitar o financiamento de despesas operacionais com recursos oriundos de financiamentos, sendo prioritariamente aplicada para manutenção da capacidade operativa de longo prazo.

Neste caso, pode-se analisar a eficácia da regra sob o aspecto patrimonial por meio de indicadores. A técnica contábil de análise de balanço permite a aplicação de indicadores amplamente utilizados para análise genérica das entidades, ou a aplicação de indicadores criados especificamente para determinado objetivo.

Perante essa possibilidade, foi utilizado o indicador para analisar a imobilização dos empréstimos e financiamentos⁵ de curto e longo prazos (registrados no Passivo Circulante e Não Circulante), no âmbito da União.

$$\text{Imobilização dos Empréstimos e Financiamentos} = \frac{\text{ANC}}{\text{Emp. e Fin.}} \times 100$$

De outro modo, foi utilizado o indicador de imobilização do capital de terceiros para comparar a visão estritamente voltada para operações de crédito, representando o relacionamento entre a União e o sistema financeiro, e uma visão patrimonial da aplicação do capital de terceiros em investimentos no ANC.

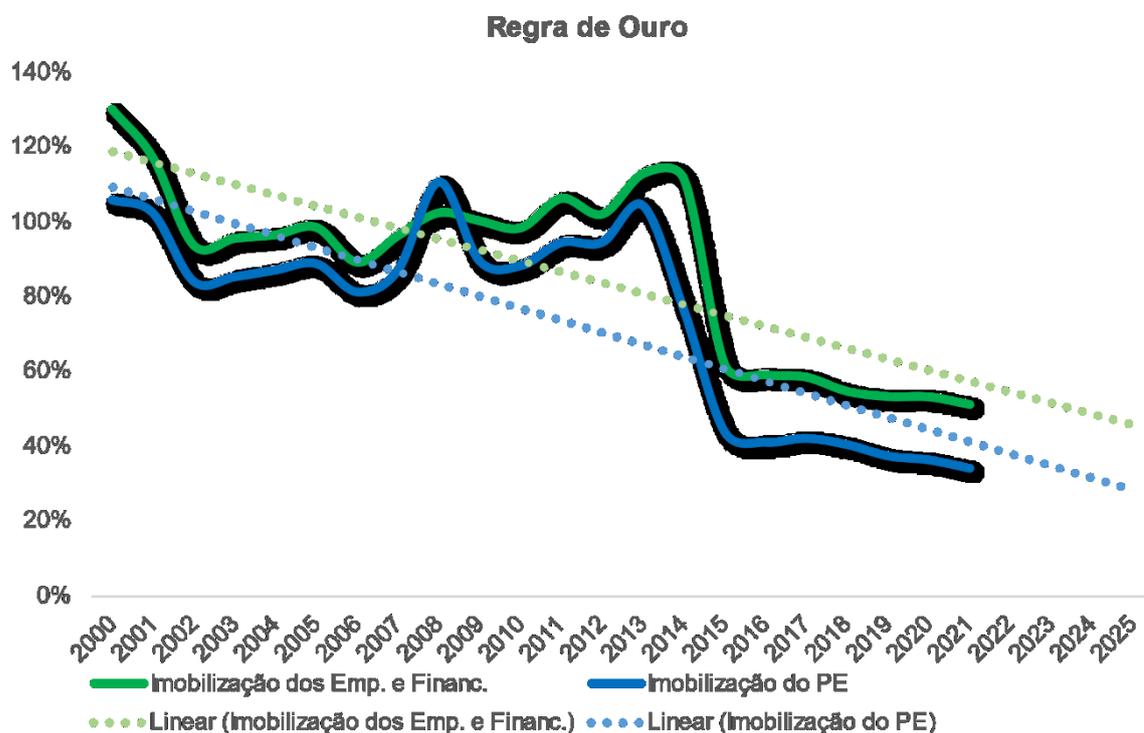
$$\text{Imobilização do Capital de Terceiros} = \frac{\text{ANC}}{\text{PE}} \times 100$$

Com base nos indicadores calculados, no período de 2000 a 2021, por meio das informações divulgadas no Balanço do Setor Público Nacional (BSPN), referentes à União, e projetado para o período de 2022 a 2025, foi gerado o gráfico a seguir:

⁵ Esses dois grupos de contas somados representam o estoque de operações de crédito da União.



