



SENADO FEDERAL

Instituto Legislativo Brasileiro – ILB

MARTIM VICENTE GOTTSCHALK

**A DEFINIÇÃO DE LIMITES GLOBAIS PARA O MONTANTE DA
DÍVIDA CONSOLIDADA DA UNIÃO**

O Projeto de Resolução do Senado n° 84/2007

Brasília

2016

MARTIM VICENTE GOTTSCHALK

A DEFINIÇÃO DE LIMITES GLOBAIS PARA O MONTANTE DA DÍVIDA
CONSOLIDADA DA UNIÃO

O Projeto de Resolução do Senado n° 84/2007

Trabalho final apresentado para aprovação no curso de pós-graduação *lato sensu* em Direito Legislativo realizado pelo Instituto Legislativo Brasileiro como requisito para obtenção do título de especialista em direito legislativo.

Área de Concentração: orçamento, controle e fiscalização

Orientador: Prof. Dr. Fernando Boarato Meneguim

Brasília

2016

Martim Vicente Gottschalk

A DEFINIÇÃO DE LIMITES GLOBAIS PARA O MONTANTE DA DÍVIDA
CONSOLIDADA DA UNIÃO

O Projeto de Resolução do Senado n° 84/2007

Trabalho apresentado ao Instituto Legislativo Brasileiro –
ILB como pré-requisito para a obtenção de Certificado de
Conclusão de Curso de Pós-Graduação *Lato Sensu*, na área
orçamento, controle e fiscalização .

Orientador: Prof. Dr. Fernando Boarato Meneguim

Brasília, 18 de novembro de 2016.

Banca Examinadora

Prof. Dr. Fernando Boarato Meneguim

Prof. Dr. Rafael Silveira e Silva

A minha esposa e meu filho, pelas horas roubadas a seu convívio.

A meu pai, pelo incentivo.

AGRADECIMENTOS

Ao amigo e orientador Prof. Dr. Fernando Meneguim pelas diretrizes e pelo incentivo.

À equipe do ILB, na pessoa da Luciana Villela, pelo tratamento sempre atencioso.

A todos que direta e indiretamente colaboraram na execução deste trabalho.

Politiker, so sagt man, benutzen die Ökonomen, wie Betrunkene Laternen:

sie suchen nicht Licht, sondern Halt.

(Políticos, diz-se, usam os economistas como os embriagados usam os postes de iluminação:

não procuram luz, mas sim apoio.)

RESUMO

Este trabalho avalia a aderência dos limites de endividamento da União propostos no Projeto de Resolução do Senado nº 84/2007 à situação atual da dívida da União e seus principais efeitos. Para tanto são apresentados as definições e os números da Dívida Consolidada (dívida bruta) e da Dívida Consolidada Líquida (dívida líquida), além da Receita Corrente Líquida, todos da União. Logo após, são formados os indicadores conforme proposto no PRS 84/2007. Conclui-se que ambos os limites colocados pelo projeto já estão ultrapassados, o que justifica o período de transição proposto para recondução do endividamento aos limites considerados aceitáveis. Além disso, destacam-se diversos outros aspectos positivos do projeto.

Palavras-chave: dívida pública; receita corrente líquida; dívida consolidada; dívida bruta; dívida consolidada líquida; dívida líquida; limites de endividamento.

ABSTRACT

Die vorliegende Arbeit beschäftigt sich mit der Angemessenheit der im Senatsverordnungsentwurf PRS 84/2007 vorgeschlagenen Obergrenzen für die Verschuldung des Bundes in Bezug auf den heutigen Schuldenstand. Weiterhin beschäftigt sich die Arbeit mit den wichtigsten Folgen einer daraus entstehenden Senatsverordnung. In diesem Sinne werden Definitionen und die Zahlen der Brutto- und der Nettoverschuldung, sowie der laufenden Nettoeinnahmen des Bundes vorgestellt. In der Folge werden die Indikatoren gebildet, wie im PRS 84/2007 vorgesehen. Als Schlussfolgerung wird festgestellt, dass die vorgesehenen Obergrenzen bereits übertroffen sind, was die vorgesehene Übergangsfrist bis zur Zurückführung der Verschuldung auf einen akzeptablen Stand begründet. Ausserdem werden weitere positive Aspekte des Verordnungsentwurfs hervorgehoben.

Sumário

1	Introdução	10
2	Histórico do Projeto de Resolução do Senado nº 84/2007	13
3	Dívida Consolidada da União.....	19
3.1.	Dívida bruta do Tesouro Nacional.....	19
3.2.	Dívida líquida do Tesouro Nacional.....	24
4	Receita Corrente Líquida (RCL) da União	27
5	Dívida versus Receita Corrente Líquida.....	29
5.1	Dívida bruta <i>versus</i> Receita Corrente Líquida	29
5.2	Dívida líquida <i>versus</i> Receita Corrente Líquida	30
6	Análise da relação atual dívida/RCL e das implicações do PRS 84/2007	32
7	Considerações finais.....	38
8	Bibliografia	41

1 Introdução

O presente estudo tem por objeto o Projeto de Resolução do Senado nº 84/2007, que dispõe sobre o limite global para o montante da dívida consolidada da União, em atendimento ao disposto no art. 52, inciso VI, da Constituição Federal e no artigo 30, inciso I, da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF).

Uma primeira versão do que posteriormente viria a ser o PRS 84/2007 foi apresentada já em agosto de 2000, atendendo o prazo de 90 dias colocado pela LRF. Desde então, o projeto passou por várias fases da tramitação e foi submetido, conseqüentemente, a diversas adaptações e alterações.

O presente estudo se restringe ao conteúdo do substitutivo apresentado pelo Relator, Senador José Serra, à Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal (CAE) em 26 de novembro de 2015. No relatório apresentado naquela data, o Relator propôs um substitutivo ao PRS 84/2007, no qual mantém a imposição de limites para a Dívida Consolidada Líquida e acrescenta ao projeto um limite também para a Dívida Consolidada (dívida bruta) da União, além de manter um período de transição para recondução da dívida aos limites, caso necessário.

Então, o propósito de presente estudo é verificar a aderência dos limites de endividamento colocados pelo referido PRS 84/2007 à realidade atual do endividamento da União, tanto em termos de dívida líquida quanto em termos de dívida bruta da União. Tendo em vista que os limites de endividamento propostos no PRS são em relação à Receita Corrente Líquida (RCL), pretende-se aqui compará-la em relação aos indicadores de endividamento líquido e bruto da União, oferecidos pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

O problema a ser enfrentado é verificar o atual patamar das relações dívida x Receita Corrente Líquida propostas no PRS 84/2007. Considera-se de fundamental importância conhecer esta situação para se ter uma noção clara e exata do ponto de partida de uma possível Resolução do Senado resultante da aprovação do referido PRS, ou seja, qual é a situação de endividamento em relação à RCL que o projeto enfrenta atualmente. De antemão é conhecida a situação drástica em que se encontram as finanças públicas brasileiras. Um levantamento preliminar mostra que ambos os indicadores de endividamento em relação à RCL (dívida líquida e bruta) estão “estourados” atualmente.

Portanto, o objetivo geral do presente estudo é verificar a aderência dos limites propostos no PRS 84/2007 à realidade atual do endividamento brasileiro. Pretende-se buscar os números da dívida líquida e bruta e colocá-los em relação com os números da Receita Corrente Líquida, para então verificar se e – caso positivo – em qual monta o endividamento supera os limites definidos no PRS em questão. Os objetivos específicos do estudo são verificar a situação atual do endividamento líquido e do endividamento bruto em relação à receita corrente líquida e compará-la com os limites propostos no PRS 84/2007, na versão apresentada à CAE do Senado pelo Relator.

Para alcançar os objetivos do estudo, serão acessados os números disponibilizados periodicamente pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) sobre a dívida líquida e a dívida bruta da União no Relatório de Gestão Fiscal, além dos números da Receita Corrente Líquida.

A dívida bruta, referida no projeto com a expressão “Dívida Consolidada” será representada no presente estudo pela rubrica respectiva no Relatório de Gestão Fiscal, apresentada no quadro “Demonstrativo da Dívida Consolidada Líquida“. A dívida líquida (ou, nos termos do PRS, “Dívida Consolidada Líquida“) equivale a Dívida Consolidada do Tesouro Nacional, subtraídos os haveres financeiros e o ativo disponível.

O estudo está dividido nos seguintes capítulos: inicialmente, no capítulo 2, que segue esta introdução, traçamos o histórico do projeto, que consideramos importante para a localização do mesmo “no espaço e no tempo”. No capítulo 3 procuramos apresentar a definição dos conceitos de dívida bruta e dívida líquida do Tesouro Nacional, apresentando seus valores desde janeiro de 2007 até agosto de 2016, último número disponível na data em que acessamos a série histórica. A título de informação, e sem relação direta com o objeto e com os objetivos do presente estudo, apresentamos estes números também em proporção do Produto Interno Bruto (PIB) ao longo da série histórica acessada.

Dando continuidade, no capítulo 4, reproduzimos a definição de Receita Corrente Líquida (RCL) contida no PRS 84/2007 e apresentamos seus valores ao longo da mesma série histórica utilizada para a dívida, ou seja, janeiro de 2007 até agosto de 2016. Apresentados esses números – dívida bruta e líquida e Receita Corrente Líquida – passamos então a apresentar, no capítulo 5, as relações entre os conceitos de dívida e RCL e os limites impostos a estas relações no PRS 84/2007. Para melhor visualização dos números, apresentamos os

valores sempre em gráficos e, no caso dos limites de endividamento do PRS 84/2007, mediante colocação de uma linha que permite visualizar tais limites no gráfico.

No capítulo 6, são discutidos aspectos importantes do PRS 84/2007. Por exemplo, lá é apontada a necessária flexibilidade do projeto para a recondução do endividamento aos limites previstos, tendo em vista que os limites estão atualmente claramente violados. Outro aspecto importante apresentado é a transparência que o PRS confere à relação entre o Tesouro Nacional e o Banco Central.

O capítulo 7 é dedicado às conclusões.

2 Histórico do Projeto de Resolução do Senado nº 84/2007

A Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF), que estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências, em seu artigo 30¹, determinou que o Presidente da República, no prazo de 90 dias após a publicação da lei, submetesse à apreciação do Senado Federal uma proposta de limites globais para o montante da dívida consolidada da União, dos Estados e dos Municípios, além de limites e condições para as operações de crédito externo e interno, para concessão de garantias de crédito externo e interno e para o montante da dívida mobiliária dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. A competência para deliberar sobre estes limites e condições é privativa do Senado Federal, de acordo com o disposto nos incisos VI a IX do artigo 52 da Constituição de 1988².

Em agosto de 2000, o então Presidente Fernando Henrique Cardoso, em cumprimento às disposições constitucionais e da LRF, encaminhou ao Senado Federal a Mensagem nº 1.069, de 3 de agosto de 2000, contendo as propostas de limites globais para os montantes das dívidas consolidadas dos entes que constituem a República Federativa do Brasil: uma para a União e outra para os Estados, o Distrito Federal e os Municípios.

