



Universidade de Brasília - UnB
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade - FACE
Departamento de Economia
Programa de Pós-graduação em Economia
Mestrado Profissional em Economia
Área de Concentração em Gestão Econômica de Finanças Públicas

DENILSON RIBEIRO EVANGELISTA

**Gerenciamento de Meta Fiscal ou de Resultado Fiscal: Uma
Avaliação da Meta e do Resultado Primário do Governo Federal**

Brasília – DF

2017

Evangelista, Denilson Ribeiro.

Gerenciamento de meta fiscal ou de resultado fiscal: Uma avaliação da meta e do resultado primário do governo federal / Evangelista, Denilson Ribeiro. – Brasília, 2017.

Dissertação – Universidade de Brasília, Departamento de Economia, 2017.

Orientador: Prof. Doutor Tito Belchior Silva Moreira, Departamento de Economia.

1. Resultado Primário. 2. Meta Fiscal. 3. Gerenciamento de Resultado.

DENILSON RIBEIRO EVANGELISTA

**Gerenciamento de Meta Fiscal ou de Resultado Fiscal: Uma
Avaliação da Meta e do Resultado Primário do Governo Federal**

Dissertação apresentada ao Mestrado Profissional em Economia, vinculado ao Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade de Brasília – UnB, área de concentração em Gestão Econômica de Finanças Públicas, como requisito parcial à obtenção do título de Mestre em Economia.

Professor Orientador: Dr. Tito Belchior Silva
Moreira

Brasília – DF

2017

DENILSON RIBEIRO EVANGELISTA

**Gerenciamento de Meta Fiscal ou de Resultado Fiscal: Uma
avaliação da meta e do resultado primário do governo federal**

A Comissão Examinadora, abaixo identificada, aprova a Dissertação do Curso de Mestrado Profissional em Economia da Universidade de Brasília do aluno

Denilson Ribeiro Evangelista

Dr. Tito Belchior Silva Moreira
Professor-Orientador

Dr. Antônio Nascimento Júnior,
Professor-Examinador

Dr. Roberto de Góes Ellery Junior
Professor-Examinador

Brasília, 29 de novembro de 2017

Dedico este trabalho à minha amada esposa, Suzane
Caixeta dos Santos.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente à Jesus Cristo, por estar sempre ao meu lado em todos os momentos da minha vida e abençoar e liderar todos os caminhos da minha vida.

À minha esposa amada, Suzane Caixeta dos Santos, por estar ao meu lado.

À minha mãe, Maria Adair Ribeiro Evangelista e ao pai, José Alves Evangelista, que sempre investiram e apoiaram ao longo da minha vida acadêmica.

À minha irmã, Leiliane Ribeiro Evangelista, por acreditar nos meus ideais.

Ao meu orientador, Tito Belchior Silva Moreira, que acreditou, incentivou e orientou a elaboração desta dissertação.

RESUMO

O objetivo desta dissertação é identificar se a prática de gerenciamento de meta fiscal ou de resultado primário no âmbito do governo federal (abrangência do Governo Central e Empresas Estatais Federais) contribuiu para o atingimento da meta de resultado primário no período entre 2002 e 2016, considerando os abatimentos de metas de resultado primário ocorridos desde 2005 e a determinação do Tribunal de Contas da União (TCU, 2015a) ao Banco Central do Brasil - BACEN para republicação do resultado primário com a inclusão dos passivos da União junto aos bancos oficiais. Para tratar a questão de pesquisa, foi realizada análise de três cenários para fins de verificação de cumprimento da meta de resultado fiscal primário definida na LDO, onde constatou-se que o governo federal não cumpre as metas de resultados primários em 7 exercícios financeiros ao comparar as metas de resultado primário (sem os abatimentos de metas ocorridas desde 2005) com os resultados primários republicados pelo BACEN (adaptado para Governo Central e Empresas Estatais Federais) que incluem os passivos do governo federal junto aos bancos oficiais nos exercícios de 2002 a 2015. Além disso, foi realizada análise percentual do abatimento de meta de resultado primário efetivamente realizado em relação à meta definida originalmente nas LDO (sem considerar os valores do abatimento de meta), onde foi constatado que em 2014 e 2015 a variação ultrapassou os 128% em relação à meta de resultado primário definida originalmente nas LDO sem considerar os respectivos abatimentos legais permitidos. Verificou-se ainda que o resultado primário publicado originalmente pelo BACEN foi superestimado em mais de 10% nos exercícios de 2013, 2014 e 2015, sendo que em 2014 a variação no registro desses passivos chegou 56,8% em relação ao resultado primário originalmente publicado pelo BACEN. Como pode ser verificado nos dados mostrados acima, o acompanhamento e o controle do resultado primário pretendido (meta fiscal) e realizado (resultado primário divulgado) pela União têm-se configurado verdadeiros desafios à sociedade como um todo, pois, ao longo dos últimos anos, mudanças metodológicas vêm reduzindo a transparência e dificultando o entendimento sobre que superávit primário o governo federal de fato tem alcançado (TCU, 2015c).

Palavras-chave: Resultado Primário. Meta Fiscal. Gerenciamento de Resultado.

ABSTRACT

The objective of this dissertation is to identify whether the practice of fiscal goal or primary outcome management by the federal government (encompassing the Central Government and Federal State Enterprises) contributed to the achievement of the primary outcome goal in the period between 2002 and 2016. The purpose of this dissertation is to analyze the effects of target and primary result management by the federal government in the period between 2002 and 2016, considering the primary income target rebates since 2005 and the determination of the National Audit Office (NAO, 2015a) to the Central Bank of Brazil (BCB) to republish the primary result with the inclusion of the liabilities of the Union with the official banks. To address the problem, three scenarios were analyzed for the purpose of verifying compliance with the primary fiscal result goal defined in the Budget Guidelines Law (BGL), where it was found that the federal government did not meet the primary results targets in 7 financial years when comparing the primary targets (without target abatements since 2005) with the primary outcomes republished by BCB (adapted to Central Government and Federal State Enterprises) which include federal government liabilities to the official banks in the years 2002 to 2015. In addition, a percentage analysis of the primary target reduction achieved in relation to the target originally defined in the BGL (without considering the target abatement) was performed, where it was verified that in 2014 and 2015 the variation exceeded 128% in primary outcome goal originally defined in the BGL without considering the respective legal allowances. It was also verified that the primary result originally published by BCB was overestimated by more than 10% in the years 2013, 2014 and 2015, and in 2014 the variation in the registry of these liabilities reached 56.8% in relation to the primary result originally published by BCB. As can be verified in the data shown above, the monitoring and control of the desired primary result (fiscal goal) and carried out (primary result disclosed) by the federal government have been presented real challenges to the society as a whole, since over the last years methodological changes have reduced transparency and made it difficult to understand what primary surplus the federal government has actually achieved (NAO, 2015c).

Key words: Primary Outcome. Fiscal Goal. Result Management.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Meta de resultado primário definida na LDO (R\$ milhões e valores correntes). ...	24
Tabela 2 - Resultado primário do Governo Central e Estatais Federais (R\$ milhões e valores correntes).	29
Tabela 3 - Resultado primário do Governo Federal com passivo (R\$ milhões e valores correntes).	34
Tabela 4 - Resultado primário do Governo Central e Estatais Federais (R\$ milhões e valores correntes).	35
Tabela 5 - Descrição dos valores dos abatimentos de metas previstos na LDO (% , R\$ milhões, valores correntes).	39
Tabela 6 - Metas, previsão máximo de abatimento e o abatimento efetivo de meta de resultado primário (R\$ milhões e valores correntes).	42
Tabela 7 - Meta e abatimento de metas de resultado primário definidas nas LDO (R\$ milhões e valores correntes).	49
Tabela 8 - Resultado primário com passivo do Governo Central e Empresas Estatais Federais (R\$ milhões e valores correntes).	51
Tabela 9 - Avaliação do Atingimento de Meta de Resultado Primário: Cenário 1 (R\$ milhões e valores correntes).	52
Tabela 10 - Avaliação do atingimento de Meta de Resultado primário: Cenário 2 (R\$ milhões e valores correntes).	53
Tabela 11 - Avaliação do atingimento de Meta de Resultado primário: Cenário 3 (R\$ milhões e valores correntes).	54

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1- Meta de resultado primário definida na LDO (R\$ milhões e valores correntes).....	25
Figura 2 - Resultado primário do Governo Central e Estatais Federais (R\$ milhões e valores correntes).	30
Figura 3 - Meta e abatimento de metas de resultado primário definidas nas LDO (R\$ milhões e valores correntes).....	50
Figura 4 - Percentual de abatimento de meta de resultado primário em relação à meta definida na LDO.	56
Figura 5 - Variação percentual entre os resultados primários originalmente apurados pelo BACEN e os apurados com a inclusão dos passivos (%).	56