Gráfico 1 – Imobilização dos Empréstimos/Financiamentos e do PE - Regra de Ouro



Fonte: Balanço do Setor Público Nacional – Elaboração Própria

Observa-se que o indicador de imobilização dos empréstimos e financiamentos apontam para uma tendência de redução do percentual de participação do ANC em referência aos empréstimos e financiamentos (estoque de operações de crédito).

Dada a tendência declinante de ambas as trajetórias lineares, há indícios de que as operações de crédito estão sendo destinadas ao financiamento das atividades operacionais da União, quando deveriam, pela regra de ouro, ser aplicadas em investimentos.

Quando inserida a visão patrimonial da destinação do capital de terceiros, observa-se uma queda relevante do indicador. Essa queda observada e sua projeção representam um percentual cada vez mais baixo de aplicação de recursos oriundos de capital de terceiros em ativos de longo prazo, implicando em uma redução gradativa da capacidade produtiva da União, que afeta diretamente sua oferta de bens e serviço à sociedade.

Para analisar os indícios apresentados pelos cálculos dos indicadores, no período mencionado, foi elaborado o gráfico a seguir, contendo os valores corrigidos pelo IPCA.



financiamentos, sendo destinada às despesas operacionais da União, uma vez que o percentual aplicado no ANC está cada vez menor.

Nessa situação, há uma tendência projetada para os exercícios vindouros de que a baixa aplicação de recursos no ANC poderá comprometer a capacidade futura de ofertar bens e serviços à sociedade, bem como tornar a necessidade de recorrer a capital de terceiros para financiar as atividades operacionais da União uma dependência crítica e permanente.

4.2 Meta de Resultado Primário

A meta de resultado primário possui como principal finalidade, descrita na literatura, proporcionar a sustentabilidade da dívida. Essa regra fiscal é voltada para o fluxo de caixa, por isso em seu cálculo são computados os efetivos ingressos e saídas das receitas e despesas primárias da União.

Tendo em vista que a variável receita primária fatores exógenos ao controle governamental, os ajustes para que a meta de resultado estabelecida seja cumprida ocorrem sobre a despesa primária.

Essa regra, estritamente pautada no fluxo financeiro, restringe a visão da capacidade de pagamento e da sustentabilidade da dívida, pois o regime de caixa adotado abrange somente parcela das despesas e receitas da União. Por exemplo: com base nas informações divulgadas pela STN, no exercício de 2021, o resultado primário do Governo Central (acima da linha) foi um déficit de R\$ 35.068,93 milhões enquanto o resultado abrangente foi um prejuízo de R\$ 223.796,49 milhões, ou seja, o resultado primário representou apenas 15,67% (resultado primário/resultados abrangente) do resultado abrangente.

Tal fato evidencia que a métrica de resultado primário, no que tange à visão patrimonial, não está adequada para demonstrar que a União possui capacidade de gerar recursos suficientes para sustentar suas dívidas, uma vez que outras despesas registradas pelo princípio da competência, que ainda não foram pagas, tornam-se dívidas ou obrigações da União para com terceiros.

A propósito, as técnicas de análise de balanço se utilizam de indicadores de liquidez para demonstrar a capacidade de solvência de uma entidade. Sendo assim, para analisar o potencial da União para sustentabilidade da dívida e de suas



obrigações com terceiros, no que tange o aspecto patrimonial, foram utilizados os indicadores de liquidez.