Em 18 de outubro de 2000, a Presidência do Senado Federal determinou a autuação das duas propostas em processos autônomos, atribuindo-se a designação de Mensagem nº 154, de 2000, à proposta relativa à União, e de Mensagem nº 154-A, de 2000, à referente aos

¹ Art. 30. No prazo de noventa dias após a publicação desta Lei Complementar, o Presidente da República submeterá ao:

I - Senado Federal: proposta de limites globais para o montante da dívida consolidada da União, Estados e Municípios, cumprindo o que estabelece o inciso VI do art. 52 da Constituição, bem como de limites e condições relativos aos incisos VII, VIII e IX do mesmo artigo; [...]

² 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;

VII - dispor sobre limites globais e condições para as operações de crédito externo e interno da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, de suas autarquias e demais entidades controladas pelo Poder Público federal;

VIII - dispor sobre limites e condições para a concessão de garantia da União em operações de crédito externo e interno;

IX - estabelecer limites globais e condições para o montante da dívida mobiliária dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios; [...]

Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios. Determinou, ainda, o encaminhamento de ambas ao exame da Comissão de Assuntos Econômicos (CAE).

A Mensagem nº 154-A, de 2000, aprovada em 20 de dezembro de 2001, transformou-se na Resolução do Senado Federal nº 40, de 2001, que dispõe sobre os limites globais para o montante da dívida pública consolidada e da dívida pública mobiliária dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, em atendimento ao disposto no art. 52, VI e IX, da Constituição Federal.

Permanece pendente, desde então, a edição de resolução versando sobre as dívidas consolidada e mobiliária da União. A Mensagem nº 154, de 2000, terminou dando origem ao Projeto de Resolução (PRS) nº 84, de 2007, decorrente da aprovação do parecer nº 1.188/2007, de autoria do Sen. Romero Jucá, no âmbito da Comissão de Assuntos Econômicos (CAE).

Em 17 de dezembro de 2007 foi apresentada pelo então Senador Arthur Virgílio a Emenda nº 1 de Plenário ao PRS 84/2007, motivando o retorno do projeto à Comissão de Assuntos Econômicos, para análise do conteúdo da referida emenda. Seu propósito era equiparar o limite previsto para a União ao limite já em vigor para Estados, ou seja, 2 vezes a receita corrente líquida, estabelecido pela Resolução nº 40, de 2001.

No entanto, o PRS 84/2007 foi arquivado ao final da última Legislatura sem que a CAE apreciasse o mérito da referida emenda nº 1 de Plenário.

Ao início da nova legislatura, em 2015, aprovado requerimento do Senador José Serra subscrito por outros senadores, o PRS 84/2007 foi desarquivado, e sua tramitação reiniciada.

Uma vez retomada a tramitação, a matéria foi enviada à Comissão de Assuntos Econômicos (CAE), onde foi designado relator da Emenda nº 1 de Plenário o Senador José Serra, em substituição ao relator originalmente designado, Senador Romero Jucá.

Em 3 de setembro de 2015 a matéria foi encaminhada, pela Presidência do Senado Federal, à Comissão Especial do Desenvolvimento Nacional (CEDN). O relatório já disponibilizado, oferecendo uma subemenda à Emenda nº 1 de Plenário, não chegou a ser apreciado pela CAE.

Mantido relator do projeto na Comissão Especial do Desenvolvimento Nacional (CEDN), o Senador José Serra apresentou, em 15 de setembro de 2015, seu relatório à comissão. Neste relatório estava mantido o oferecimento de uma subemenda à Emenda n° 1 de Plenário, mais ampla que esta. Os pontos da subemenda são os seguintes³:

1 – Período de transição de quinze anos, no qual a dívida consolidada da União deve ser reduzida de 5,6 vezes a RCL (valor atingido em julho de 2015) para 4 vezes a RCL e a dívida consolidada líquida decresça de 2,2 para 1,5 vezes a RCL, de forma similar ao que a Resolução do Senado n° 40, de 2001, fez com o limite da dívida dos estados e municípios;

2 – A diferença entre o limite a ser atingido em quinze anos e o montante efetivo da dívida no início do período de transição deve ser reduzida em um quinze avos por ano;

3 – Durante esse período de quinze anos, o descumprimento da regra não implicará punição à União (também de forma similar ao que foi feito na citada Resolução n° 40, de 2001);

4 – Havendo, ao longo dos quinze anos de ajustamento do limite, o descumprimento da trajetória de ajuste da dívida, o Ministro da Fazenda fica obrigado a publicar carta aberta ao Presidente do Senado, explicando os motivos do descumprimento e apresentando as providências e prazos para promover o ajuste. Trata-se de mecanismo de transparência similar ao adotado no sistema de metas de inflação, no qual o descumprimento da meta gera a obrigação da publicação de tal carta;

5 – Em adição à publicação dessa carta aberta, o Ministro da Fazenda comparecerá a audiência pública na Comissão de Assuntos Econômicos do Senado para debater exclusivamente os motivos do descumprimento do limite;

6 – Após o período de quinze anos de ajuste, passa a valer a punição prevista na LRF, que consiste, basicamente, na proibição de contração de operações de crédito enquanto perdurar o excesso de endividamento, mantendo-se todas as regras de exceção e flexibilidade contidas naquela Lei;

7 – Exigir do Banco Central a apresentação de relatório analítico semestral acerca de suas relações financeiras com o Tesouro Nacional, a ser discutido em reunião conjunta da

³ Extraído do relatório apresentado à CEDN em 15.09.2015, disponível na tramitação da matéria.

CAE com a Comissão de Finanças e Tributação da Câmara dos Deputados, no qual sejam enfatizados os fatores condicionantes da variação da carteira de títulos do Banco Central e das operações compromissadas efetuadas pela Autoridade Monetária.

Após aprovação do relatório apresentado à Comissão Especial do Desenvolvimento Nacional (CEDN), o PRS 84/2007, por decisão do Colegiado de Líderes, retornou à CAE, para complementação da instrução. Na CAE, o senador José Serra ofereceu, em 20/10/2015, novo relatório ao projeto, com voto pela aprovação da Emenda nº 1 de Plenário nos termos da subemenda apresentada. Após a leitura do relatório reformulado, foi concedida vista coletiva, nos termos do art. 132 do Regimento Interno do Senado Federal.

O relatório reformulado, apresentado à CAE, propunha uma subemenda contendo os seguintes pontos⁴:

1 – Reconhecer que já está contratado aumento da dívida pública para os próximos cinco anos e, com isso, fixar um limite mais elevado e temporário para esse horizonte de tempo. Proposta de que nos primeiros anos de vigência da resolução os limites fiquem em 7,1 e 3,8 vezes a receita corrente líquida, para as dívidas consolidada e consolidada líquida, respectivamente;

2 – A partir do sexto ano até o décimo quinto ano haverá um período de transição, no qual a dívida consolidada da União deve ser reduzida do valor atingido ao final do quinto exercício financeiro para 4,4 vezes a RCL ao final do décimo quinto exercício; de forma similar, a dívida consolidada líquida decrescerá do valor atingido ao final do quinto exercício para 2,2 vezes a RCL ao final do décimo quinto exercício;

3 – Durante esse período de quinze anos, o descumprimento da regra não implicará a vedação à contratação de novas operações de crédito, que é a punição prevista na LRF para os casos de extrapolação do limite de endividamento;

4 – Sempre que a expectativa de crescimento do PIB em um exercício for inferior a 1%, o período de transição ficará ampliado em um exercício;

5 – Havendo, ao longo dos quinze anos de ajustamento do limite, o descumprimento da trajetória de ajuste da dívida, o Ministro da Fazenda fica obrigado a publicar carta

⁴ Extraído do relatório apresentado à CAE em 20.10.2015, disponível na tramitação da matéria.

aberta ao Presidente do Senado, explicando os motivos do descumprimento e apresentando as providências e prazos para promover o ajuste. Trata-se de mecanismo de transparência similar ao adotado no sistema de metas de inflação, no qual o descumprimento da meta gera a obrigação da publicação de tal carta;

6 – Em adição à publicação dessa carta aberta, o Ministro da Fazenda comparecerá a audiência pública na Comissão de Assuntos Econômicos do Senado para debater exclusivamente os motivos do descumprimento do limite;

7 – Nos exercícios em que a expectativa de variação do PIB seja inferior a 1%, o Ministro da Fazenda fica isento da publicação da carta aberta e do comparecimento ao Senado;

8 – Após o período de quinze anos de ajuste, os limites ficam fixos em 4,4 e 2,2 vezes a RCL e passa a valer a punição prevista na LRF, que consiste, basicamente, na proibição de contração de operações de crédito enquanto perdurar o excesso de endividamento, mantendo-se todas as regras de exceção e flexibilidade contidas naquela Lei, quais sejam: duplicação do prazo de ajuste em caso de baixo crescimento do PIB, suspensão do cumprimento do limite em caso de calamidade pública, ampliação do prazo de ajuste em quatro quadrimestres em caso de mudanças drásticas na condução da política monetária e cambial. Ressalte-se, ainda, que a regra de suspensão do cumprimento dos limites em caso de calamidade pública também vale para o período de transição;

9 – Exigir do Banco Central a apresentação de relatório analítico semestral acerca de suas relações financeiras com o Tesouro Nacional, a ser discutido em reunião conjunta da CAE com a Comissão de Finanças e Tributação da Câmara dos Deputados, no qual sejam enfatizados os fatores condicionantes da variação da carteira de títulos do Banco Central e das operações compromissadas efetuadas pela Autoridade Monetária.

Em 24 de novembro de 2015 foi lida questão de ordem apresentada pelo Senador Roberto Requião, argumentando que a subemenda apresentada pelo relator, Senador José Serra, estaria em desacordo com preceitos regimentais. Colocada em votação, a comissão aprovou a questão de ordem, considerando a inadmissibilidade da subemenda apresentada pelo relator. O PRS 84/2007 foi reenviado ao relator, Senador José Serra, para reexame.

Dois dias depois, em 26 de novembro, o Senador José Serra apresentou o novo relatório, novamente favorável ao projeto, acatando parcialmente a Emenda nº 1 de Plenário, desta vez não mais nos termos de uma subemenda, mas sim de um substitutivo, corrigindo o anteriormente alegado desacordo com o regimento interno.

Em virtude de requerimento de urgência apresentado pelo Senador Tasso Jereissati em 15 de dezembro de 2015 e aprovado na mesma data, o Projeto de Resolução do Senado nº 84/2007 passou a tramitar em regime de urgência, e aguarda desde então apreciação em sessão deliberativa do Plenário do Senado Federal.