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BACEN – Banco Central

BB – Banco do Brasil

BNDES – Banco Nacional do Desenvolvimento

CAIXA – Caixa Econômica Federal

DLSP – Dívida Líquida do Setor Público

DFL – Dívida Fiscal Líquida

FAT – Fundo de Amparo ao Trabalhador

FBCF – Formação Bruta de Capital Fixo

FGTS – Fundo de Garantia e Funda de Garantia e Tempo de Serviço

FMI – Fundo Monetário Internacional

FSB – Fundo Soberano do Brasil

FUPEN – Fundo Penitenciário Nacional

LDO – Lei de Diretrizes Orçamentárias

LRF – Lei de Responsabilidade Fiscal

MCASP – Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público

MCMV – Minha Casa Minha Vida

NFSP – Necessidade de Financiamento do Setor Público

PAC – Programa de Aceleração do Crescimento

PLOA – Projeto da Lei Orçamentária Anual

STN – Secretária do Tesouro Nacional

TCU – Tribunal de Contas da União

UE – União Europeia

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	11
2	REFERENCIAL TEÓRICO	14
2.1	Estatísticas Fiscais	14
2.2	Meta Fiscal de Resultado Primário.....	20
2.3	Resultado Primário	26
2.4	Reconhecimento de Passivos da União na Apuração do Resultado Primário.....	30
2.5	Gerenciamento de Meta Fiscal e de Resultado Primário.....	36
2.5.1	Gerenciamento de Meta Fiscal	38
2.5.2.	Gerenciamento de Resultado Primário com Dividendos das Estatais.....	43
2.5.3.	Gerenciamento de Resultado Primário com Inscrição de Restos a Pagar	43
2.5.3.	Gerenciamento de Resultado Primário com Receitas Atípicas	45
3	METODOLOGIA	46
4	RESULTADOS, ANÁLISES E DISCUSSÕES	49
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	59
	REFERÊNCIAS	62

1 INTRODUÇÃO

O resultado primário apurado pela diferença entre as receitas não financeiras e as despesas não financeiras representa o esforço do ente federado para o controle da trajetória da dívida pública (CARVALHO JR.; FEIJÓ, 2015).

Nesse sentido, Gobetti (2014) descreve que a obtenção de resultados fiscais robustos, consistentes com metas fiscais, aliada à cultura da responsabilidade fiscal estabelecida na Lei de Responsabilidade Fiscal - LRF é um dos tripés da política macroeconômica implementado em 1999 que permitiu ao país reconquistar a credibilidade dos mercados e proporcionar um ambiente de estabilidade para o desenvolvimento do mercado brasileiro e da economia.

Nesse sentido Silva (2016) observa que o chamado Tripé Macroeconômico é composto por câmbio flexível, metas de inflação e metas de superávit primário e visa a estabilidade econômica, por meio do controle inflacionário e da obtenção de superávits primários capazes de proporcionar a sustentabilidade da dívida pública.

Sodré (2002) descreve que a LRF instituiu no Brasil alterações essenciais nas regras de planejamento e controle das contas públicas, objetivando à disciplina fiscal, como por exemplo, inclusão na Lei de Diretrizes Orçamentárias - LDO o anexo de metas fiscais que deve constar, dentre outras, metas de resultado primário e nominal.

O principal problema das metas de superávit primário, atualmente fixadas no Brasil, é a sua inflexibilidade ao longo do ciclo econômico e a não preocupação com a composição do gasto. Uma meta invariável ao comportamento da economia provoca dificuldades enormes para cumpri-la nos momentos de crise ou desaceleração e tendência a desperdício nos momentos de *boom* da economia (GOBETTI, 2014).

Por outro lado, Silva e Candido Junior (2012) chamam a atenção que a assimetria de informações na execução da política fiscal pode, pelo menos no curto prazo, privilegiar o governo frente aos agentes de mercado, tornando possível o uso dos benefícios de uma política fiscal sustentável que pode passar a não ser sustentável quando se suprimem tais assimetrias informacionais. Assim, é necessário reduzir possíveis assimetrias de informação da política fiscal no Brasil, buscando análises e informações adicionais sobre determinado ajuste fiscal.

Em contraponto, Schaechter et al. (2012), as regras de estatísticas fiscais de diversos países após a crise financeira de 2008 foram sendo adaptadas com objetivo de proporcionar

maior flexibilidade na implementação de política fiscal anticíclica. Estas novas regras visam proporcionar maior flexibilidade das metas fiscais de curto prazo, com adoção de regras flexíveis que permitem ao governo fazer uso ativo da política fiscal nos momentos de forte desaceleração econômica e paralelamente adote medidas para garantir a sustentabilidade da dívida pública no médio e longo prazos.

Neste contexto, Barro e Gordon (1994) defendem que os elaboradores de políticas públicas (*policymakers*) devem cumprir as metas preestabelecidas, pois, ao atingir as metas e não alterar as regras ao longo do tempo, os *policymakers* irão validar as expectativas do mercado e permitir que se atinjam os resultados almejados.

Entretanto, Paganotto, Oliveira e Antunes (2017) relatam que há outras formas de gerenciamento do indicador de meta do primário de resultados como por exemplo o abatimento de algumas despesas do cálculo da meta de resultado primário que se iniciou em 2005, tais abatimentos são computados apenas para verificação do cumprimento da meta fiscal.

Além disso, em 2015, o Tribunal de Contas da União - TCU determinou ao Banco Central do Brasil - BACEN que promova a regularização da contabilidade fiscal no que tange ao cálculo dos resultados primários e a regularização dos saldos devedores do governo federal junto aos bancos oficiais, pois foi constatada a existência de dívidas do Tesouro Nacional devidamente registradas nas demonstrações financeiras dos bancos oficiais, mas não computadas pelo BACEN, conseqüentemente, não registradas entre as obrigações do setor público que impactam o resultado primário (TCU, 2015b). Assim, em dezembro de 2015 o BACEN (2017) republicou o resultado primário do governo federal com a inclusão dos passivos da União junto aos bancos oficiais do período de 2002 a 2015.

Neste contexto, o presente estudo tem como objetivo identificar se a prática de gerenciamento de meta fiscal ou de resultado primário no âmbito do governo federal (abrangência do Governo Central e Empresas Estatais Federais) contribuiu para o atingimento da meta de resultado primário no período entre 2002 e 2016. Assim, esta dissertação traz a seguinte questão de pesquisa: *O gerenciamento de meta fiscal ou de resultado primário no governo federal contribuiu para o cumprimento da meta de resultado primário definida na LDO no período entre 2002 e 2016?*

Para tratar a questão de pesquisa foi realizada análise de três cenários para fins de verificação de cumprimento da meta de resultado fiscal primário definida na LDO, onde

constatou-se que o governo federal não cumpre as metas de resultados primários em 7 exercícios financeiros (2006, 2009, 2010, 2012, 2013, 2014 e 2015) dos 15 analisados. Esta constatação foi apurada a partir da comparação das metas de resultado primário sem os abatimentos de metas, ocorridos desde 2005, com os resultados primários republicados pelo BACEN (adaptado para Governo Central e Empresas Estatais Federais), que incluem os passivos do governo federal junto aos bancos oficiais nos exercícios de 2002 a 2015.

Além disso, foi realizada análise percentual do abatimento de meta de resultado primário efetivamente realizado em relação à meta definida originalmente nas LDO (sem considerar os valores do abatimento de meta), onde foi constatado que o governo federal utilizou abatimento de meta acima de 10% das metas originalmente definidas nos exercícios de 2009, 2010, 2012, 2013, 2014 e 2015, sendo que em 2014 e 2015 a variação ultrapassou os 128% em relação à meta de resultado primário definida originalmente nas LDO sem considerar os respectivos abatimentos legais permitidos.

Por último, foi efetuada análise comparativa entre os resultados primários originalmente apurados pelo BACEN (adaptado para Governo Central e Empresas Estatais Federais) e os resultados republicados pelo BACEN com inclusão dos passivos da União junto aos bancos oficiais (resultado primário com incorporação dos passivos - Governo Central e Empresas Estatais Federais), conforme determinação do TCU (2015a). Verifica-se que o resultado primário publicado originalmente pelo BACEN foi superestimado em mais de 10% nos exercícios de 2013, 2014 e 2015, sendo que em 2014 a variação no registro desses passivos chegou 56,8% em relação ao resultado primário originalmente publicado pelo BACEN.

Além desta introdução, o presente estudo apresenta outras quatro seções. A segunda seção compreende o referencial teórico, onde serão mostrados os conceitos de estatísticas fiscais, resultado primário, meta fiscal de resultado primário, gerenciamento de meta e de resultado primário do governo federal e outras formas de gerenciamento de resultado primário. Em seguida, na terceira seção, é apresentada a metodologia da pesquisa e a coleta de dados. A seção quatro mostra os resultados, as análises e discussões sobre a avaliação das metas e dos resultados primário do governo federal com o impacto dos gerenciamentos de tais indicadores fiscais. As conclusões do estudo são apresentadas na seção cinco, seguidas das referências bibliográficas utilizadas na dissertação.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

No referencial teórico são apresentados os conceitos sobre estatísticas fiscais, descrevendo as principais metodologias utilizadas no Brasil. Em seguida, são demonstrados os conceitos e históricos de metas fiscais e de resultado primário, bem como o reconhecimento dos passivos da União na apuração do resultado primário e, por último, é abordado o gerenciamento de meta fiscal e de resultado primário do governo federal.