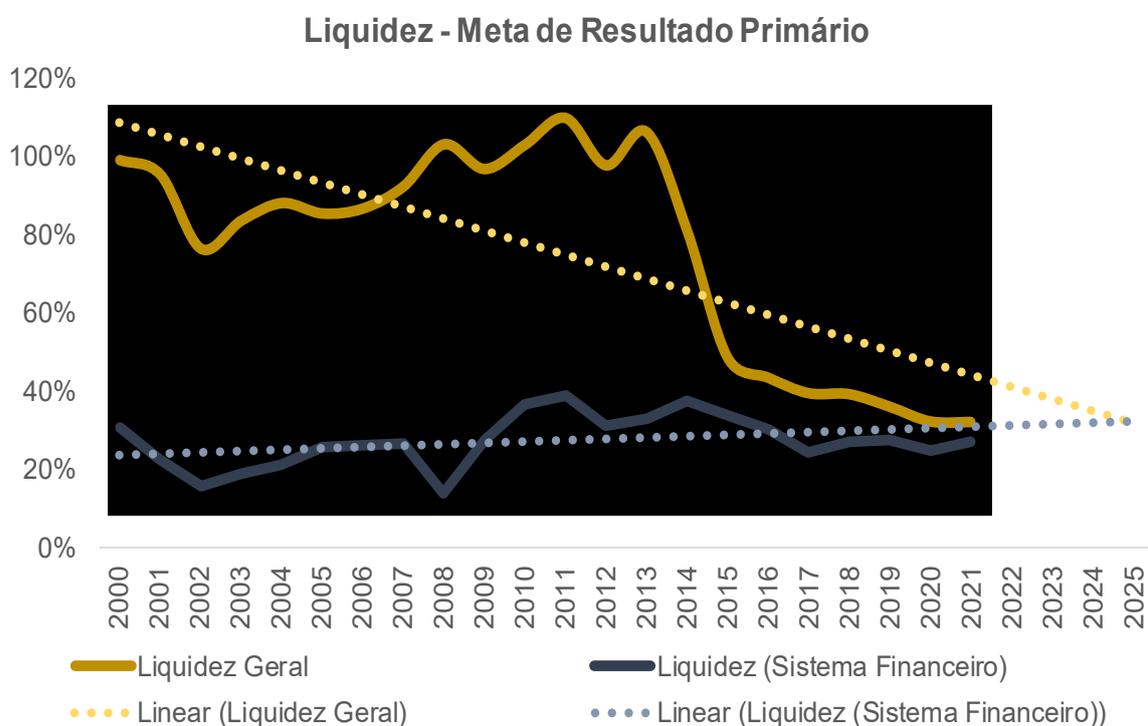
$$\text{Liquidez (Sistema Financeiro)} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Emp. e Fin.}} \times 100$$

Esse indicador representa o quanto a entidade dispõe de recursos, em um prazo razoável, para honrar suas obrigações com o sistema financeiro.

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{PE}} \times 100$$

O gráfico a seguir demonstra a evolução desses indicadores no período de 2000 a 2021, bem como suas projeções para o período de 2022 a 2025.

Gráfico 3 – Indicadores de Liquidez



Fonte: Balanço do Setor Público Nacional – Elaboração Própria

A nítida tendência de redução da capacidade de pagamentos da União, indica que a meta de resultado primário não tem sido suficiente para proporcionar uma



sustentabilidade das obrigações com terceiros, incluindo nessas a dívida pública em seu sentido estrito⁶.

A análise sob a ótica patrimonial, abrangendo obrigações como os precatórios⁷, que por conta de limitações impostas a essas despesas no orçamento⁸, poderão se acumular a níveis elevados no futuro.

Parte relevante dessas obrigações não estão sensibilizando o orçamento da União, nem tampouco o resultado primário. Porém, impactam a capacidade de pagamento da União e, portanto, é considerada relevante a inclusão desse tipo de obrigação na análise proposta.

Por conta disso, a STN, em continuidade ao aperfeiçoamento da transparência das contas públicas e da responsabilidade fiscal, após estudos com a participação dos representantes da Câmara Técnica de Normas Contábeis e de Demonstrativos Fiscais da Federação (CTCONF), alterou o Manual de Demonstrativos Fiscais (MDF) definindo para estabelecimento e verificação de cumprimento da meta de resultado nominal, voltaria a ser observada a metodologia “abaixo da linha” (STN, 2022).

Tal mudança é justificada porque na metodologia “acima da linha” não é possível capturar a variação da Dívida Consolidada Líquida – DCL, tendo como exemplo as obrigações patrimoniais que não passaram pela execução orçamentária. São exemplos dessa situação as obrigações em atraso, que não passaram pela execução orçamentária.

Esse entendimento da STN corrobora com o constatado na análise da meta de resultado primário com a metodologia “acima da linha” para cumprimento do disposto na LDO.

⁶ A dívida pública, em seu sentido estrito, é acompanhada e divulgada mensalmente pela STN, por meio do Relatório Mensal da Dívida Pública, limitando-se às operações envolvendo o mercado financeiro.

⁷ Consultoria de Orçamentos, Fiscalização e Controle do Senado Federal (CONORF), em Nota Informativa sobre a PEC nº 23/2021, realiza com base nos dispositivos propostos, uma projeção de aumento do estoque da dívida com precatórios chegaria a R\$ 580,5 bilhões em 2036. Disponível em <https://www12.senado.leg.br/orcamento/documentos/estudos/tipos-de-estudos/notas-tecnicas-e-informativos/nota-informativa-pec-23-2021>.