3 Dívida Consolidada da União

O Projeto de Resolução do Senado (PRS) nº 84/2007 propõe limites globais para o montante da Dívida Consolidada da União. Diferentemente do projeto original encaminhado pelo Poder Executivo, o PRS 84/2007, na versão apresentada em 2015, propõe, além de um limite para a Dívida Consolidada Líquida, também um limite para a Dívida Consolidada (dívida bruta) na forma de uma relação entre esta e a Receita Corrente Líquida (RCL).

O Substitutivo apresentado à Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado prevê que a Dívida Consolidada (dívida bruta) não poderá exceder a quatro inteiros e quatro décimos vezes (4,4) a Receita Corrente Líquida, e que a Dívida Consolidada Líquida não poderá exceder a duas vezes e dois décimos vezes (2,2) a Receita Corrente Líquida.

O PRS 84/2007 prevê, ainda, um período de transição de quinze (15) exercícios financeiros, durante o qual se aplicarão limites menos rígidos. Assim, nos primeiros cinco (5) exercícios financeiros, os limites para a Dívida Consolidada (dívida bruta) e para a Dívida Consolidada Líquida serão de 7,1 e 3,8 vezes a Receita Corrente Líquida, respectivamente. Para o período a partir do sexto ano o PRS 84/2007 coloca uma regra de condução do endividamento aos limites definitivos previstos, ao longo de dez (10) exercícios financeiros.

A estatística da dívida pública utilizada no presente trabalho é a disponibilizada a cada quadrimestre pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) no Relatório de Gestão Fiscal⁵.

Nos dois subcapítulos seguintes apresentamos a definição e a abrangência da Dívida Bruta (dívida consolidada) e da Dívida Consolidada Líquida (dívida líquida). Além disso, apresentamos o patamar da dívida até agosto de 2016.

3.1. Dívida bruta do Tesouro Nacional

A Dívida Consolidada (DC), ou dívida bruta, é definida pela Secretaria do Tesouro Nacional como o *“montante total das obrigações financeiras, apurado sem duplicidade (excluídas obrigações entre órgãos da administração direta e entre estes e as entidades da administração indireta), assumidas: pela realização de operações de crédito com a emissão*

⁵ O Relatório de Gestão Fiscal, contendo a série histórica da dívida líquida e bruta, está disponível em <https://www.tesouro.fazenda.gov.br/web/stn/-/relatorio-de-gestao-fiscal>.

de títulos públicos, para amortização em prazo superior a 12 (doze) meses (dívida mobiliária); pela realização de operações de crédito em virtude de leis, contratos (dívida contratual), convênios ou tratados, para amortização em prazo superior a 12 (doze) meses; com os precatórios judiciais emitidos a partir de 5 de maio de 2000 e não pagos durante a execução do orçamento em que houverem sido incluídos; pela realização de operações de crédito de prazo inferior a 12 (doze) meses, que tenham constado como receitas no orçamento. São apurados os valores do saldo do exercício anterior, e do saldo do exercício de referência por quadrimestre” (Secretaria do Tesouro Nacional (2014), p. 561 – 563).⁶

Esta também é a definição contida no inc. III do § 1º do Art. 1º do PRS 84/2007:

Art. 1º Subordina-se às normas estabelecidas nesta Resolução a dívida consolidada da União.

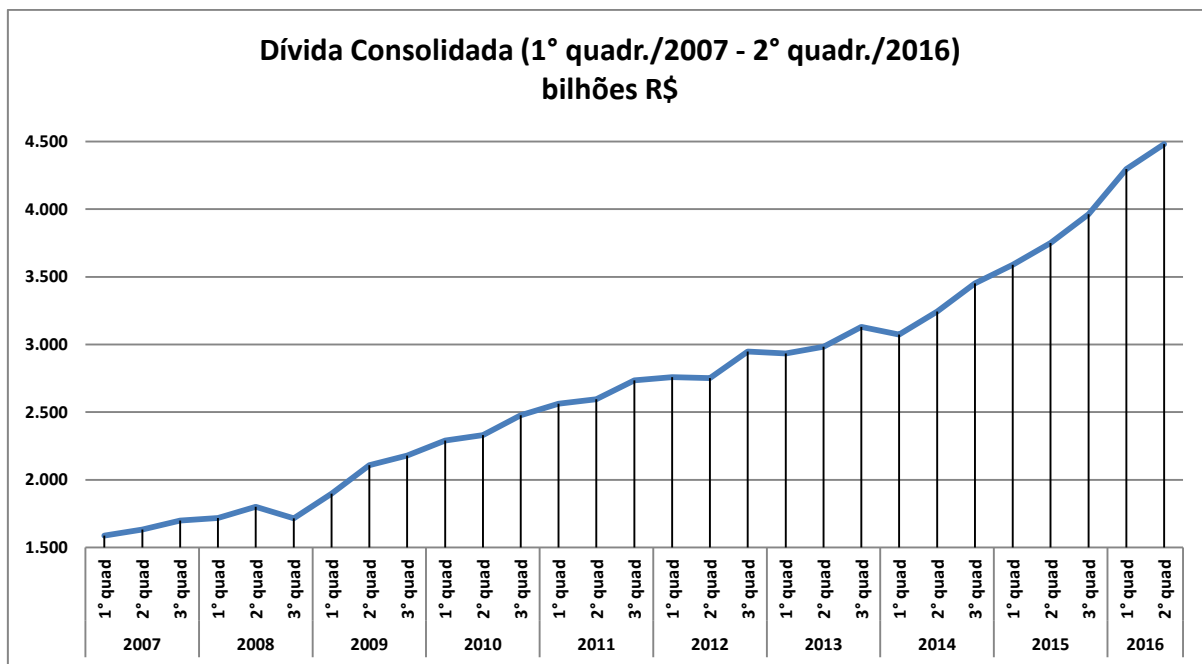
§ 1º Consideram-se, para os fins desta Resolução, as seguintes definições:

[...]

III – dívida consolidada: montante total, apurado sem duplicidade, das obrigações financeiras da União, inclusive as decorrentes da emissão de títulos, assumidas em virtude de leis, contratos, convênios ou tratados, da realização de operações de crédito para amortização em prazo superior a doze meses, dos precatórios judiciais emitidos a partir de 5 de maio de 2000 e não pagos durante a execução do orçamento em que hajam sido incluídos e das operações de crédito que, embora de prazo inferior a doze meses, tenham constado como receitas no orçamento.

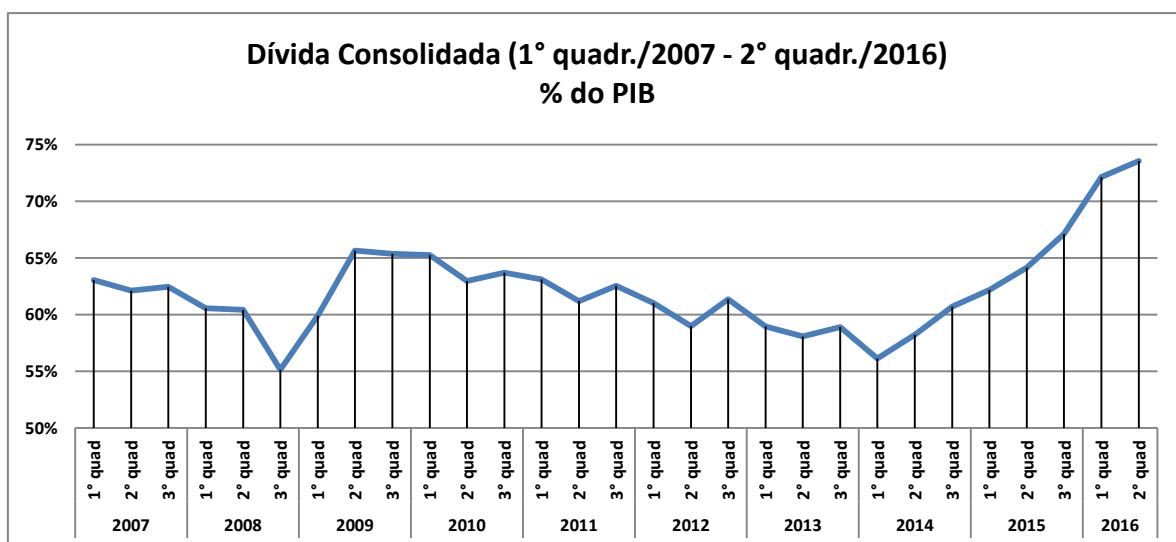
Em valores absolutos, a Dívida Consolidada (DC) atingiu, no segundo quadrimestre de 2016, o patamar de 4,48 trilhões de reais. No mesmo mês do ano anterior (agosto/2015), era de 3,75 trilhões de reais. Em agosto de 2014 era de 3,24 trilhões.

⁶ Disponível em http://www3.tesouro.gov.br/legislacao/download/contabilidade/MDF5/MDF_5edicao.pdf. A definição está disponível também em http://www3.tesouro.fazenda.gov.br/series_temporais/Metadados.aspx?serie=843.



Fonte: Relatório de Gestão Fiscal – Secretaria do Tesouro Nacional (STN)

Enquanto percentual do PIB, a Dívida Consolidada (DC), ao final do segundo quadrimestre de 2016, era de 73,5%. No mesmo quadrimestre de 2015 era de 64,1% e em agosto de 2014 era de 58,2%. Neste período, portanto, a DC apresentou aumento de 15,3 pontos percentuais.



Fonte: Elaborado a partir dos dados do Relatório de Gestão Fiscal - Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e do Banco Central do Brasil (Bacen)

A proposta original do PRS 84/2007 não continha a previsão de limites para a dívida bruta. Entretanto, o relator do projeto na Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal entendeu necessária a definição de limites também para a dívida bruta, em decorrência da experiência dos últimos anos, em que o Governo Federal praticou o que se convencionou chamar de “contabilidade criativa“, ou seja, contratou operações entre entes públicos (especialmente instituições financeiras controladas pela União) e o Tesouro Nacional, elevando, assim, a dívida bruta sem que esta elevação se tornasse imediatamente perceptível em termos de aumento da Dívida Consolidada Líquida.

Em termos contábeis, ocorre um aumento velado da dívida bruta (e, em última análise, também da dívida líquida) quando o Tesouro Nacional efetiva operações emitindo títulos que, cedidos a outros entes (no caso específico BNDES, CEF, Banco do Brasil), gerarão um crédito contra eles. Assim, há acumulação de um crédito que, em primeira análise, compensa o aumento da dívida bruta.

Ocorre que, no longo prazo, estes entes podem vir a não honrar a dívida. Neste caso, os créditos gerados transformar-se-ão em dívida do Tesouro Nacional, gerando um aumento repentino e forte da dívida líquida, até então inexistente. As operações com entes públicos, portanto, representam um perigo em potencial, além de reduzirem a transparência das contas públicas. Este é um dos motivos apresentados pelo relator do PRS 84/2007 para colocar limites também para o crescimento da dívida bruta.