2.1 Estatísticas Fiscais

A estatística fiscal visa evidenciar os impactos do endividamento e a sustentabilidade da dívida, bem como demonstrar as consequências macroeconômicas da política fiscal adotada em determinado período, ou seja, objetiva divulgar como o governo está conduzindo as receitas e despesas do ente público com os consequentes impactos sobre a demanda agregada da economia, os preços, o nível de emprego e o balanço de pagamento (CARVALHO JR.; FEIJÓ, 2015).

Nessa linha, BACEN (2012) descreve que a estatística fiscal objetiva avaliar o tamanho do setor público, o impacto da política fiscal no produto agregado da economia e a sua contribuição para o nível de investimento e poupança agregados da economia. As informações dos dispêndios e das fontes de receitas das estatísticas fiscais são utilizadas para avaliar com mais precisão a sustentabilidade da política fiscal, incluindo o grau de endividamento público, os prazos de vencimento, a composição e o reconhecimento de dívidas, bem como a capacidade do governo de honrar seus compromissos.

Carvalho Jr. e Feijó (2015) dizem que o objetivo de divulgar as estatísticas fiscais é de evidenciar a condução da política fiscal com foco nas consequências macroeconômicas da economia no que tange ao impacto sobre a demanda agregada, à sustentabilidade da dívida, à mensuração do tamanho do Setor Público, à publicidade das ações do governo e à avaliação da efetividade dos gastos públicos.

O Fundo Monetário Internacional – FMI, em 1986, publicou o Manual de Estatísticas das Finanças Governamentais (*Government Finance Statistics Manual*) para auxiliar os países membros na coletânea de dados estatísticos, facilitando, assim, a apreciação das operações dos Governos e o impacto econômico de suas atividades, bem como as definições e classificações

padronizadas, tornando comparáveis as estatísticas internacionais, sendo que em 2001 houve uma nova versão publicada deste manual (BACEN, 2012).

O objetivo da publicação do Manual de estatísticas fiscais do Mercosul (*Manual de estadísticas fiscales del Mercosur*) foi de ampliar e fortalecer a base de informação fiscal harmonizada disponível dos países membros do Mercado Comum do Sul - Mercosul (MEF MERCOSUL, 2010).

O BACEN (2012) diz que os Manuais do FMI são considerados referência pela qualidade técnica e servem como auxiliares no processo de aperfeiçoamento das informações emitidas pelo BACEN e pela Secretaria do Tesouro Nacional - STN, sendo que o seu principal objetivo é organizar as estatísticas para análise e planejamento, e não o registro e controle contábil de transações econômicas.

As estatísticas fiscais podem ser demonstradas sob várias abrangências no âmbito do Setor Público consolidado, pois englobam as três esferas de governo (união, estados e municípios, e respectivas empresas estatais), o BACEN e a Previdência Social (SILVA; CARVALHO; MEDEIROS, 2009).

Silva, Carvalho e Medeiros (2009) falam que a abrangência utilizada no Brasil para as estatísticas fiscais são: i) Governo Central, que compreende Tesouro Nacional, Previdência Social e BACEN; ii) Governo Federal que inclui Tesouro Nacional e Previdência Social; iii) Governo Geral abrangido o governos federal, estadual e municipal); iv) Governos regionais que incluem governos estaduais e municipais); e v) Empresas Estatais (incluem Empresas Estatais Federais, Estaduais e Municipais), sendo diversas as formas de cálculo para a mensuração do resultado fiscal do Setor Público. Além disso, a abrangência do setor público permite evidenciar as políticas governamentais realizadas nos diversos níveis de governo (MEF MERCOSUL, 2010).

Importante registrar que o foco desta dissertação é a abrangência do Governo Central e das Empresas Estatais Federais, que é avaliado pela LDO federal.

Quanto aos indicadores fiscais, a Dívida Líquida do Setor Público - DLSP é o somatório das obrigações do Setor Público não financeiro, deduzido dos seus ativos financeiros junto aos agentes privados não financeiros e aos agentes financeiros, públicos e privados (SILVA; CARVALHO; MEDEIROS, 2009). No caso do Brasil, diferentemente de outros países, o

conceito de DLSP considera os ativos e os passivos financeiros do BACEN, incluindo, dentre outros itens, a base monetária (passivo) e as reservas internacionais (ativo) (GOBETTI; SCHETTINI, 2010).

Segundo Carvalho Jr. e Feijó (2015), sob a ótica fiscal, o estoque das obrigações registradas no Passivo da entidade pública é a dívida bruta (obrigações), por outro lado, o estoque de haveres financeiros registrados no Ativo desta mesma entidade é o crédito público (haveres), assim, a diferença entre estas duas contas é chamada de dívida líquida (CARVALHO JR.; FEIJÓ, 2015).

Já Albuquerque, Medeiros e Feijó (2008) dizem que o cálculo do setor público não-financeiro abrange a administração direta e a administração indireta do governo federal e dos governos regionais (estados e municípios), o BACEN e as empresas estatais não-financeiras dos três entes (exceto as empresas dos grupos Petrobras e Eletrobras) (BACEN, 2012), bem como os fundos públicos que não têm características de intermediários financeiros, tais como, Fundo de Amparo ao Trabalhador - FAT e o Fundo Penitenciário Nacional - Funpen, além da Itaipu Binacional e da Alcântara Cyclone Space.

Segundo BACEN (2012), a exclusão da Petrobras e da Eletrobras se deve às características peculiares destas empresas públicas, que seguem regras de governança corporativa similares às experimentadas pelas empresas privadas de capital aberto, além de ter autonomia para captar recursos nos mercados interno e externo. A exclusão da Petrobras das estatísticas fiscais passou a ser realizada a partir dos dados referentes ao mês de maio de 2009, e no caso da Eletrobras a exclusão ocorreu a partir da data base novembro de 2010. Assim, os cálculos apurados pelo BACEN retroagiram a dezembro de 2001 com a exclusão das informações relativas à estas duas empresas estatais (BACEN, 2012) (GOBETTI; SCHETTINI, 2010).

Por outro lado, o BACEN justifica que a exclusão das empresas estatais financeiras como Banco do Brasil - BB e Caixa Econômica Federal – CAIXA da apuração do indicador que compreende o Setor Público financeiro decorre pelo fato de que a intermediação financeira tem características diferentes no impacto econômico dos fluxos avaliados pelas estatísticas fiscais do Brasil (CARVALHO JR.; FEIJÓ, 2015).

Ainda no contexto de Setor Público de não-financeiro, Albuquerque, Medeiros e Feijó (2008) dizem que as receitas não-financeiras (receitas primárias) são todas as receitas arrecadas

pelo governo, exceto as decorrentes de ganho em aplicações financeiras, do ingresso de operações de crédito e de receitas de privatização. Já as despesas não-financeiras (despesas primárias) são todas as despesas do ente público, exceto as decorrentes de amortização, juros e outros encargos da dívida; de aquisição de títulos de capital; e de concessão de empréstimos com retorno garantido.

É importante registrar que os conceitos de déficit e dívida pública não se confundem: enquanto o déficit representa o excesso de gastos sobre a arrecadação, a dívida representa o acumulado de déficits, ou seja, é uma espécie de passivo do Estado. Assim, déficit é um variável fluxo e a dívida é uma variável estoque (LIMA, 2008; CARVALHO JR.; FEIJÓ, 2015). Nesse sentido, quando há superávit público, tem-se que o governo está arrecadando mais do que está gastando; no sentido oposto, quando há déficit público o governo está gastando mais do que está arrecadando (CARVALHO JR.; FEIJÓ, 2015).

Rezende (2001) descreve que há dois tipos de critérios para se calcular o déficit público. A metodologia acima da linha, que demonstra os principais fluxos de receita e despesa, e a metodologia abaixo da linha, objeto do presente estudo, que evidencia o déficit com base na variação da dívida pública pela ótica do financiamento, também chamada de Necessidade de Financiamento do Setor Público - NFSP. O primeiro é calculado pela STN, o segundo, pelo BACEN.

Corroborando este entendimento, o BACEN (2012) delinea que as estatísticas fiscais que detalham as variáveis de receitas e de despesas são chamadas de acima da linha. Entretanto, quando medem apenas a dimensão do desequilíbrio através da variação do endividamento público sem saber quais os motivos das alterações das receitas e das despesas, essas estatísticas são chamadas de abaixo da linha. O Brasil adota o critério abaixo da linha para a medida da NFSP, que são calculadas a partir das variações do valor do endividamento público (DLSP).