⁸ Ato das Disposições Constitucionais Transitórias – ADCT.

Art. 107A Até o fim de 2026, fica estabelecido, para cada exercício financeiro, limite para alocação na proposta orçamentária das despesas com pagamentos em virtude de sentença judiciária de que trata o art. 100 da Constituição Federal, equivalente ao valor da despesa paga no exercício de 2016, incluídos os restos a pagar pagos, corrigido na forma do § 1º do art. 107 deste Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (...)



Desse modo, verifica-se que a referida regra fiscal, além de afetar somente uma parcela do resultado pelo regime de caixa, não tem demonstrado um resultado alinhado com seu objetivo principal, que é de proporcionar condições para sustentabilidade da dívida pública, tampouco para manter ou melhorar as condições de liquidez da União.

4.3 Teto de Gastos

Essa regra fiscal foi instituída com a finalidade de impedir o crescimento real das despesas primária da União. Da mesma forma que ocorre com a meta de resultado primário, o foco do Teto de Gastos é o controle sobre o fluxo financeiro das despesas primárias, sendo este limitado desde o planejamento orçamentário.

A limitação pretendida seria suficiente para reduzir a proporção das despesas primárias em relação ao PIB, caso esse obtivesse crescimento real, e gerar superávit primário para sustentar a dívida pública.

Observa-se que a referida regra se aplica somente sobre uma parcela das despesas que estão abrangidas pelo regime de caixa, ainda que a limitação seja estabelecida antecipadamente no planejamento orçamentário.

Nesse contexto, a visão patrimonial possibilita analisar o resultado e a capacidade de uma forma mais ampla, não somente voltada para a sustentabilidade da dívida, mas também para a oferta de utilidades públicas.

Para essa análise foram utilizados dois indicadores:

- (i) Taxa de Retorno sobre os Ativos (ROA), utilizando o resultado abrangente no lugar do lucro líquido.

$$\text{Taxa de Retorno sobre os Ativos} = \frac{\text{Resultado Abrangente} \times 100}{\text{Ativo Total}}$$

- (ii) Participação do capital próprio sobre o ativo.

$$\text{Participação do Capital Próprio} = \frac{\text{Patrimônio Líquido} \times 100}{\text{Ativo Total}}$$



Os indicadores mencionados foram calculados no período de 2000 a 2021 e projetados para o período de 2022 a 2025, sendo gerado o gráfico a seguir:

Gráfico 4 – Análise Teto de Gastos



Fonte: Balanço do Setor Público Nacional – Elaboração Própria

O Gráfico 4 demonstra a tendência de uma taxa de retorno sobre os ativos negativa, que associada a participação do capital próprio sobre os ativos, demonstra que essa taxa negativa tem contribuído para a relação cada vez mais degradada de participação do capital próprio sobre o ativo, ou seja, a tendência é de que o passivo a descoberto seja acentuado no futuro.

A análise na perspectiva patrimonial indica que a regra fiscal do teto de gastos não está sendo suficiente para gerar resultados positivos e melhorar a capacidade da União para sustentar as dívidas no futuro, tampouco manter as ofertas de bens e serviços às demandas da sociedade.



4.4 Regras Fiscais e a Sustentabilidade das Finanças da União

Após as análises individualizadas das principais regras fiscais e as métricas utilizadas para sua mensuração, há indícios de que os objetivos para as quais elas foram alegadamente inseridas na legislação não estão sendo atendidos sob o aspecto patrimonial.

Ainda assim, a literatura nacional e internacional sobre o tema aponta que o objetivo do regramento fiscal deve ser a sustentabilidade das finanças públicas.