Outro motivo para a inclusão da dívida bruta nos limites impostos pelo PRS 84/2007 são as relações entre o Tesouro Nacional e o Banco Central na contratação de “operações compromissadas”, que no entender do relator não são transparentes.

Operações compromissadas são “operações de compra (com compromisso de revenda) e/ou venda (com compromisso de recompra) de títulos públicos em mercado que o Banco Central realiza para controlar a liquidez da economia. São realizadas com títulos de emissão do Tesouro Nacional, tendo em vista que o Banco Central, obedecendo a dispositivo da Lei Complementar nº 101/2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal), não pode emitir títulos”.⁷ Trata-se de operações de curto prazo, nas quais o Banco Central vende títulos aos bancos, com o compromisso de recomprá-los no dia seguinte ou alguns dias mais tarde. Portanto, as operações compromissadas conferem à dívida pública um (perigoso) perfil de curto prazo, e a

⁷ Banco Central do Brasil (2016), p. 14.

preferência por tais operações denota a (também perigosa) indisposição dos agentes financeiros para comprar títulos públicos de mais longo prazo⁸.

A grande quantidade e os valores expressivos das operações compromissadas podem ser atribuídos a diversos fatores. Dentre eles se destacam as reservas internacionais, cujo montante partiu da cifra de US\$ 85 bilhões em 2006 e atingiu a casa de US\$ 352 bilhões em 2011 e US\$ 370 bilhões em 2015. Tal expansão das reservas internacionais obriga a autoridade monetária a um esforço de absorção de liquidez, o que é feito mediante a colocação de títulos disponíveis na carteira do Banco Central.

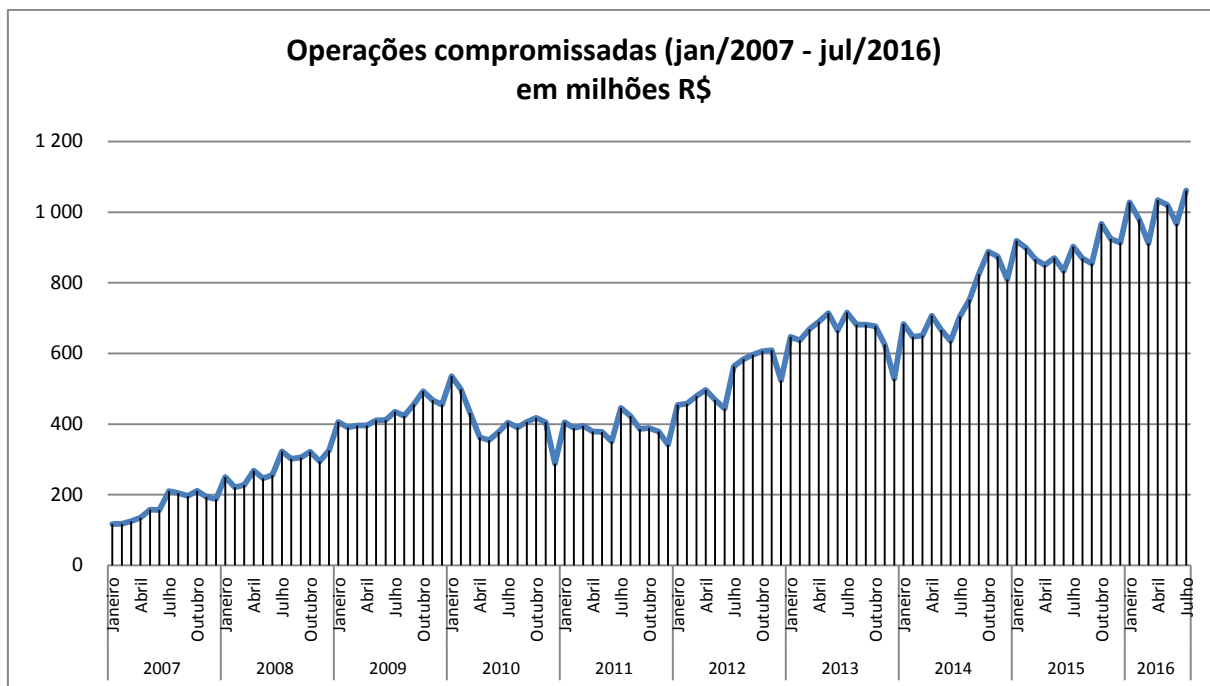
Porém, o crescimento das reservas internacionais se estabilizou em 2011, na faixa dos US\$ 352 bilhões, e mesmo assim o montante das operações compromissadas seguiu crescendo. Em dezembro de 2011 era de R\$ 311 bilhões, e em julho de 2015 era de R\$ 902 bilhões⁹. Em julho de 2016 o montante das operações compromissadas era de R\$ 1.061,3 bilhões.

O forte crescimento das operações compromissadas apesar da estabilidade do estoque de reservas internacionais coloca luz sobre mais um fato que justifica, no entendimento do relator do PRS 84/2007, a necessidade de colocar limites também para a dívida bruta.

Ocorre que o Tesouro Nacional, não encontrando aceitação das taxas por ele propostas para o refinanciamento de sua dívida, optou por pagar em dinheiro aos detentores dos papéis, obrigando o Banco Central a praticar em maior intensidade e volume as operações compromissadas, com o propósito de enxugar liquidez do mercado. Na verdade, neste caso, se está substituindo dívida do Tesouro, de longo prazo e a taxas menores, por dívida do Banco Central, de curto e curtíssimo prazo e a taxas bem maiores. Quando o Banco Central vai ao mercado para retirar liquidez da economia e vende títulos disponíveis em sua carteira (ou seja, realiza operações compromissadas), ele atende a uma demanda do mercado, por títulos de curto prazo e que rendem a taxa Selic.

⁸ Para um aprofundamento do conceito de operações compromissadas e seu impacto sobre a dívida pública, ver Salto, Felipe (2016) e Kawall, Carlos (2016).

⁹ Números citados no relatório apresentado à CAE, disponível na tramitação da matéria em <http://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/matéria/83503>.



Fonte: Banco Central do Brasil (Bacen)

Em resumo, ao não rolar a dívida vincenda mesmo sem estar em condição confortável de disponibilidade de recursos, o Tesouro Nacional empurra ao Banco Central a tarefa de rolar a dívida. O Banco Central cumpre esta tarefa usando o instrumento de que dispõe, ou seja, realizando operações compromissadas. Esta mudança de protagonismo na rolagem da dívida esconde o fato de que grande parcela da dívida passa a ter curto ou curtíssimo prazo com taxas que flutuam de acordo com a Selic; e isso não aparece nas contas do Tesouro Nacional, que não abrangem as operações do Banco Central com o mercado.

3.2. Dívida líquida do Tesouro Nacional

O Projeto de Resolução do Senado n° 84/2007 define a dívida consolidada líquida no inciso IV do § 1° do Artigo 1°:

Art. 1° Subordina-se às normas estabelecidas nesta Resolução a dívida consolidada da União.

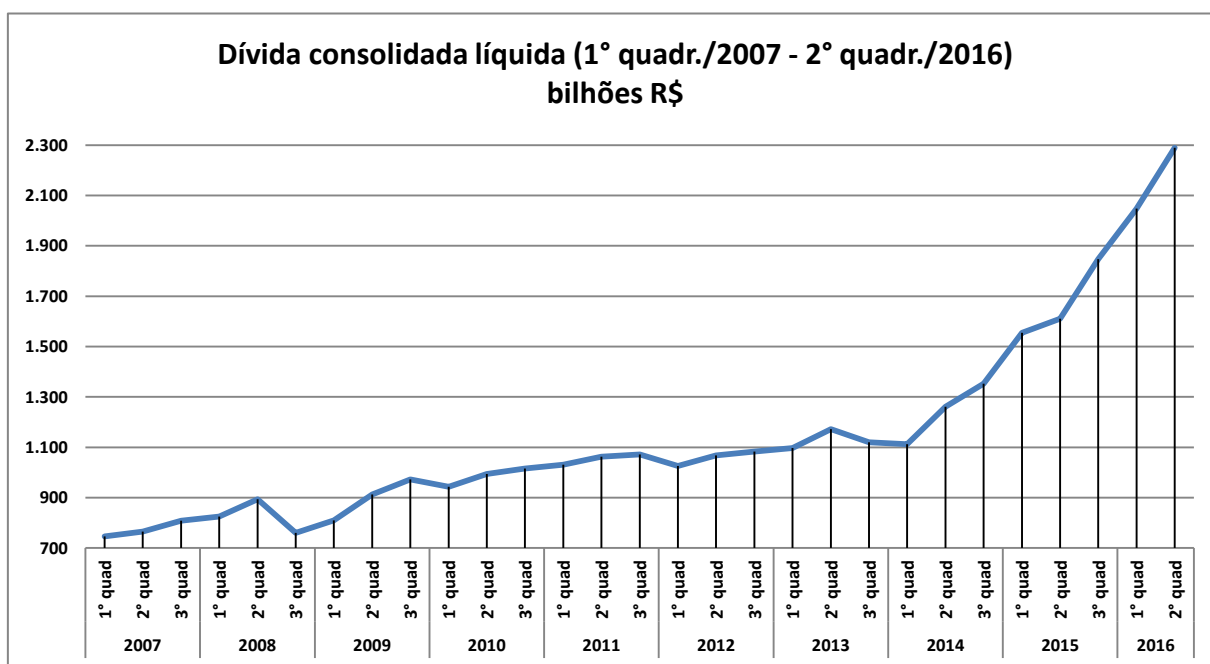
§ 1° Consideram-se, para os fins desta Resolução, as seguintes definições:

[...]

IV – dívida consolidada líquida: dívida consolidada deduzidas as disponibilidades de caixa, as aplicações financeiras e os demais haveres financeiros;

Esta é também a definição contida no Relatório de Gestão Fiscal, divulgado pelo Tesouro Nacional, onde a Dívida Consolidada Líquida é apresentada como resultado da Dívida Consolidada (dívida bruta) descontada dos haveres internos e do ativo disponível¹⁰.

No primeiro quadrimestre de 2007, a Dívida Consolidada Líquida (DCL) era de R\$ 746 bilhões. Em 2016, ao final do segundo quadrimestre, havia atingido o patamar de R\$ 2.290 bilhões. Em percentual do PIB, a DCL partiu de 29,6 % no primeiro quadrimestre de 2007, alcançando 20,3 % no mesmo quadrimestre de 2014. Desde então vem crescendo, e já atingiu o patamar de 37,6 % do PIB, ao final do segundo quadrimestre de 2016.