Segundo Carvalho Jr. e Feijó (2015), quando se tem menos informações ou não é possível identificar as variações de receitas e de despesas, ou até mesmo é necessário apurar o cálculo em menor tempo, o método a ser adotado para mensurar o resultado fiscal é a variação do estoque da dívida líquida (MEF MERCOSUL, 2010).

Já a STN, órgão responsável pela apuração do resultado do Tesouro Nacional, apura as estatísticas fiscais pelo confronto de receitas e despesas (critério acima da linha). A STN também publica as estatísticas fiscais de estados e municípios, em conformidade com a LRF

(BACEN, 2012). A apuração pelo critério acima da linha é realizada com dados da contabilidade dos órgãos de governo (ALBUQUERQUE; MEDEIROS; FEIJÓ, 2008).

A LRF, no seu art. 4º, § 1º, determina que a LDO de cada ano conterà o Anexo de Metas Fiscais, no qual devem ser estabelecidas, dentre outros, metas para o resultado fiscal primário e nominal. Para fins de verificação do cumprimento desta meta fiscal estabelecida neste anexo, a LDO da União determina que a mensagem presidencial que encaminha o Projeto da Lei Orçamentária Anual - PLOA da União ao Congresso Nacional estabeleça qual será o órgão e o método a ser utilizado para tal finalidade.

Atualmente, a mensagem presidencial que encaminha o PLOA vem definindo o BACEN como o órgão responsável, ao final de cada exercício, pela apuração dos resultados fiscais para fins de verificação do cumprimento da meta fixada no Anexo de Metas Fiscais. Assim, o BACEN é o órgão responsável por apurar o resultado primário do Setor Público consolidado pelo critério abaixo da linha (TCU, 2015a).

O resultado fiscal oficial é apurado pelo BACEN e corresponde às NFSP, que englobam os seguintes itens: i) o Governo Central, que é a soma das contas do Governo central, da Previdência Social e do próprio BACEN; ii) os Estados e Municípios; e iii) as Empresas Estatais (que incluem as Empresas Estatais Federais, exceto a Petrobras e a Eletrobras), Estaduais e Municipais (BACEN, 2012).

BACEN (2012) descreve que a NFSP é calculada a partir da variação da Dívida Fiscal Líquida - DFL, assim, o resultado fiscal do Setor Público é apurado pela variação do estoque do endividamento líquido do Setor Público não-financeiro, que engloba o financiamento realizado pelo sistema financeiro e pelos setores privado e externo ao Setor Público não-financeiro.

Rezende (2001) resume que as NFSP correspondem ao conceito de déficit nominal, que é a variação da DFL entre dois períodos de tempo. Portanto, a DFL representa a diferença entre a DLSP e o ajuste patrimonial, sendo que este ajuste contabiliza a diferença entre os passivos do governo contraídos no passado e reconhecidos posteriormente (esqueletos) e os resultados da privatização.

A NFSP e a DFL são equivalentes e deveriam chegar a um mesmo resultado. Entretanto, podem ocorrer diferenças nos valores por causa de itens específicos ligados à abrangência ou ao período da compilação de tais números (BACEN, 2012).

Gobetti e Schettini (2010) descrevem que cabe ao BACEN apurar, pelo critério abaixo da linha, a DLSP não-financeiro, que é o saldo entre as dívidas e os créditos do Setor Público Não-Financeiro (exceto Petrobras e Eletrobras) e do BACEN, apurar pelos fluxos de financiamento, pelo método de NFSP Não-Financeiro. A divulgação das informações permite conhecer de forma detalhada a evolução da situação fiscal do país e é separada por segmento do Setor Público não-financeiro e também de forma consolidada (BACEN, 2012). Confirmando, Albuquerque, Medeiros e Feijó (2008) dizem que a apuração abaixo da linha é realizada com dados do setor financeiros.

Nesse mesmo sentido, Carvalho Jr. e Feijó (2015) descrevem que a variação da dívida líquida é a diferença entre as variações das obrigações e dos haveres. As obrigações e os haveres possuem dois tipos de variação: i) que está ligada à apropriação de juros (por competência e *pro rata*) ao estoque de dívida já existente (não tem impacto no resultado primário); e ii) que não está associada à apropriação de juros (impacta o resultado primário).

A NFSP é apurada nos conceitos nominal, primário e operacional. A NFSP nominal (resultado nominal) corresponde à variação nominal dos saldos da dívida líquida, deduzidos os ajustes patrimoniais (privatizações e reconhecimento de dívidas) e o impacto da variação cambial sobre a dívida externa (BACEN, 2012).

Já a NFSP primária equivale ao item não financeiro do resultado fiscal do Setor Público. Este cálculo exclui do resultado nominal os juros nominais apropriados por competência, incidentes sobre a dívida líquida (BACEN, 2012; MENDONÇA; SANTOS; SACHSIDA, 2009).

O resultado fiscal primário corresponde a soma das variações primárias ocorridas das obrigações e dos haveres, assim, o resultado primário é calculado pelo método abaixo da linha quando for somado todas as variações primárias ocorridas das obrigações e dos haveres que compõem a DLSP (CARVALHO JR.; FEIJÓ, 2015; MENDONÇA; SANTOS; SACHSIDA, 2009).

Após apresentar os principais conceitos das estatísticas fiscais, é importante descrever que os princípios das regras fiscais devem ser simples, permanentes, obrigatórios e transparentes. A simplicidade é uma condição necessária para que a regra seja cumprida e que seja fácil de entender e possuir maior especificidade possível para todos os agentes usuários da informação. Quanto menor o grau de especificidade, maior o grau de manipulação que podem

ser realizadas pelo governo. Já o caráter permanente é para criar maior confiança nas instituições fiscal e dá estabilidade às regras do jogo, sendo um compromisso duradouro e independentemente das mudanças de governo (LOZANO et al., 2008).

Uma regra fiscal deve ser consistente para garantir sua viabilidade legal ou constitucional e atender aos objetivos macroeconômicos para não restringir a ação das autoridades econômicas. Além disso, as regras fiscais devem ser obrigatórias por meio de sanções efetivas contra os responsáveis da política fiscal de forma a garantir um comportamento responsável na gestão das finanças públicas. Por último, deve ser transparente para assegurar a operabilidade da regra e ser necessária na aplicação simultânea de regras de transparência fiscal previamente estabelecidas. Resumindo, as regras fiscais devem ser compreensíveis, padronizadas e internacionalmente comparáveis (LOZANO et al., 2008).

Nesse mesmo sentido, Shende e Bennett (2004) falam que a transparência e a responsabilidade da gestão fiscal devem ser transmitidos para a sociedade de forma a mostrar objetivos da política fiscal, de forma a fortalecer a credibilidade e a compreensão pública das políticas macroeconômica e a qualidade das decisões que são tomadas pelo governo.

As regras fiscais são instrumentos que impõem restrições orçamentárias e objetiva corrigir incentivos para tendência de déficit público, ou seja, eles são ferramentas que podem ajudar a reduzir a pressão sobre os recursos públicos e optar por seu uso eficiente (SUNTHERLAND et al., 2006), pois impõem limites e dados quantitativos sobre agregados de dívidas, balanço patrimonial, receitas ou despesas, bem como meios de estabelecer procedimentos no processo orçamentário.

Por último, o escopo desta dissertação abrange o resultado primário do Governo Central e das Empresas Estatais Federais divulgado oficialmente pelo BACEN, critério abaixo da linha, que é apurado pela variação da DFL.

2.2 Meta Fiscal de Resultado Primário

Silva (2006) diz que na década de 90 houve aprimoramento da política fiscal, baseado na responsabilidade fiscal, com a adoção de mecanismos que contribuíssem para sua eficácia. Neste contexto, em 1999, foi implementado o Programa de Estabilidade Fiscal - PEF com a inserção do Regime de metas de superávit primário, parte do Tripé Macroeconômico adotado pelo governo à época. Assim, a política fiscal foi balizada no equilíbrio orçamentário por meio

de definição metas fiscais registradas formalmente, que ganhou reforço legal com as determinações constantes na LRF, publicada em 2000.

Nessa linha Augustinho, Oliveira e Lima (2013) dizem que, em 1998, o Brasil recorreu a um empréstimo junto ao FMI, que exigiu o comprometimento (definição de meta de resultado primário) na produção de um superávit primário de 3,19% do PIB, objetivando reduzir o endividamento público. A partir desta exigência do FMI, o país assumiu o compromisso de cumprir a meta fiscal de superávit primário com a finalidade de reduzir e manter a sustentabilidade da dívida pública.