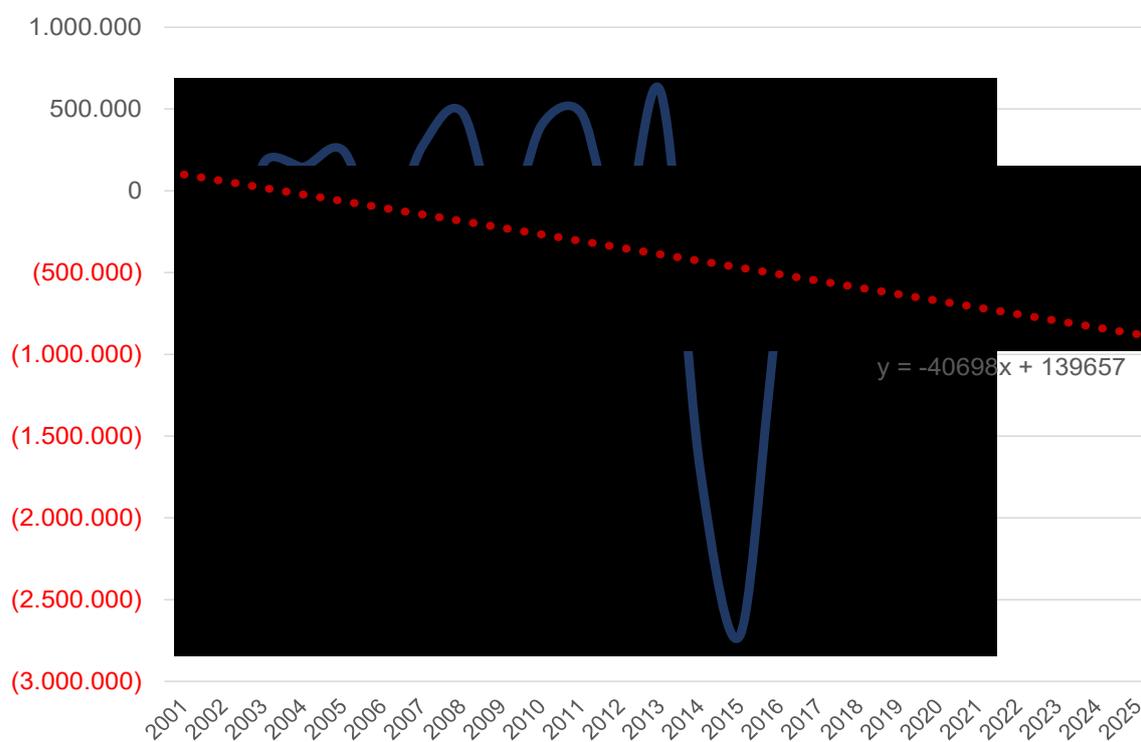
A contabilidade utiliza o conceito de manutenção do capital financeiro ou físico para evidenciar se a variação do capital disponível foi positiva (Lucro) ou negativa (prejuízo). Utilizando-se dos objetivos do resultado mencionados por Hendriksen e Van Breda (2010), resumidos como: medição de eficiência da gestão da entidade; instrumento de predição da trajetória futura da entidade; e medida de desempenho e orientação para decisões gerenciais futuras, observa-se que há um alinhamento teoricamente possível entre os objetivos da apuração do lucro e como esse pode ser utilizado como um instrumento para analisar a sustentabilidade passada e futura de uma entidade.

Amparado pela teoria e pelas técnicas contábeis, pode-se inferir que o resultado abrangente da União, constatado como lucro ou prejuízo em comparação ao período anterior, pode ser utilizado como instrumento para verificar se as regras fiscais, utilizadas como instrumento de gestão das finanças públicas, proporcionaram a sustentabilidade das finanças no período analisado, bem como se criaram um ambiente sustentável para o futuro.

Para isso, foram elaborados os gráficos a seguir, que demonstram: (i) a evolução do resultado abrangente da União, no período de 2001 a 2021, e sua projeção de 2022 a 2025; e (ii) comparação entre os resultados primário, nominal e abrangente, bem como as variações da Dívida do Governo Federal e das operações de crédito.



Gráfico 5 – Evolução do Resultado Abrangente da União (em R\$ milhões)