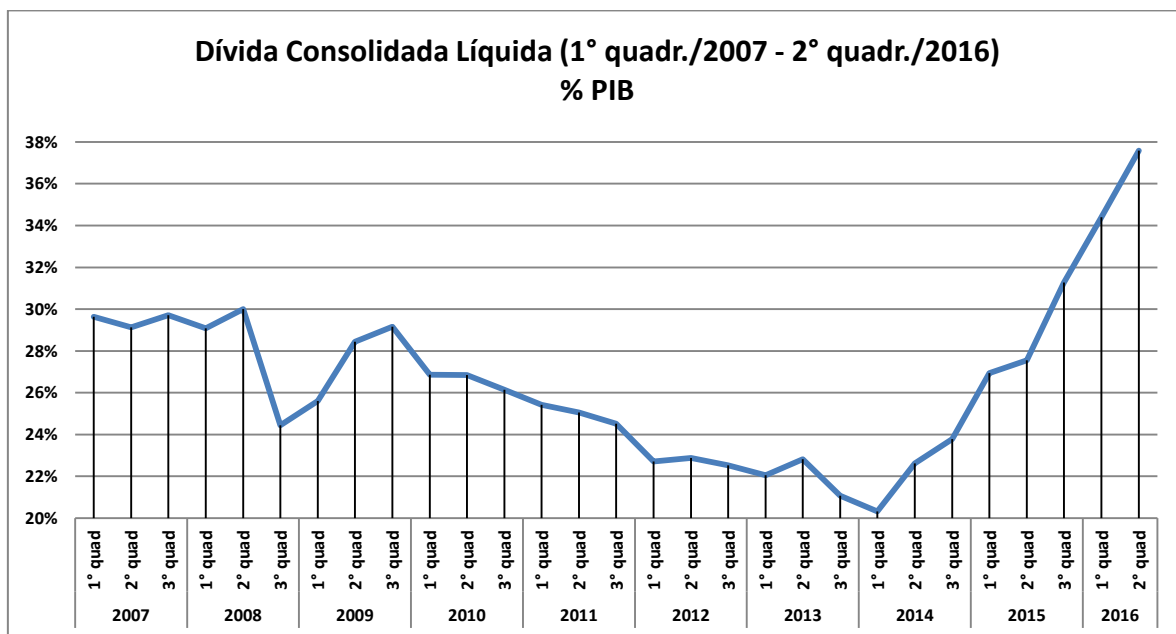


Fonte: Relatório de Gestão Fiscal – Secretaria do Tesouro Nacional (STN)

O PRS 84/2007 originalmente definiu um limite apenas para a Dívida Consolidada Líquida da União. Este limite era de três vezes e meia (3,5) a Receita Corrente Líquida.

¹⁰ Publicação disponível em <https://www.tesouro.fazenda.gov.br/web/stn/-/relatorio-de-gestao-fiscal>, acessado em 05/10/2016, às 22:35 h.

A Emenda n° 1 de Plenário, apresentada pelo então Senador Arthur Virgílio em 2007, previa um limite mais estreito para a dívida (líquida) da União, de apenas duas (2) vezes a Receita Corrente Líquida (RCL). Este limite se equiparava ao proposto na Resolução n° 40/2001 para os Estados da Federação.



Fonte: Elaborado a partir dos dados do Relatório de Gestão Fiscal - Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e do Banco Central do Brasil (Bacen)

A dívida líquida é o indicador tradicionalmente utilizado para avaliação da sustentabilidade fiscal de um país, especialmente na esfera dos organismos e demais agentes internacionais. O Fundo Monetário Internacional (FMI) propõe até a criação de um indicador mais abrangente que a dívida líquida, que represente o “patrimônio público”, e que inclua ativos não financeiros (p. ex. ações de empresas estatais e imóveis) e passivos contingentes, dentre outros¹¹. O que motiva a imposição de limites também para a dívida bruta no PRS 84/2007 é justamente a falta de transparência causada pelas operações realizadas nos últimos anos, que impactam a dívida bruta sem “deixar rastro” no indicador da dívida líquida. Isso estaria a comprometer a confiabilidade da estatística brasileira, ao não espelhar a real situação da dívida do país.

¹¹ Para maiores detalhes, Diegues B. de Meneses Silva, Aline; Ladeira de Medeiros, Otávio (2009).

4 Receita Corrente Líquida (RCL) da União

O Projeto de Resolução do Senado (PRS) n° 84/2007 coloca os limites para as dívidas líquida e bruta em relação à Receita Corrente Líquida (RCL) da União.

Em seu artigo 2º, o projeto assume exatamente a definição de Receita Corrente Líquida (RCL) contida no artigo 2º da Lei Complementar n° 101/2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF), promovendo adaptações apenas no que a LRF se refere a Estados, Distrito Federal e Municípios.

Portanto, a definição de RCL do PRS 84/2007 é a seguinte:

Art. 2º Entende-se por receita corrente líquida da União, para os efeitos desta Resolução, o somatório das receitas tributárias, de contribuições, patrimoniais, industriais, agropecuárias, de serviços, transferências correntes e outras receitas também correntes, deduzidos:

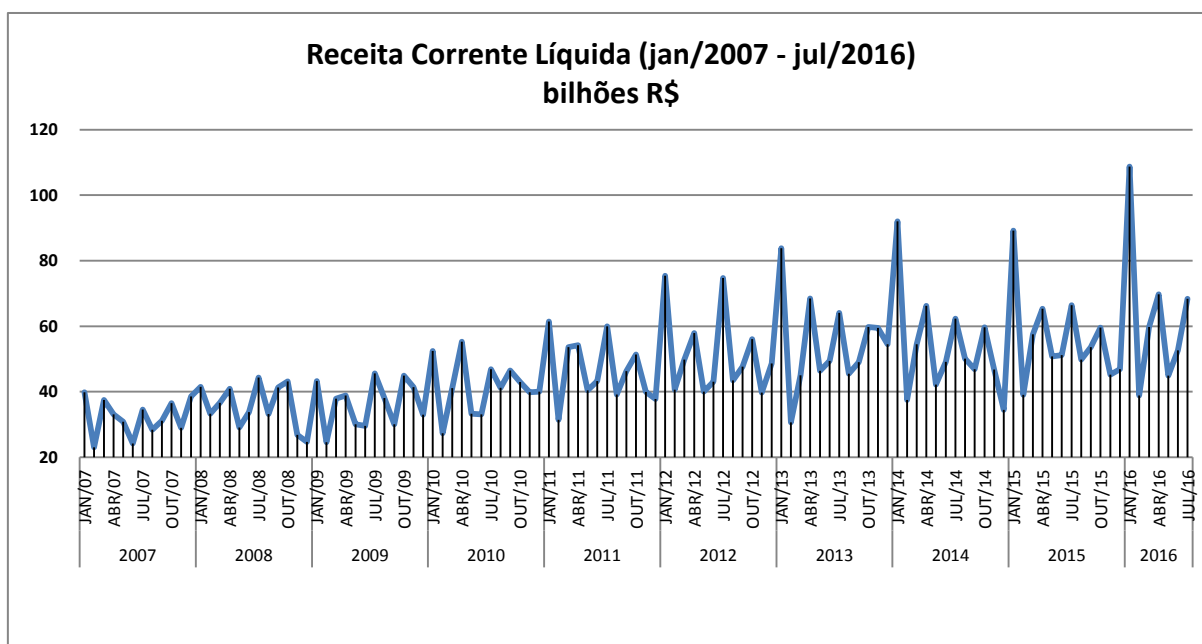
I – os valores transferidos aos Estados e Municípios por determinação constitucional ou legal, e as contribuições mencionadas na alínea a do inciso I e no inciso II do art. 195 e no art. 239 da Constituição;

II – a contribuição dos servidores para o custeio do seu sistema de previdência e assistência social e as receitas provenientes da compensação financeira citada no § 9º do art. 201 da Constituição.

§ 1º Serão computados no cálculo da receita corrente líquida os valores pagos e recebidos em decorrência da Lei Complementar n° 87, de 13 de setembro de 1996 e do fundo previsto pelo art. 60 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias.

§ 2º A receita corrente líquida será apurada somando-se as receitas arrecadadas no mês de referência e nos onze meses anteriores, excluídas as duplicidades.

Apresentamos a seguir o histórico dos valores da Receita Corrente Líquida da União a partir de janeiro de 2007 até julho de 2016. O propósito de apresentar a RCL em valores absolutos é colocá-los, no capítulo seguinte, em relação aos respectivos valores da dívida líquida e da dívida bruta. A partir de então será possível analisar os limites propostos no PRS 84/2007 quanto a sua adequação à atual situação do endividamento da União.



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN)

Ao longo do ano de 2007, a Receita Corrente Líquida da União somou R\$ 387 bilhões, e chegou a R\$ 764,3 bilhões no período de julho de 2015 a julho de 2016.

O PRS 84/2007 prevê, no § 2º do artigo 2º, que a receita corrente líquida será apurada mediante somatório das receitas arrecadadas no mês de referência e nos onze meses anteriores, exatamente como previsto também na Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF). Em linha com esta determinação, neste trabalho optamos por considerar, no capítulo seguinte, a RCL de janeiro a dezembro de cada ano, e, para 2016, de janeiro a julho.

5 Dívida versus Receita Corrente Líquida

Conforme já exposto anteriormente, o Projeto de Resolução do Senado 84/2007 define limites para a dívida da União em proporção da Receita Corrente Líquida (RCL).

Tendo sido apresentados nos capítulos anteriores os montantes da Dívida Consolidada (dívida bruta) e da Dívida Consolidada Líquida da União e da Receita Corrente Líquida desde 2007, o propósito neste capítulo é colocar estes valores em relação à Receita Corrente Líquida (RCL). Para tanto, recorre-se a uma apresentação gráfica dos montantes e dos respectivos limites previstos no PRS 84/2007, primeiramente para a dívida bruta, e depois para a dívida líquida.