Nesse mesmo assunto, Maskio (2012) descreve que para obter o socorro financeiro em dezembro de 1998 junto ao FMI, o Brasil comprometeu-se a cumprir algumas metas fiscais, dentre elas, melhora do resultado primário de suas contas de forma a exigir um ajuste fiscal por parte do governo (MASKIO, 2012). Com isso, o governo federal anunciou o PEF, em outubro de 1998. Após dois meses, esse programa foi incorporado ao acordo de socorro financeiro do FMI. Assim, algumas metas foram estabelecidas no acordo com o FMI com relação ao equilíbrio das contas do setor público. O objetivo da medida de ajuste fiscal é estabilizar a dívida do setor público como proporção do PIB e, nesse sentido, o governo comprometeu-se com metas para o superávit primário do setor público consolidado de 3,10% do PIB em 1999, 3,25% em 2000 e 3,35% do PIB em 2001 (PERES; ELLERY JUNIOR, 2009).

Nesse mesmo contexto, Nassif (2015) descreve que após o severo ataque especulativo de que a economia brasileira passou em 1999, a política macroeconômica tem sido conduzida pelo chamado regime tripé que define metas para inflação, câmbio flutuante e superávits fiscais primários para o governo federal.

Assim, Gobetti (2014) descreve que esse regime de metas de superávit primário, fruto do acordo com o FMI, em 1999, no início do segundo mandato do governo de Fernando Henrique Cardoso, é um instrumento específico e bastante rígido, baseado em metas completamente independentes do ciclo econômico.

Gerardo (2010) diz que o tripé da política macroeconômica (sistema de metas de inflação, regime de câmbio flutuante e responsabilidade fiscal - metas de superávit primário), vigente no Brasil a partir de 1999, é suportado por princípios de política econômica com consistência intertemporal. Embasada nesse tripé, a política fiscal passou a exercer papel fundamental no mecanismo de coordenação das demais políticas públicas. Desde a sua

implementação, a meta fiscal vem sendo cumprida com superávits primário, de forma que na área fiscal brasileira, ao menos no curto prazo, parece não restar dúvidas do quão crível tem sido a política fiscal, demonstrando consistência intertemporal.

Segundo Maskio (2012), os resultados primários apresentaram uma melhora entre 1999 e 2001, cumprindo assim o acordo com o FMI, entretanto, ao analisar o padrão de financiamento das contas do setor público, verifica-se fragilidade da política fiscal adotada, surgida em receitas de caráter temporário (receitas atípicas) e numa forte evolução da dívida pública, pois houve deterioração dos resultados nominais do setor público.

Segundo Pires (2007), desde 1999 o governo federal trabalha com metas crescentes de superávit primário com o compromisso de manter o equilíbrio fiscal com o objetivo de reduzir a relação dívida/PIB.

Nesse mesmo sentido, TCU (2015c) diz que as metas fiscais consistem em mecanismo restritivo à expansão desmesurada da despesa pública e conseqüentemente a da dívida pública.

Segundo Nassif (2015), dentro do contexto de ajuste fiscal, um governo pode definir metas de superávit primário significativas com o objetivo de sinalizar para o mercado o compromisso de uma trajetória cadente da dívida pública e também uma forma de reduzir a incerteza futura.

Assim, Gerardo (2010) descreve que desde a publicação da LRF, em 2000, as metas de superávit primário são estabelecidas no Anexo de Metas Fiscais da LDO, sendo este o critério de avaliação da gestão fiscal no País.

Neste contexto, Sodré (2002) diz que a LRF assevera a obtenção de superávits primários por meio das metas fiscais, entretanto, nada garante que esses superávits primários sejam suficientes para estabilizar a relação Dívida/PIB.

A LRF estabelece, ainda, que o planejamento da execução orçamentária deve ser desdobrado em metas bimestrais de forma a ser verificada o atingimento da meta de resultado primário estabelecida para o exercício. Caso tenha informações de que a meta de resultado não será atingida, deve ser promovida a limitação de empenho necessária para a recondução dos gastos de forma a atingir as metas estabelecidas no anexo da LDO (SODRÉ, 2002).

Nesse mesmo sentido, TCU (2016) descreve que nos termos do art. 1º, § 1º, da LRF, o planejamento, a transparência, a prevenção de riscos e a correção de desvios estão entre os

pressupostos da gestão fiscal responsável. Estes pressupostos visam preservar o equilíbrio das contas públicas, de forma a controlar o endividamento público. Nesse contexto, são previamente definidas e amplamente divulgadas, por meio da LDO, as metas de resultado primárias, entendidas como aquelas que efetivamente afetam o nível de endividamento público.

Augustinho, Oliveira e Lima (2013) dizem que a meta de resultado primário anual a ser alcançada é fixada pela LDO, no Anexo de Metas Fiscais. Para cumprir esta meta é elaborado o cronograma de desembolso mensal (art. 8º da LRF), instrumento em que o governo monitora as receitas e despesas públicas.

Nesse sentido, TCU (2016) diz que em razão de sua relevância como instrumento de planejamento, transparência e controle fiscal, a avaliação do cumprimento de metas de resultado primário deve ser verificada bimestralmente ao longo do exercício, de forma que providências corretivas possam ser tempestivamente realizadas, principalmente no que tange à limitação de empenho e à movimentação financeira, prevista no art. 9º da LRF e disciplinada a cada ano pela LDO (TCU, 2016).

Nessa mesma direção, Silva (2016) descreve que a meta de superávit primário definida na LDO, por meio do Anexo das Metas Fiscais da LDO e do Anexo de Riscos Fiscais, deve ser alcançada para o pagamento da dívida pública.

Assim, o Anexo de Metas Fiscais da LDO tem por objetivo definir as metas anuais, dentre eles o de superávit primário, para o ano em que é elaborada e para os dois próximos anos, observando metas definidas nos exercícios anteriores. Dessa forma, o Anexo de Metas Fiscais estabelece uma relação entre o orçamento (restrição orçamentária) e o planejamento (definição de metas de médio prazo), visando corrigir a execução do orçamento ao longo do exercício financeiro de forma a corrigir possíveis correções para atingir a meta fiscal (SILVA, 2016).

Já o Anexo de Riscos Fiscais da LDO objetiva observar fatores que podem impactar financeiramente e, conseqüentemente, balizar o planejamento para atingir os resultados definidos na LDO (SILVA, 2016).

Nesse contexto, abaixo estão descritas as metas de resultado primário do governo federal (Governo Central e Empresas Estatais Federais) definidas nas LDO do período entre 2002 e 2016.

Tabela 1 - Meta de resultado primário definida na LDO (R\$ milhões e valores correntes).

Ano	Meta LDO (R\$ milhões)	Lei
2002	36.673,0	Lei nº 10.266/2001
2003	43.573,1	Lei nº 10.524/2002
2004	55.648,6	Lei nº 10.707/2003
2005	61.034,3	Lei nº 10.934/2004
2006	65.779,4	Lei nº 10.178/2005
2007	71.100,0	Lei nº 11.439, de 29.12.2006, e alterações
2008	82.726,2	Lei nº 11.514, de 13.08.2007
2009	50.288,2	Lei nº 11.768, de 14.08.2008, e alterações
2010	79.011,7	Lei nº 12.017, de 12.08.2009, e alterações
2011	81.760,0	Lei nº 12.309, de 09.08.2010
2012	96.973,0	Lei nº 12.465, de 12.08.2011
2013	108.090,0	Lei nº 12.708, de 17.08.2012, e alterações
2014	116.072,0	Lei nº 12.919, de 24.12.2013, e alterações
2015	- 51.824,4	Lei nº 13.080, de 02.01.2015, e alterações
2016	- 170.496,0	Lei nº 13.242, de 30.12.2015, e alterações

Fonte: Elaboração própria com os dados das LDO (2017).

Segundo Paganotto, Oliveira e Antunes (2017), o Brasil institucionalizou o sistema de metas de resultado primário para todo o setor público (§1º do art. 4º da LRF), tornando obrigatória a fixação de meta de resultado primário na LDO de cada ano.

TCU (2015c) diz que a meta de resultado primário serve para dar confiança aos usuários da informação fiscal de que o governo garantirá as condições econômicas necessárias à manutenção do crescimento sustentável, incluindo a sustentabilidade intertemporal da dívida pública, em prol da estabilidade macroeconômica.