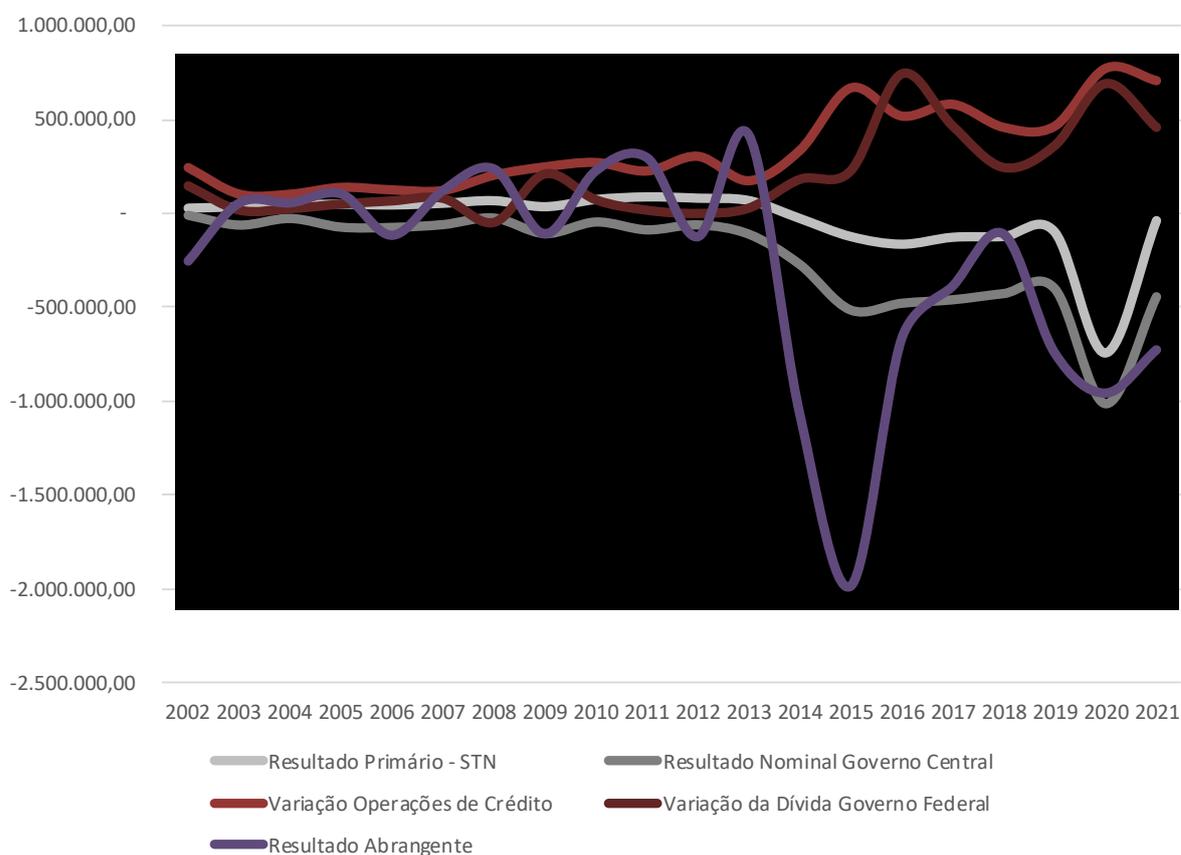
Fonte: Balanço do Setor Público Nacional – Elaboração Própria

O Gráfico 5 apresenta variações no resultado abrangente que poderia ser considerado na implementação das regras fiscais analisadas. Além disso, demonstra uma tendência de resultados negativos para o futuro, isto é, trajetória de deterioração do patrimônio recebido e da capacidade operacional da União.

O Gráfico 6, por sua vez, além do resultado abrangente, incorpora também trajetórias dos resultados primário e nominal e as variações das operações de crédito e da dívida federais.



Gráfico 6 – Evolução dos Resultados Primário, Nominal e Abrangente da União e Variações da Dívida do Governo Federal e das Operações de Crédito (em R\$ milhões).



Fonte: Balanço do Setor Público Nacional; STN e BACEN – Elaboração Própria

Observa-se que há uma tendência de que os resultados primário e nominal impactem inversamente às variações das operações de créditos e da dívida do Governo Federal, demonstrando aparente correlação entre as variáveis, que condiz parcialmente com as teorias financeiras aplicadas aos conceitos. O grau exato dessa correlação precisaria ser determinado por outros meios que não análise gráfica visual.

Dessa forma, com base na análise gráfica e na teoria contábil é possível inferir que, sob o aspecto patrimonial, as regras fiscais analisadas e ora vigentes não possuem relação direta e imediata com a sustentabilidade das finanças nem capacidade operacional da União.



5 CONCLUSÃO

A resposta à questão de pesquisa é de que a busca por sustentabilidade das finanças da União não encontra amparo substantivo nas principais regras fiscais utilizadas. Tal resposta confirma a hipótese aventada.

Com base nos resultados apresentados se constata que a regra de ouro não foi suficiente para evitar que os recursos de empréstimos e financiamentos fossem destinados às despesas operacionais da União. Outro ponto evidenciado pela análise dessa regra fiscal e demais aspectos patrimoniais correlacionados é que a constante elevação do nível de endividamento, sem que ocorra um acréscimo na capacidade de ofertar bens e serviços futuros à sociedade, representado pelo ANC, demonstra que, sob a dimensão Vulnerabilidade, a União está cada vez mais dependente de recursos de terceiros, principalmente de empréstimos e financiamentos, para executar suas atividades operacionais.