5.1 Dívida bruta versus Receita Corrente Líquida

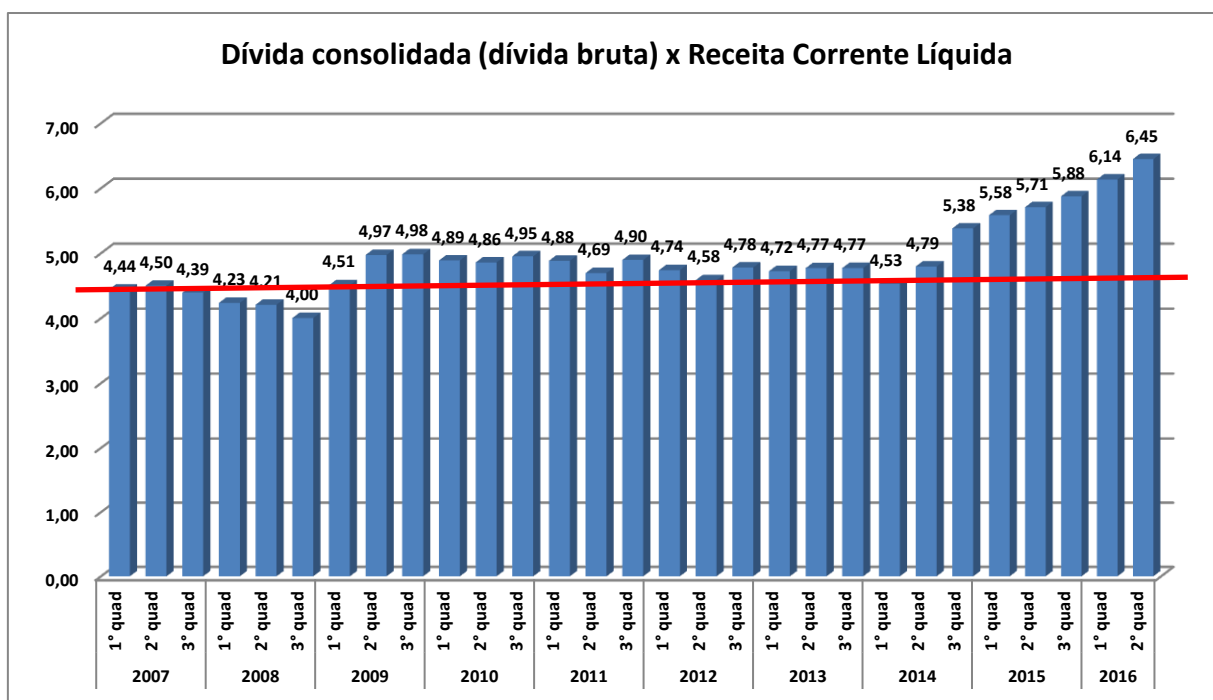
No período compreendido entre 2007 e o primeiro quadrimestre de 2014 a Dívida Consolidada (dívida bruta) enquanto proporção da Receita Corrente Líquida (RCL) apresentou certa estabilidade, em torno de 4,5 vezes a RCL. Desde o segundo quadrimestre de 2014, porém, a relação dívida bruta/RCL vem crescendo fortemente. Ao final do segundo quadrimestre de 2016 a relação Dívida Consolidada/RCL era de 6,45 vezes, ou seja, a dívida era de cerca de 645% da Receita Corrente Líquida.

No gráfico a seguir são apresentadas estas relações a partir de 2007 até o segundo quadrimestre de 2016. A linha vermelha assinala o limite definido no PRS 84/2007, segundo o qual a Dívida Consolidada (dívida bruta) não poderá superar 4,4 vezes a Receita Corrente Líquida.

Observe-se que desde o primeiro quadrimestre de 2009 o limite estaria sendo constantemente superado, e que a relação passa a se deteriorar fortemente a partir do segundo quadrimestre de 2014.

Este fato, associado à dificuldade de recondução da Dívida Consolidada (dívida bruta) a limites aceitáveis, justifica a previsão, já no artigo 3º do PRS 84/2007, de um período de transição de 15 exercícios financeiros. Durante este período aplicar-se-ão limites menos rígidos ao endividamento. No caso da Dívida Consolidada (dívida bruta), a previsão é de 7,1 vezes a Receita Corrente Líquida nos cinco exercícios seguintes ao da publicação da

Resolução. Do sexto ao décimo quinto exercícios seguintes, o PRS 84/2007 define uma regra de recondução da dívida bruta ao limite de 4,4 vezes a RCL.



Fonte: Elaborado a partir dos dados do Relatório de Gestão Fiscal – Secretaria do Tesouro Nacional (STN)

5.2 Dívida líquida *versus* Receita Corrente Líquida

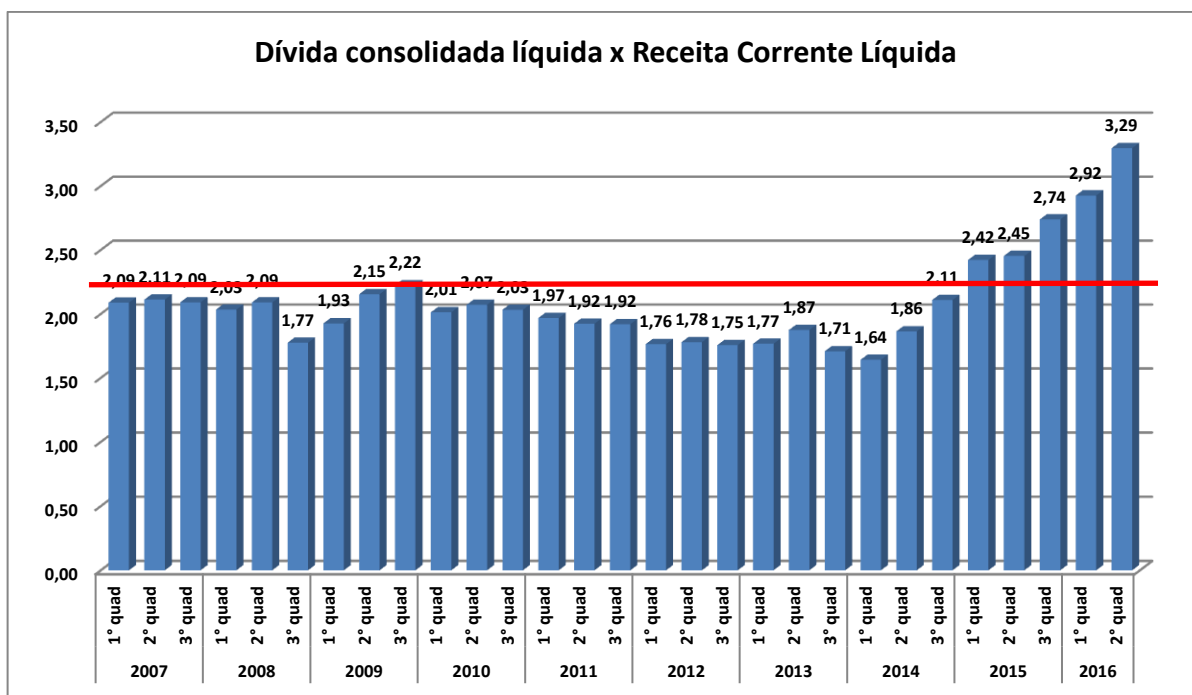
Colocada em relação à Receita Corrente Líquida, a Dívida Consolidada Líquida (dívida líquida) apresenta trajetória de queda entre 2007 e 2013, saindo de um patamar de 2,09 vezes a RCL e chegando a 1,64 vezes no primeiro quadrimestre de 2014, conforme mostra o gráfico a seguir. Porém, desde então a relação entre dívida líquida e RCL vem aumentando, e desde o primeiro quadrimestre de 2015 supera o limite previsto no PRS 84/2007, de 2,2 vezes a RCL.

Conforme exposto acima, o PRS 84/2007 prevê que a Dívida Consolidada Líquida, passado o período de transição de pelo menos 15 exercícios financeiros¹², não possa ultrapassar 2,2 vezes o montante da Receita Corrente Líquida da União nos últimos 12 meses. Para recondução da Dívida Consolidada Líquida ao limite de 2,2 vezes a RCL, o PRS

¹² No § 2º do artigo 3º, o PRS 84/2007 prevê um alongamento do período de transição em um exercício financeiro sempre que a expectativa real anual de crescimento do PIB seja inferior a um por cento. Portanto, o período de transição é de *pelo menos* 15 exercícios financeiros, e poderá ser mais extenso se o PIB não chegar a crescer 1% ao ano (ou, ainda, se houver situação de calamidade pública).

84/2007 prevê para os primeiros cinco exercícios financeiros do período de transição um limite menos rígido, de 3,8 vezes a RCL. A partir do sexto exercício financeiro, o endividamento passa a ser conduzido ao limite de 2,2 vezes a RCL.

A linha vermelha no gráfico assinala o limite definido no PRS 84/2007, segundo o qual a Dívida Consolidada Líquida (dívida líquida) não poderá superar 2,2 vezes a Receita Corrente Líquida.



Fonte: Elaborado a partir dos dados do Relatório de Gestão Fiscal – Secretaria do Tesouro Nacional (STN)

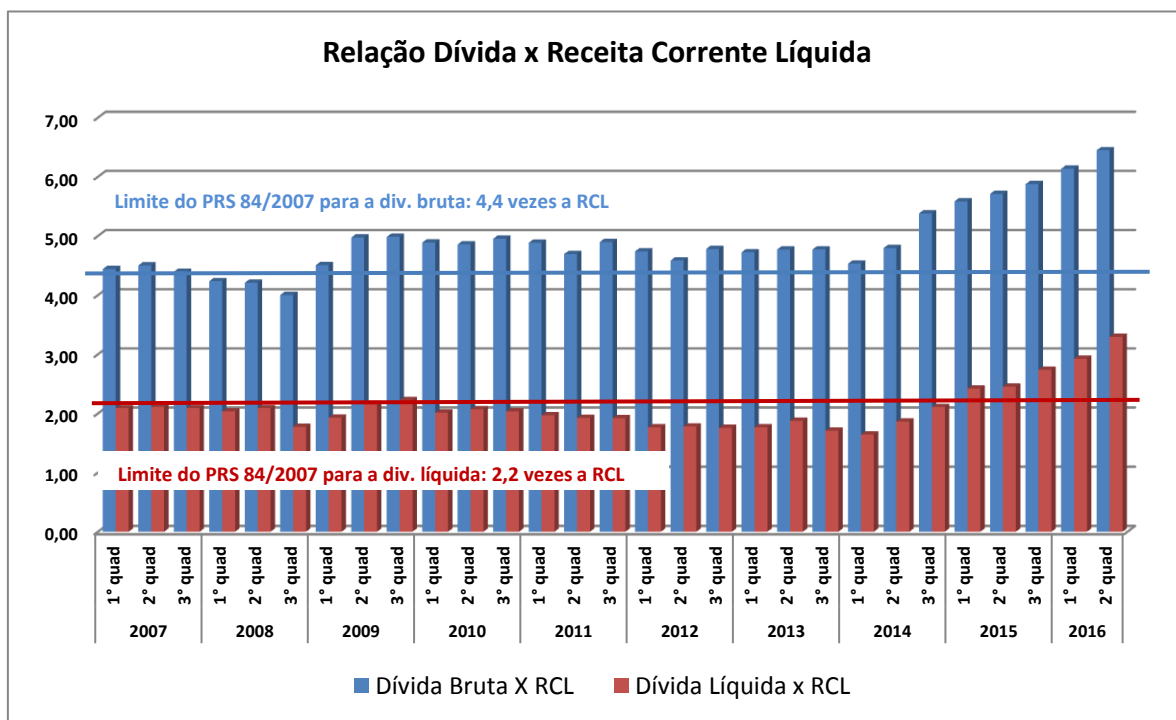
6 Análise da relação atual dívida/RCL e das implicações do PRS 84/2007

Para melhor visualização, os valores da Dívida Consolidada (dívida bruta) e da Dívida Líquida são colocados em relação à RCL num mesmo gráfico, no qual estão indicados os respectivos limites previstos no PRS 84/2007.