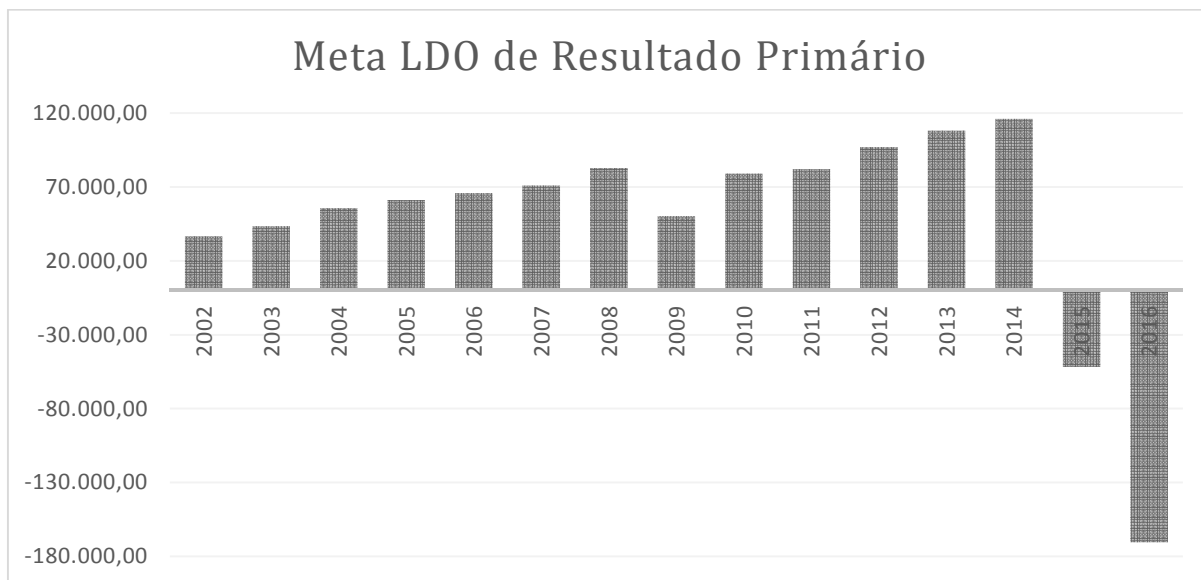
Através de regras fiscais (quantitativas de metas fiscais) os países procuram credibilidade para a gestão das finanças públicas para que a política fiscal de um determinado governo obtenha reputação e contribua para a estabilização e crescimento sustentável da economia do país. Para alcançar esses resultados, as regras fiscais devem ser simples e credíveis (LOZANO et al., 2008).

A figura 1 demonstra que entre o período 2009 e 2014 houve definição de meta crescente de superávit primário, em valores nominais.

No período entre 2002 e 2014 o governo federal havia definido apenas metas superavitária de resultado primário, o que estava de acordo com a ideia inicial do tripé

macroeconômico. Entretanto, em 2015 e 2016 o governo definiu meta deficitária de resultado primário, o que pode comprometer a sustentabilidade de dívida pública do Brasil.

Figura 1- Meta de resultado primário definida na LDO (R\$ milhões e valores correntes).



Fonte: Elaboração própria com os dados das LDO (2017).

Segundo Gerardo (2010), após 1999, o Brasil tem atingido todos os anos as metas de resultado primário (indicação de um regime de política fiscal austero), assim, a política fiscal brasileira pode ser considerada crível.

Nesse mesmo sentido, os *policymakers* (elaboradores de políticas públicas) devem cumprir as metas preestabelecidas, pois, ao atingir as metas e não alterar as regras ao longo do tempo, os *policymakers* irão validar as expectativas do mercado e permitir que se atinjam os resultados almejados (BARRO; GORDON, 1994).

Segundo Gerardo (2010), no Brasil, com a incorporação desde 1999 da teoria das expectativas racionais na definição de metas, tanto na área fiscal (meta de resultado primário) quanto na monetária (meta de inflação e taxa de câmbio flutuante), há a possibilidade de assimetria de informação na execução da política fiscal. Pelo menos no curto prazo, é possível que o governo obtenha vantagem perante o mercado, tornando possível, por exemplo, os benefícios de uma política fiscal aparentemente sustentável que pode passar a não ser aceitável quando se elimina a assimetria de informação.

Entretanto, TCU (2015c) diz que em decorrência da constatação de pouca transparência e credibilidade dos resultados fiscais oficiais dos últimos anos, um aspecto que merece ser ressaltado refere-se ao papel cumprido pelas metas fiscais.

Kydland e Prescott (1994) dizem que a política econômica ampara com o desenho da política corrente que deve ser consistente com a política futura de equilíbrio. Para que o regime de política econômica seja consistente ao longo do tempo (intertemporal), o governo deve atingir o seu objetivo (metas) com os inicialmente traçados, mantendo inalteradas as regras do jogo (KYDLAND; PRESCOTT, 1994).

Um das consequências das metas de superávit primário rígidas é que os investimentos públicos são suspensos ou retardados nos momentos de crise, quando deveriam ser ampliados, enquanto nos momentos de *boom* da economia amplia os gastos para qualquer tipo de despesa (GOBETTI, 2014).

Segundo Gobetti (2014), o artigo 65 da LRF prevê a possibilidade de que a União, Estados e Municípios sejam dispensados de atingir as metas fiscais nos casos de ocorrência de calamidade pública reconhecida pelo Congresso Nacional (União) ou pelas Assembleias Legislativas (Estados e Municípios).

Por outro lado, quando ocorre crescimento real baixo ou negativo do PIB nacional, regional ou estadual, a LRF não flexibiliza as metas de superávit primário, ou seja, não está alinhado ao conceito de meta resultado primário estrutural (GOBETTI, 2014).

Nesse sentido, regras fiscais rígidas encorajam práticas contábeis não-transparentes para alterá-las e podem não ser necessários para ganhar confiança e reputação em países com uma tradição de gestão fiscal sólida (LOZANO et al., 2008).

2.3 Resultado Primário

Silva, Carvalho e Medeiros (2009) dizem que a dívida pública pode trazer benefícios para a sociedade, pois pode estabilizar o nível de investimento e de serviços públicos durante os ciclos de governo, choques externos na economia e necessidades emergenciais.

Já Nassif (2015) descreve que o objetivo de evitar que o estoque da dívida pública, ao prosseguir em trajetória ascendente, passa a influenciar as expectativas de inflação e o nível de preços de forma a subordinar a política monetária à política fiscal errática (dominância fiscal),

o país é forçado a adotar uma política fiscal com superávits primários com objetivo de conseguir reduzir o estoque da dívida para níveis relativamente baixos e estáveis. Nesse sentido, o nível de superávit primário a ser atingido deve conseguir trazer o estoque da dívida pública para um nível relativamente baixo e sustentável. Essa é a única forma de combater o crescimento do endividamento público.

Segundo Paganotto, Oliveira e Antunes (2017), o resultado primário é o excedente bruto entre receitas e despesas primárias a ser utilizado para pagar os juros da dívida pública e controlar o endividamento do governo. Esse indicador evidencia o esforço fiscal do setor público num determinado exercício financeiro, o que permite avaliar a capacidade do governo de honrar compromissos.

A política fiscal com superávits primários obtidos por meio da redução do investimento público representa um entrave ao crescimento econômico, pois é necessário equalizar a manutenção da austeridade fiscal com o aumento dos investimentos públicos (AFONSO; AMORIM; BIASOTO JR., 2005).

Nesse mesmo sentido, Silva e Pires (2008) dizem que superávit primário é obtido no Brasil principalmente por meio de aumento da carga tributária e do repesamento do investimento público

Já Sakura (2014) descreve que municípios brasileiros mais comprometidos com gastos de folha de pagamento tendem a ter menores superávits fiscais, por outro lado, exibem menores déficits fiscais. Considerando que grande parte dos gastos dos municípios é com pessoal, estes agem de forma mais conservadora face a necessidade de ter superávit primário.

Segundo Bresser-Pereira e Nakano (2002) descrevem que um regime de equilíbrio fiscal intertemporal é fundamental para manter a estabilidade macroeconômica (manter taxa de inflação baixa e conter a expectativa de desvalorização cambial). O superávit primário e a manutenção da dívida pública em nível sustentável e sob controle são componentes fundamentais do equilíbrio fiscal intertemporal.

Nesse sentido, o PEF do governo central foi criado em 1998 com o anúncio de medidas para um ajuste fiscal com o objetivo de aumentar o superávit primário do setor público consolidado, além da reforma do processo orçamentário e a introdução de regras fiscais, com proposta de criação da LRF (OREIRO; D'AGOSTINI, 2016).

Com um forte ajuste fiscal na economia brasileira desde 1999, o superávit primário melhorou consideravelmente entre 1999 e 2007, alcançando em média 3,54% nesse período (SACHSIDA; MENDONÇA; MEDRANO, 2010).

Por outro lado, Oreiro e D'agostini (2016) dizem que a LRF publicada em 2000 promoveu várias mudanças importantes no regime fiscal brasileiro, estabelecendo um quadro geral para planejamento, execução e relatórios orçamentários para os três níveis de governo. Os principais objetivos desta lei são promover e sustentar o ajuste das finanças públicas para garantir restrições ao endividamento público, estabelecendo, dentre outras, as seguintes regras fiscais: i) metas gerais e limites para indicadores fiscais; ii) instituição de mecanismos institucionais corretivos em caso de descumprimento; iii) sanções institucionais pelo descumprimento.

Já Caldeira et al., (2016) diz que a LRF avigorou a importância do resultado primário para o controle do endividamento, estabelecendo que, se o ente da Federação ultrapassar o respectivo limite de endividamento ao final de um quadrimestre, além de outras restrições, este deverá obter resultado primário necessário à recondução da dívida ao limite do endividamento previamente definido (CALDEIRA et al., 2016).