Quanto à meta de resultado primário, os resultados indicam que, na dimensão Capacidade Fiscal, a deterioração do índice de liquidez geral compromete a solvência da União, demonstrando que, caso essa situação persista, infere-se que haverá uma necessidade de aumentar a carga tributária para honrar os compromissos ou continuar o processo recorrer ao endividamento para saldar suas obrigações, sob pena de “default”, ou seja, da falta de pagamento de obrigações contratadas.

No que se refere ao teto de gastos, as verificações realizadas indicam que há um forte comprometimento da capacidade de ofertar bens e serviços à sociedade no futuro, uma vez que a limitação do crescimento das despesas primárias (variação real igual a zero) não foi suficiente para equilibrar o nível das despesas (princípio da competência) com as receitas. Nesse caso, infere-se que a dimensão Capacidade de Serviço está sendo comprometida.

Quando analisadas conjuntamente, considerando os resultados individuais da correlação das regras fiscais e seus objetivos, bem como seu impacto nas dimensões de avaliação da sustentabilidade das finanças propostas pelo IFAC, e a tendência de redução do resultado abrangente, depreende-se que o objetivo primordial das principais regras fiscais da União não proporciona condições para a sustentabilidade das finanças desse ente.



Há indícios de que as regras possuem um foco estritamente voltado para o fluxo de caixa, visando honrar os compromissos com o sistema financeiro, não se atentando para o principal objetivo das regras fiscais: proporcionar sustentabilidade financeira para a continuidade da oferta de bens e serviços às gerações futuras.

Ainda que os empréstimos e financiamentos tenham uma participação relevante como origem de recursos da União, e que as variáveis que os impactem, como risco e juros, demandem precauções, as regras fiscais possuem um objetivo maior e que, por isso, devem possuir mecanismos que abordem holisticamente as finanças da União.

Nessa ordem de ideias, o que se constata pela análise elaborada é que, além de não proporcionar a sustentabilidade financeira a que se propõe, caso não ocorra nenhuma alteração nas regras fiscais vigentes, há uma projeção de que as gerações futuras herdarão um volume cada vez mais elevado de dívidas e enfrentarão problemas ainda maiores de insolvência dada a situação atual de relativamente elevado patrimônio líquido a descoberto.

Perante tais fatos, o estudo permite propor a inclusão da visão patrimonial durante os debates para revisão das regras fiscais da União, sugerindo que indicadores contábeis sejam utilizados para balizar os objetivos propostos, tanto no curto quanto no longo prazo.

A abordagem do estudo se limitou ao Balanço Patrimonial, pois possuía maior consistência durante o período analisado e aderência à análise proposta. Contudo, outros demonstrativos contábeis como o Balanço Orçamentário, o Balanço Financeiro, as Demonstrações de Variações Patrimoniais, dentre outros, possuem informações relevantes e que também podem ser utilizados para elaboração de pesquisas sobre regras fiscais que atendam ao objetivo de proporcionar a sustentabilidade das finanças públicas.

Menciona-se, ainda, o incentivo a estudos futuros que utilizem a metodologia aplicada para comparar a situação da União com demais entes federativos e países, principalmente, com àqueles que possuem características financeiras e econômicas similares, bem como a proposição de indicadores que balizem as regras fiscais amparados pela teoria contábil. Cabe também empregar outros meios para examinar o mesmo recorte de pesquisa, buscando confirmação e consolidação dos resultados



e das inferências ora apurados ou divergências que iluminem ainda mais a compreensão sobre o fenômeno pesquisado.



6 REFERÊNCIAS

AFONSO, José Roberto; RIBEIRO, Leonardo Cezar. Um novo código fiscal como proposta de reconstrução da governança. Revista do TCU, v. 1, n. 149, p. 11-27, 2022.

AMARAL, Vinícius Leopoldino do; MACEDO, Maurício Ferreira de; BITTENCOURT, Fernando Moutinho Ramalho. Regra de ouro: falhas de concepção e de aplicação no âmbito da União. Orçamento em Discussão, Brasília: Senado Federal, nº 46, 2020. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/orcamento/documentos/estudos/tipos-de-estudos/orcamento-em-discussao/edicao-46-2020-regra-de-ouro-falhas-de-concepcao-e-de-aplicacao-no-ambito-da-uniao>. Acesso em: 30 ago. 2022.