O gráfico deixa muito evidente que tanto a dívida líquida quanto a dívida bruta estão fora dos limites previstos no PRS 84/2007. Atualmente, dívida bruta está no patamar de 6,45 vezes a RCL e a dívida líquida está no patamar de 3,29 vezes a RCL, ambas relações claramente superiores ao permitido pelo PRS 84/2007, de 4,4 e 2,2 vezes, respectivamente.

Importante observar, também, que a dívida bruta está fora do limite proposto pelo PRS desde o primeiro quadrimestre de 2009, enquanto a dívida líquida passa a superar o limite proposto pelo PRS a partir do segundo quadrimestre de 2015.

Fica muito claro, também, a forte deterioração da relação entre dívida e Receita Corrente Líquida a partir do segundo quadrimestre de 2014, partindo a dívida bruta de 4,79 para 6,45 vezes a RCL, e a dívida líquida de 1,86 para 3,49 vezes a RCL.



Fonte: Elaborado a partir dos dados do Relatório de Gestão Fiscal – Secretaria do Tesouro Nacional (STN)

A partir da análise dos dados apresentados fica evidente que a aprovação do PRS 84/2007 na forma como se encontra teria impacto significativo sobre a possibilidade de endividamento do Tesouro Nacional, tanto sobre a Dívida Consolidada (dívida bruta) quanto sobre a Dívida Consolidada Líquida (dívida líquida). A partir do quinto exercício financeiro após sua aprovação, não será mais possível aumentar a dívida, e ela deverá ser conduzida ao limite definitivo. Os indicadores de ambas em relação à RCL já estão claramente fora dos limites definitivos propostos no projeto de resolução.

Especialmente a dívida bruta vem apresentando uma trajetória claramente fora dos limites do PRS desde 2009. Justamente por este motivo é que o Relator do PRS incluiu um limite também para a dívida bruta da União, adicionalmente ao limite original para a dívida líquida. Esta trajetória excessiva da dívida bruta abriga perigos para as finanças da União, ao representar uma incerteza quanto à possibilidade de recebimento dos créditos que lastreiam a dívida líquida.

É importante reconhecer, também, que apesar de ser fundamental limitar o endividamento da União, não se pode confundir-lo com o endividamento de Estados e Municípios. Estes se endividam apenas para financiar seus déficits, enquanto a União, ao se endividar, desempenha uma tarefa adicional, que é a gestão macroeconômica. Isso equivale a dizer que o Tesouro Nacional e o Banco Central atuam também em função de calibrar o ritmo da atividade econômica, estimulando-a ou contendo-a conforme a situação da economia. Para poderem desempenhar esta função, fazem uso de títulos públicos, que representam endividamento.

Portanto, não seria adequado definir limites de endividamento tão estreitos que impossibilitassem a gestão macroeconômica. Em seu substitutivo ao PRS 84/2007, apresentado à Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado, o relator procura calibrar os limites da dívida, para que sejam eficazes sem prejudicar a função de gestão macroeconômica desempenhada através das políticas fiscal e monetária¹³.

¹³ O Relatório se refere a esta questão nos seguintes termos:

„A fixação de limite muito rígido pode amarrar as mãos do Executivo quando for necessário tomar crédito para expandir a despesa em uma política contracíclica. Ou, de outra forma, o Executivo pode buscar a saída para a proibição ao seu endividamento pressionando o Banco Central a expandir a emissão monetária, provocando inflação.

A questão da avaliação da propriedade dos limites do PRS 84/2007 deve, portanto, levar em consideração duas dimensões: a adequação das relações entre dívida e RCL definidas no PRS e os mecanismos de flexibilização e ajuste dos limites em caso de conjunturas econômicas adversas.

Com relação aos mecanismos de flexibilização dos limites definidos pelo PRS 84/2007, a Lei de Responsabilidade Fiscal e o projeto trazem diversas possibilidades de adequação dos limites à conjuntura econômica.

Primeiramente, a LRF, no § 6º do artigo 30 (referido no artigo 6º do PRS), prevê que *”sempre que alterados os fundamentos das propostas de que trata este artigo [limites da dívida de União, Estados e Municípios], em razão de instabilidade econômica ou alterações nas políticas monetária ou cambial, o Presidente da República poderá encaminhar ao Senado Federal ou ao Congresso Nacional solicitação de revisão dos limites.”* Desta forma, são garantidos ao mesmo tempo a flexibilidade da norma e a transparência do endividamento, uma vez que a alteração do limite passa a ser objeto de discussão com a sociedade.

Da mesma forma, a disposição do artigo 31 da LRF contribui para conferir flexibilidade aos limites de endividamento definidos pelo PRS 84/2007. O artigo 31 da LRF dispõe que, se *“a dívida consolidada de um ente da Federação ultrapassar o respectivo limite ao final de um quadrimestre, deverá ser a ele reconduzida até o término dos três subseqüentes, reduzindo o excedente em pelo menos 25% (vinte e cinco por cento) no primeiro”*. Durante este período a União ficaria impossibilitada de realizar operação de crédito. Porém, tendo em vista que a rolagem da dívida mobiliária está excetuada desta proibição, a regra deixa de ser draconiana, pois a dívida mobiliária constitui a maior parte da dívida.

Outro mecanismo de flexibilização e ajuste dos limites da dívida contido no PRS 84/2007 são as hipóteses previstas nos artigos 65 e 66 da Lei de Responsabilidade Fiscal: calamidade pública e crescimento anual do PIB abaixo de 1%. Em caso de calamidade

Já a limitação rígida do tamanho da carteira de títulos do Banco Central pode, em determinados momentos, deixar a Autoridade Monetária sem títulos suficientes para as intervenções de política monetária necessárias ao cumprimento da meta de inflação. Nesse caso, o limite de endividamento estaria interferindo na execução da política monetária.

Por outro lado, um limite muito frouxo tornaria a regra inócua.”

pública, o cumprimento dos prazos de ajustamento da dívida aos limites fica suspenso (artigo 65 da LRF). Isso significa que a União poderá permanecer acima dos limites de endividamento enquanto perdurar a situação de calamidade pública.

Para a hipótese de o crescimento anual do PIB ser menor que 1% (artigo 66 da LRF¹⁴) o PRS 84/2007 prevê que o período de transição seja ampliado em um exercício financeiro (§ 2º do artigo 3º do PRS¹⁵). Outra hipótese importante para a flexibilização dos limites do PRS 84/2007 é a prevista no § 4º do artigo 66 da LRF (mudança drástica na condução da política monetária e cambial permite ampliação em até quatro quadrimestres do prazo de recondução da dívida ao limite).

Em função de todos estes instrumentos para flexibilização e ajuste dos limites da dívida, o relator do PRS 84/2007 na Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) concluiu que não há excesso de rigidez no projeto, que poderia vir a inviabilizar a condução da gestão macroeconômica.

Outro aspecto importante do PRS 84/2007 é a regra de transição nele prevista. Por esta regra, a recondução do endividamento aos limites de 4,4 (dívida bruta) e 2,2 (dívida líquida) vezes a Receita Corrente Líquida será feita ao longo de pelo menos quinze exercícios financeiros. Este prazo – conforme já exposto acima – pode vir a ser ainda mais longo, caso o PIB cresça menos de 1% ao ano ou caso haja situação de calamidade.

A regra de transição considera que nos próximos anos haverá necessidade de tolerar ainda aumentos do endividamento, em função do que já foi contratado em anos passados.

¹⁴ Art. 66. Os prazos estabelecidos nos arts. 23, 31 e 70 serão duplicados no caso de crescimento real baixo ou negativo do Produto Interno Bruto (PIB) nacional, regional ou estadual por período igual ou superior a quatro trimestres.

§ 1º Entende-se por baixo crescimento a taxa de variação real acumulada do Produto Interno Bruto inferior a 1% (um por cento), no período correspondente aos quatro últimos trimestres.

§ 2º A taxa de variação será aquela apurada pela Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística ou outro órgão que vier a substituí-la, adotada a mesma metodologia para apuração dos PIB nacional, estadual e regional.

§ 3º Na hipótese do caput, continuarão a ser adotadas as medidas previstas no art. 22.

§ 4º Na hipótese de se verificarem mudanças drásticas na condução das políticas monetária e cambial, reconhecidas pelo Senado Federal, o prazo referido no caput do art. 31 poderá ser ampliado em até quatro quadrimestres.

¹⁵ Art. 3º § 2º O período de transição a que se refere o caput será ampliado em um exercício financeiro sempre que expectativa de variação real anual do Produto Interno Bruto seja inferior a um por cento.

Portanto, admite-se que nos primeiros cinco exercícios financeiros após a aprovação do PRS 84/2007 os limites sejam de 7,1 vezes a RCL para a Dívida Consolidada (dívida bruta) e de 3,8 vezes a RCL para a Dívida Consolidada Líquida.

A partir do sexto exercício financeiro até o décimo quinto exercício financeiro é que os limites deverão ser reconduzidos aos limites definitivos de 4,4 e 2,2 vezes a RCL respectivamente. Para tanto, o PRS define uma forma de cálculo do limite anual máximo para a dívida como proporção da RCL.¹⁶

Durante este período de pelo menos quinze exercícios financeiros¹⁷ a superação dos limites de endividamento não terá como consequência a vedação à contratação de novas operações de crédito prevista no § 1º do artigo 31 da LRF.

Outro aspecto de grande relevância do PRS 84/2007 é a contribuição que ele presta no sentido de proporcionar transparência à gestão da dívida pública. Ao prever a possibilidade de o Presidente da República solicitar formalmente ao Senado Federal ampliação do limite de endividamento, o projeto coloca o endividamento à luz da opinião pública, e promove o debate sobre a dívida pública.

Além disso, em seu artigo 5º, o PRS prevê que é obrigatória a divulgação pública das razões do descumprimento dos limites estabelecidos na resolução, por meio de carta aberta do Ministro da Fazenda ao Presidente do Senado Federal, na qual explique os motivos do descumprimento e apresente as providências e os prazos previstos para o ajuste; no mesmo artigo o PRS prevê, também, que o Ministro da Fazenda compareça em audiência pública à Comissão de Assuntos Econômicos do Senado para debater o conteúdo da carta aberta.

¹⁶ Art. 4º (...)

II – do sexto ao décimo quinto exercício financeiro seguintes ao de publicação desta resolução, os limites anuais máximos para a dívida consolidada e para a dívida consolidada líquida, como proporção da receita corrente líquida, serão apurados pela seguinte regra:

- a) Apura-se a diferença a maior entre o valor observado ao final do exercício anterior e o limite fixado no caput do art. 3º;*
- b) Divide-se o valor calculado nos termos da alínea a pelo número de anos restantes do período de transição;*
- c) Subtrai-se o quociente calculado nos termos da alínea b do valor observado ao final do exercício anterior.*

¹⁷ Sobre a ampliação do período de transição veja nota de rodapé número 12 acima.

Desta maneira, o PRS 84/2007 contribui com mais um mecanismo de transparência, que permite a gestão clara e até certa medida flexível da dívida pública, nos moldes do que já ocorre com a meta de inflação.