Nesse sentido, a sustentabilidade da dívida pública ocorre se a política fiscal é sustentável e se a razão entre a dívida líquida e o PIB for constante (BUIER et al., 1985).

Já Augustinho, Oliveira e Lima (2013) descrevem que os valores do superávit primário são utilizados para cobrir os juros do endividamento público e o que sobra (se for o caso) são utilizados para saldar o montante da dívida pública.

Nesse mesmo contexto, Gobetti e Schettini (2010) descrevem que os superávits primários do setor público são suficientes para cobrir os juros das dívidas na medida adequada para que a dívida caia em proporção do PIB, assim, teoricamente, não há qualquer motivo para que a dívida bruta tenha aumentado, pois a dívida líquida caiu persistentemente decorrente dos recentes superávits primários.

O superávit primário reduz o índice de endividamento consolidado, mesmo no caso em que os recursos não sejam utilizados para resgatar títulos da dívida pública e permaneçam parados no caixa do Tesouro Nacional (Conta Única da União) (GOBETTI; SCHETTINI, 2010).

Gobetti e Schettini (2010) descrevem que na DLSP o passivo ou ativo do governo federal junto a um banco público é considerado no cálculo da dívida líquida, conseqüentemente na apuração do resultado primário, entretanto, um passivo ou ativo do governo federal junto ao Bacen, não. Por exemplo, conta única (ou disponibilidades) do Tesouro no BACEN, constituída pelo acúmulo de superávits primários do governo federal é um ativo do governo federal e um passivo do BACEN, que se anulam na consolidação da DLSP, por outro lado, tenham relação estreita com um componente desta, a base monetária. A base monetária tem relação direta com o superávit fiscal primário do setor público. O superávit primário representa a diferença entre receitas e despesas não financeiras do setor público, assim, tem o efeito de retirar moeda de circulação da economia, reduzindo a base monetária e conseqüentemente a DLSP, mas não do Governo Geral.

Aschsida, Mendonça e Medrano (2010) descrevem que a desvantagem do cálculo do resultado primário atualmente utilizado é que ignora as flutuações cíclicas no déficit primário, além de não utilizar déficit primário do período anterior como medida de referência.

A tabela 02 abaixo demonstra o resultado primário do governo federal do período de 2002 a 2016 divulgado pelo BACEN.

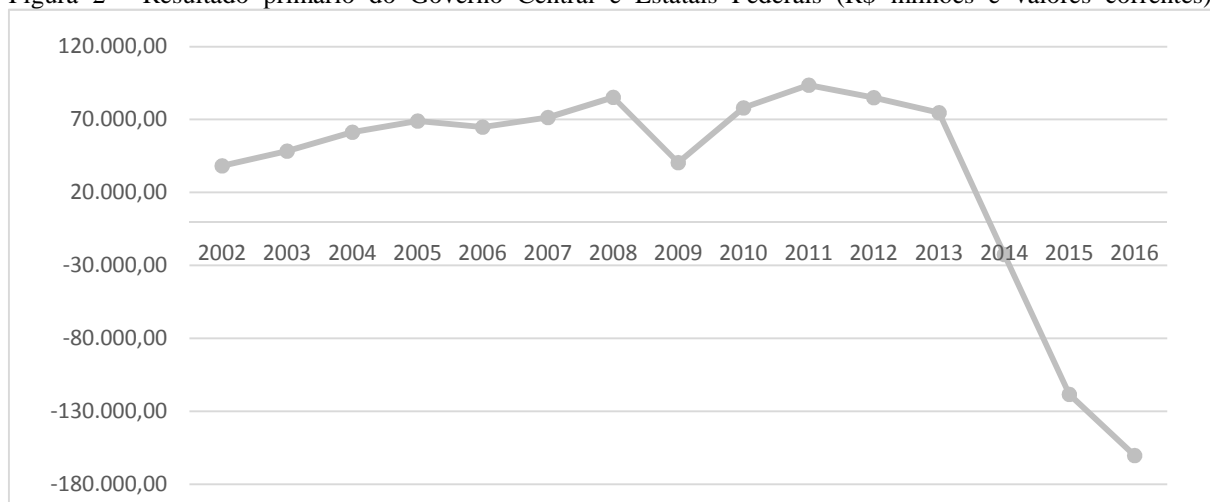
Tabela 2 - Resultado primário do Governo Central e Estatais Federais (R\$ milhões e valores correntes).

Ano	Resultado Primário do Governo Central (a) + Estatais Federais (b)	Resultado Primário do Governo Central (a)	Resultado Primário das Estatais Federais (b)
2002	38.239,00	31.980,00	6.259,00
2003	48.340,90	38.743,90	9.597,10
2004	61.322,40	52.385,10	8.937,30
2005	68.919,80	55.741,40	13.178,50
2006	64.895,30	51.351,60	13.543,70
2007	71.347,30	59.438,70	11.908,60
2008	85.343,70	71.307,90	14.035,80
2009	40.582,00	42.443,00	-1.861,00
2010	78.099,70	78.723,30	-623,60
2011	93.614,60	93.035,50	579,10
2012	85.030,00	86.086,00	-1.056,00
2013	74.746,90	75.290,70	-543,80
2014	-22.479,30	-20.471,70	-2.007,60
2015	-118.384,30	-116.655,60	-1.728,70
2016	-160.309,00	-159.473,00	-836,00

Fonte: Elaboração própria com os dados do Anexo de metas fiscais, avaliação do cumprimento das Metas do ano anterior, constantes nas LDO (2017).

Sodré (2002) infere que, com a publicação da LRF, a ocorrência de déficits primários (gastos não-financeiros) no Brasil está proibida, pois não é permitido se gastar mais do que se arrecada. Com a geração do resultado primário, há uma priorização do pagamento do serviço da dívida (juros da dívida), assim, esta medida é coerente com um dos objetivos da LRF, que é a estabilização da evolução do estoque da dívida do setor público.

Figura 2 - Resultado primário do Governo Central e Estatais Federais (R\$ milhões e valores correntes).



Fonte: Elaboração própria com os dados do Anexo de metas fiscais, avaliação do cumprimento das Metas do ano anterior, constantes nas LDO (2017).

Apesar de que Sodré (2002) inferiu que a LRF proibiu o déficit primário, como demonstrado na figura 02 e tabela 02, nos exercícios de 2014 a 2016 o governo federal (Governo Central e Empresas Estatais Federais) apresentou déficits primário.

2.4 Reconhecimento de Passivos da União na Apuração do Resultado Primário

O BACEN adota os seguintes critérios no registro de dívida ou de haveres na composição da DLSP, a saber: i) as obrigações são registradas no ativo das instituições credoras ou nos passivos das instituições devedoras; ii) os haveres são registrados no passivo das instituições devedoras ou nos ativos das instituições credoras; iii) as obrigações e haveres devem ser originados de operações que tenham sido intermediadas, sancionadas, transitadas ou envolvidas por instituições do sistema financeiro (TCU, 2015a).

BACEN (2012) diz que apesar de as estatísticas de finanças públicas não estarem vinculadas aos critérios contábeis legais, a consolidação dos dados realizada pelo BACEN, para apurar o resultado primário, é feita com os registros contábeis realizados pelas fontes

fornecedoras de dados. Nesse sentido, estes registros seguem ou deveriam seguir os critérios vigentes para a sua correta contabilização.

Assim, considerando que a DLSP é apurada pelo confronto entre as dívidas e os créditos do Setor Público não financeiro e do BACEN (BACEN, 2012), os débitos passam a ser apurados pelo critério de competência e o registro dos encargos na forma *pro-rata*, independentemente da ocorrência de liberações ou reembolsos no período. Já os créditos, também devem ser apurados pelo critério de competência, uma vez que representam os ativos financeiros do Setor Público junto ao setor privado financeiro, ao Setor Público financeiro, ao setor privado e ao resto do mundo. Desta forma, as obrigações registradas como direito já efetivamente constituído junto ao Governo Federal enquadram-se nos critérios definidos na metodologia de apuração fiscal (GOBETTI; SCHETTINI, 2010).

Entretanto, segundo Albuquerque, Medeiros e Feijó (2008), não integram a relação de obrigações ou de haveres com endividamento público os estoques decorrentes de operações realizadas sem a intermediação, sanção, trânsito ou envolvimento de instituições financeiras. Com isso, as obrigações do tipo salário a pagar, fornecedor a pagar e restos a pagar não são captadas pelo BACEN na apuração da DLSP, exceto, quando em tais obrigações o credor seja uma instituição financeira (TCU, 2015a).

Já os saldos de caixa junto à rede bancária (ou na Conta Única da União) também devem ser incluídos no cálculo do resultado fiscal, deduzindo do montante do estoque da dívida, o aumento desses saldos afeta positivamente o resultado fiscal e sua redução piora o resultado (ALBUQUERQUE; MEDEIROS; FEIJÓ, 2008; CARVALHO JR.; FEIJÓ, 2015).