BRASIL. Constituição (1988). Constituição da República Federativa do Brasil. Brasília, DF: Senado Federal: Centro Gráfico, 1988.

_____. Lei Complementar nº. 101, 4 maio 2000. LRF – Lei de Responsabilidade Fiscal, Brasília.

CARVALHO Jr. Antônio Carlos Costa d'Ávila; FEIJÓ, Paulo Henrique. Entendendo Resultados Fiscais. 1ª ed. Gestão Pública. Brasília, 2015, p. 36/37)

BUCHANAN, James M.; WAGNER, Richard E. Democracy in deficit: The political legacy of Lord Keynes. 1977.

CONTÁBEIS, Comitê De Pronunciamentos; CPC 00 R1: Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro. 2011.

DA COSTA OREIRO, José Luis; FERREIRA FILHO, Helder Lara. O Brasil Pós-Pandemia: sustentabilidade da dívida sob um novo arcabouço fiscal.

DE LIMA, Rodrigo Medeiros. Série Direito Financeiro. Regras fiscais e o controle quantitativo da dívida pública federal no Estado Democrático de Direito. 1. ed. São Paulo: Blucher, 2021.

EYRAUD, Luc et al. Second-generation fiscal rules: Balancing simplicity, flexibility, and enforceability. International Monetary Fund, 2018.

EU. 2021. Fiscal Sustainability Report. Brussels: European Commission. Acessível em https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/fiscal-sustainability-report-2021_en. Acesso em: 05 set. 2022.

FMI (2002). Assessing Sustainability, International Monetary Fund, Washington, DC. Disponível em: <http://www.imf.org/external/np/pdr/sus/2002/eng/052802.pdf>. Acesso em: 01 set. 2022.

IPSASB (2013). RPG 1 – Reporting on the Long-Term Sustainability of an Entity's Finances. New York: International Public Sector Accounting Standards Board. Disponível em: <https://www.ipsasb.org/publications/recommended-practice-guideline-1>. Acesso em: 01 set. 2022.



IUDÍCIBUS, Sérgio de. Análise de Balanços. 10ª edição. São Paulo: Atlas, 2009.

LIMA, Edilberto Carlos Pontes. Regras fiscais: teoria e evidência. Plenarium, 2005.

LOPREATO, Francisco Luiz C. Regras fiscais: o olhar internacional e a experiência brasileira. 2022.

MILESI-FERRETTI, Gian Maria. Good, bad or ugly? On the effects of fiscal rules with creative accounting. Journal of Public Economics, v. 88, n. 1-2, p. 377-394, 2004.

MICHELL, Jo. Book review: Mitchell, William, L. Randall Wray and Martin Watts (2019): Macroeconomics, London, UK (573 pages, Red Globe Press. European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention, v. 16, n. 3, p. 431-435, 2019.

Norma Brasileira de Contabilidade - NBC TSP ESTRUTURA CONCEITUAL – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Informação Contábil de Propósito Geral pelas Entidades do Setor Público. 2016.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. Tax and fiscal policy in response to the coronavirus crisis: strengthening confidence and resilience. OECD, 2020.

PEDERIVA, João Henrique; MARCELINO, Daniel. Lei de Responsabilidade Fiscal faz 22 anos: cadê a celebração?. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/lei-de-responsabilidade-fiscal-faz-22-anos-cade-a-celebracao-04052022>. Acesso em: 01 set. 2022.

ROCHA, C. Alexandre A.. Texto para Discussão 311. Teto de Gastos: Problemas e Alternativas. Núcleo de Estudos e Pesquisas da Consultoria Legislativa. 2022.

LIMA, Mariomar Sales; DOS SANTOS, Ana Maria Lima. Avaliação de desempenho da gestão pública baseada nos indicadores econômico-financeiros: um estudo de casos múltiplos em entidades federais indiretas do município de Manaus. Gestão e Sociedade, v. 3, n. 5, p. 140-166, 2009.

TESOURO NACIONAL. Regras Fiscais: uma proposta de arcabouço sistêmico para o caso brasileiro. Textos para Discussão. 2019.

TESOURO NACIONAL. Manual de Contabilidade Aplicado aos Setor Público. 9ª Ed. Disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:41943. Acesso em: 30 ago. 2022.

TESOURO NACIONAL. ATA da 32ª Reunião da Câmara Técnica de Normas Contábeis e de Demonstrativos Fiscais da Federação - CTCONF. Disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:17052. Acesso em: 28 out. 2022.