No artigo 7º, o PRS 84/2007 determina, ainda, que o Banco Central publicará relatório analítico sobre suas relações financeiras com o Tesouro Nacional com ênfase nos fatores condicionantes (i) da variação da carteira de títulos do Tesouro no ativo do Bacen e (ii) da variação do saldo da conta única do Tesouro Nacional no Bacen. Este relatório deverá ser publicado antes da realização da reunião conjunta das comissões temáticas pertinentes do Congresso Nacional para avaliação do cumprimento dos objetivos e metas das políticas monetária, creditícia e cambial, conforme determina a LRF no § 5º do artigo 9º¹⁸. Com essa norma pretende-se conferir maior transparência à relação do Tesouro Nacional com o Banco Central, impedindo que o endividamento ocorra de forma velada, oculto na relação entre o Tesouro e o Banco Central.

¹⁸ Art. 9 § 5º No prazo de noventa dias após o encerramento de cada semestre, o Banco Central do Brasil apresentará, em reunião conjunta das comissões temáticas pertinentes do Congresso Nacional, avaliação do cumprimento dos objetivos e metas das políticas monetária, creditícia e cambial, evidenciando o impacto e o custo fiscal de suas operações e os resultados demonstrados nos balanços.

7 Considerações finais

Nestas considerações finais se pretende resgatar os principais tópicos abordados no presente trabalho e indicar outros aspectos da problemática do endividamento público, a serem analisados posteriormente.

O Projeto de Resolução do Senado nº 84/2007 é originário de um projeto encaminhado pelo Poder Executivo já em agosto de 2000, em atendimento ao disposto no art. 52, inciso VI, da Constituição Federal e no artigo 30, inciso I, da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF).

Desde então, aprovou-se o limite de endividamento para Estados e Municípios, através da Resolução do Senado nº 40/2001, mas nunca se chegou a aprovar limites para a dívida da União. Somente com o evidenciamento da situação crítica gerada pelas manobras fiscais operadas nos últimos anos é que se voltou a dedicar atenção à necessidade de limitar a possibilidade de endividamento também na esfera federal.

As manobras fiscais, além de evidenciarem a situação perigosa de endividamento em que incorre a União, levaram à consciência de que é necessário colocar um limite também para a Dívida Consolidada (dívida bruta), além do limite já previsto no PRS original para a Dívida Consolidada Líquida (dívida líquida).

Este acréscimo foi colocado no projeto pelo relator na Comissão de Assuntos Econômicos (CAE), Senador José Serra, que em novembro de 2015 apresentou à comissão um substitutivo ao projeto original.

A grande demora em se tratar da limitação da dívida na esfera federal é responsável pela perigosa situação de endividamento atual. Se se tivessem aprovado limites já em sequência à edição da LRF na década de 2000, como ocorreu para Estados e Municípios, possivelmente hoje a União não apresentaria o grau elevado de endividamento líquido (37,6% do PIB) e bruto (73,5% do PIB) atual.

Os conceitos de dívida bruta e dívida líquida utilizados no PRS 84/2007 correspondem aos indicadores divulgados quadrimestralmente pela Secretaria do Tesouro Nacional no Relatório de Gestão Fiscal, na forma da Dívida Consolidada (dívida bruta) e da Dívida Consolidada Líquida (dívida líquida). A diferença entre ambos é dada pela subtração dos

haveres financeiros (aplicações, renegociação de dívidas estaduais e demais ativos) e do ativo disponível (depósitos do Tesouro no Bacen) da Dívida Consolidada (dívida bruta), obtendo-se, assim, a Dívida Consolidada Líquida (dívida líquida).

Para definir os limites de endividamento, os indicadores da dívida bruta e da dívida líquida são colocados em relação à Receita Corrente Líquida (RCL).

O PRS 84/2007 assume a mesma definição de RCL contida na Lei de Responsabilidade Fiscal. O limite definitivo para a dívida bruta é de 4,4 vezes a RCL, e o limite para a dívida líquida é de 2,2 vezes a RCL. Porém, durante os 5 primeiros exercícios financeiros de um período de transição de pelo menos 15 exercícios financeiros, a dívida bruta pode chegar a 7,1 vezes a RCL, e a dívida líquida, até 3,8 vezes a RCL.

Os limites de transição, menos rígidos que os limites definitivos, são necessários em função do aumento já contratado da dívida para os próximos anos. Atualmente, a Dívida Consolidada (dívida bruta) é 6,45 vezes a RCL, e a Dívida Consolidada Líquida (dívida líquida) é 3,29 vezes a RCL.

Portanto, o PRS 84/2007 assume a necessidade de permitir um aumento da dívida para reconduzi-la aos limites após um período de transição de pelo menos 15 exercícios financeiros.

O principal efeito positivo da aprovação do PRS 84/2007 está na recondução da dívida da União a limites prudentes e toleráveis, sem privá-la da importante função de gestão macroeconômica, que, diferentemente de Estados e Municípios, é um objetivo perseguido também através do endividamento federal.

De forma prudente, o PRS contempla importantes elementos que conferem flexibilidade às normas dele decorrentes. Dentre eles se destaca o período de transição de pelo menos 15 exercícios financeiros. Esse período de transição pode vir a ser dilatado sempre que ocorra uma das hipóteses previstas de expectativa de crescimento do PIB abaixo de 1% ao ano, calamidade pública ou a pedido expresso do Presidente da República.

Outro importante efeito positivo da aprovação do PRS 84/2007 será o aumento da transparência na gestão da dívida da União, em diversos aspectos. O primeiro deles é a possibilidade de alteração dos limites definidos no projeto, a pedido do Presidente da República. Tal pedido ensejará naturalmente uma discussão pública e aberta sobre o

endividamento. O projeto, quando aprovado, trará maior clareza à relação entre o Tesouro Nacional e o Banco Central, pois colocará limites ao endividamento daquele através deste. E finalmente o descumprimento dos limites da dívida ensejará a obrigação de o Ministro da Fazenda comparecer em audiência à Comissão de Assuntos Econômicos para explicar os motivos do descumprimento. Este é outro mecanismo que amplia a transparência e gera discussão aberta sobre o endividamento público da União.

Por todos estes motivos, o PRS 84/2007 traz um aperfeiçoamento das finanças públicas brasileiras, e representa um avanço. A partir de sua aprovação, a dívida pública da União não só será reconduzida e limitada a patamares aceitáveis e prudentes, mas também será mantida sua característica de instrumento de gestão macroeconômica. Adicionalmente, o PRS 84/2007 trará, quando aprovado, mais transparência à gestão da dívida pública.

O presente trabalho não tem a pretensão de exaurir a análise. Muitos outros aspectos permanecem a serem avaliados. Um deles, a título de exemplo, é a relação entre os efeitos do PRS 84/2007 e os da Proposta de Emenda Constitucional nº 55, de 2016, que estabelece um limite para o aumento dos gastos públicos pelos próximos 20 anos.

8 Bibliografia

Abraham, Marcus (2016): **Lei de Responsabilidade Fiscal Comentada**, Ed. Forense.

Banco Central do Brasil (2016), **Série Perguntas mais Frequentes - Indicadores Fiscais**, Brasília, disponível em <http://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/FAQs/FAQ%2004-Indicadores%20Fiscais.pdf>, acessado em 06/10/2016, às 10:53 h.

Brasil, **Lei Complementar nº 101**, de 04/05/2000, disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp101.htm, acessado em 11/10/2016, às 10:20 h.

Caputo Silva, Anderson; Oliveira de Carvalho, Lena; Ladeira de Medeiros, Otavio (org.) (2009): **Dívida Pública: a Experiência Brasileira**, Secretaria do Tesouro Nacional, Brasília.

Dieguez B. de Meneses Silva, Aline; Ladeira de Medeiros, Otavio (2009): **Conceitos e estatísticas da dívida pública**, in: Caputo Silva, A.; Oliveira de Carvalho, L.; Ladeira de Medeiros, O. (org.) (2009).

Giacomoni, James (2012): **Orçamento Público**, 12ª Edição, Ed. Atlas.

Giambiagi, Fabio; Além, Ana Cláudia (2016): **Finanças Públicas - Teoria e Prática no Brasil**, 5ª Edição, Ed. Elsevier – Campus.

Jucá, Francisco Pedro (2013): **Finanças Públicas e Democracia**, Ed. Atlas.

Kawall, C. (2016). **A dinâmica da dívida bruta e a relação Tesouro-Banco Central**. Texto para Discussão nº 34. Casa das Garças. Disponível em: <http://iepecdg.com.br/wpcontent/uploads/2016/03/160307CapKawallfinal-1.pdf>.

Mendes, Marcos (2010): **O Senado Federal e o controle do endividamento de estados e municípios**, in: Revista de Informação Legislativa, v. 47, n. 187, p. 173-180, jul./set. 2010.

Mendes, M. (2016). **A Lei 11.803/2008 e a relação financeira Tesouro – Banco Central**. Texto para Discussão n. 189. Núcleo de Estudos e Pesquisas da Consultoria Legislativa. Senado Federal. Disponível em:

<http://www12.senado.gov.br/publicacoes/estudoslegislativos/tipos-de-estudos/textos-para-discussao/td189>.

Nascimento, Edson Ronaldo (2014): **Gestão Pública**, 3ª Edição, Editora Saraiva.

Nascimento, Edson Ronaldo; Debus, Ilvo (2002): **Lei Complementar Nº. 101/2000: Entendendo a Lei de Responsabilidade Fiscal**, Secretaria do Tesouro Nacional, Brasília, disponível em <http://www3.tesouro.gov.br/hp/downloads/EntendendoLRF.pdf>, acessado em 11/10/2016, às 10:50h.

Rezende, Fernando (2012): **Finanças Públicas**, 2ª Edição, 8ª Reimpressão, Ed. Atlas.

Salto, Felipe; Almeida, Mansueto (2016): **Finanças Públicas - da Contabilidade Criativa ao Resgate da Credibilidade**, Ed. Record.

Salto, Felipe (2016): **O Enigma Resolvido das Operações Compromissadas**, Jornal Valor Econômico, em 19/04/2016, disponível em <http://www.valor.com.br/opiniao/4529487/o-enigma-resolvido-das-operacoes-compromissadas>, acessado em 11/10/2016 às 10:50 h.

Secretaria do Tesouro Nacional (2014): **Manual de Demonstrativos Fiscais**, disponível em http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/471139/CPU_MDF_6_edicao_versao_24_04_2015.pdf/d066d42d-14c0-454b-9ab8-6386c9f7b0f8, acessado em 8/11/2016, às 8:57 h.

Secretaria do Tesouro Nacional (2015): **Manual de Estatísticas Fiscais**, disponível em http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/476865/PFI_Manual_Estatisticas_Fiscais/945c2ec4-a584-4823-9375-ffb22c070f78, acessado em 06/10/2016, às 10:54 h.