Além disto, as fontes de dados utilizadas pelo BACEN na apuração do resultado primário, em geral, são fornecidas pelos detentores das dívidas do Setor Público. Estas informações são oriundas da contabilidade das instituições financeiras, das informações gerenciais dos sistemas de liquidação e custódia de títulos públicos e do balanço de pagamentos. Os registros contábeis dos credores do Setor Público em conjunto com a metodologia adotada, bem como a abrangência e tempestividade das informações, conferem aos indicadores de DLSP e NFSP apurados pelo BACEN uma ampla aceitação por partes dos usuários das informações fiscais (BACEN, 2012).

Nesta mesma direção, Carvalho Jr. e Feijó (2015) descrevem que no momento em que o governo gasta mais do que arrecada (déficit) é necessário e natural se financiar junto ao

sistema financeiro para a cobertura deste déficit. Por isto, a contabilidade bancária encontra-se sob rígidos mecanismos de controle e os seus registros contábeis permitem apurar com alto grau de precisão e confiabilidade a variação do endividamento público e conseqüentemente o resultado fiscal do Estado. Neste mesmo conceito, Albuquerque, Medeiros e Feijó, (2008) afirmam que a apuração do resultado fiscal pelo método abaixo da linha apurado pelo BACEN é realizada com dados do setor financeiro.

Nesse mesmo entendimento, Carvalho Jr. e Feijó (2015) afirmam que os saldos da dívida são apurados pelo critério de competência e são coletados nas diversas fontes fornecedoras de dados, que as registram de acordo com o que determina a legislação vigente em cada caso. Por outro lado, os Manuais do FMI descrevem que o objetivo das estatísticas fiscais é gerar informações para análise e planejamento do ente governamental, e não para o registro e controle contábil das transações econômicas realizadas (BACEN, 2012).

Entretanto, segundo o BACEN (2015), no caso da NFSP, no Brasil, é apurada pelo regime de caixa, com exceção dos juros, que são apuradas pelo regime competência contábil. Assim, as despesas públicas (exceto os juros) são consideradas como déficit no momento em que são pagas, e não quando são geradas. Assim, ao apropriar as despesas de juros pelo conceito de competência, o BACEN torna tais despesas mais regular ao longo do tempo. Da mesma forma, as receitas são computadas no momento em que entram no caixa do Governo, e não no momento em que ocorre o fato gerador.

Apesar do BACEN (2012) considerar que as obrigações são registradas, em princípio, no ativo das instituições credoras ou nos passivos das devedoras, o TCU (2015a) verificou diversas inconsistências que resultaram na ausência de registro de diversos valores no cálculo de resultado primário apurados pelo BACEN, tais como: i) ausência de registro no passivo da União de saldo de obrigação de diversos programas governamentais; ii) registro incorreto no passivo da União de saldo de obrigação de diversos programas governamentais; iii) registro incorreto de endividamento líquido; iv) não registro dos passivos da União surgidos em razão dos adiantamentos concedidos por Instituições Financeiras no âmbito de diversos programas governamentais.

Entretanto, o TCU alerta que no momento em que BACEN não registra um passivo da União nas estatísticas fiscais provoca a postergação do déficit primário para o momento em que

a União efetua o pagamento (caixa) do respectivo passivo e não para o momento em que este passivo se torna devido (competência) (TCU, 2015a).

De acordo com TCU (2015a), o BACEN ao calcular o resultado primário pela metodologia “abaixo da linha”, registra integralmente as disponibilidades financeiras do ente e considera, para fins de dívida, apenas empréstimos e financiamentos feitos junto ao sistema bancário, excluindo os restos a pagar inscritos no passivo financeiro. Ou seja, o BACEN reconhece e mensura o ativo de curto prazo, mas não reconhece e nem registra o passivo não intermediado pelo sistema financeiro, o que provoca o subdimensionado do tamanho da dívida pública decorrente dessa assimetria.

A maioria das operações registradas no resultado fiscal apurado pelo BACEN também são capturadas pelo critério de efetivo pagamento usado pela STN (TCU, 2015c). Nesse sentido, a existência de operações de crédito não registradas no resultado primário, assim como o não registro de alguns passivos da união, permite evidenciar resultados fiscais que não são reais, a despeito de não ter ainda impactado o caixa do Tesouro (realizado pagamento da dívida) (TCU, 2015c).

Assim, de acordo com o TCU (2015c), quando bens e serviços são liquidados pelos fornecedores (entregue os produtos ou prestados os serviços) mas não pagos pela União, os recursos necessários para a geração desses bens e serviços já foram despendidos pelos fornecedores, restando ao Tesouro apenas o pagamento pecuniário da obrigação assumida (o que não pode deixar de ser feito), ou seja, para o agente que forneceu os bens e serviços, já ocorreu o parcialmente o impacto sobre a demanda agregada.

Nesse sentido, a maior parte do impacto da transação sobre a demanda agregada já ocorreu a partir do momento da liquidação pelo governo, restando à empresa apenas a parcela não recebida do Tesouro referente à margem de ganho do fornecedor. O motor da operação ocorreu no momento da solicitação do bem ou serviço pelo Estado, a quem cabe, após a liquidação da despesa, efetuar o respectivo pagamento. Assim, atrasar o pagamento (ou fazer terceiro assumir) diminui apenas parcialmente o impacto sobre a demanda agregada, ocasionado pela liquidação de solicitação de bem ou serviço feita pela Administração Pública. No momento em que o BACEN não registra um passivo da União nas estatísticas fiscais faz com que o déficit primário associado a tal passivo seja postergado para o momento em que a

União efetua o pagamento do respectivo passivo e não para o momento em que o déficit foi gerado (TCU, 2015c).

Para sanar esta lacuna, o TCU (2015b) determinou ao BACEN que promova a regularização da contabilidade fiscal no que tange ao cálculo dos resultados primários e a regularização dos saldos devedores do Governo Federal junto aos bancos oficiais, pois foi constatada a existência de dívidas do Tesouro devidamente registradas nas demonstrações financeiras dos bancos oficiais, mas não computadas pelo BACEN, conseqüentemente, não registradas entre as obrigações do setor público que impactam o resultado primário.

Para visualizar tal determinação do TCU, segue abaixo tabela 03 que demonstra o resultado primário do governo federal do período de 2002 a 2016 divulgado originalmente pelo BACEN e o resultado primário com a inclusão dos passivos da união.

Tabela 3 - Resultado primário do Governo Federal com passivo (R\$ milhões e valores correntes).

Ano	Primário divulgado pelo BACEN - Governo Federal (a)	Passivos do Governo Federal (b)	Primário com incorporação dos passivos - Governo Federal (a+b)
2002	32.696,56	-146,95	32.843,51
2003	38.938,57	169,51	38.769,07
2004	52.721,62	-283,01	53.004,64
2005	56.053,40	-116,25	56.169,65
2006	51.523,54	-358,96	51.882,50
2007	60.083,41	124,15	59.959,25
2008	71.779,92	1.218,09	70.561,83
2009	43.072,80	1.526,59	41.546,21
2010	79.243,15	3.984,50	75.258,64
2011	93.587,06	3.792,49	89.794,57
2012	86.838,40	5.795,03	81.043,37
2013	76.608,82	14.640,65	61.968,17
2014	-20.356,86	12.768,57	-33.125,43
2015	-115.956,41	-45.880,71	-70.075,70
2016	-158.501,35	-	-158.501,35

Fonte: Elaboração própria com os dados do BACEN (2017).

Importante registrar que os valores do resultado primário constantes na segunda coluna da tabela 3 constam apenas o resultado do governo federal. Assim, ao adicionar os valores de resultado primário do Banco Central e das Empresas Estatais federais constantes nos quadros nº 2 “Necessidades de financiamento do setor público - Fluxos acumulados no ano” da “Nota para Imprensa - Política Fiscal” (BACEN, 2017) do período analisado, chegamos aos mesmos

valores constantes nos anexos de metas fiscais da LDO, conforme demonstrado nas tabelas 2 (segunda coluna) e 4 (quinta coluna).

Tabela 4 - Resultado primário do Governo Central e Estatais Federais (R\$ milhões e valores correntes).

Ano	Primário divulgado pelo BACEN - Governo federal (I)	Primário do BACEN (II)	Primário das Empresas Estatais Federais (III)	Primário divulgado pelo BACEN do Governo Central (I+II) + Estatais Federais (III)
2002	32.696,56	-777,49	6.328,98	38.248,06
2003	38.938,57	-194,69	9.597,09	48.340,98
2004	52.721,62	-336,44	8.937,36	61.322,55
2005	56.053,40	-312,03	13.178,54	68.919,90
2006	51.523,54	-171,98	13.543,70	64.895,27
2007	60.083,41	-644,69	11.908,60	71.347,32
2008	71.779,92	-471,99	14.035,80	85.343,72
2009	43.072,80	-629,59	-1.861,00	40.582,21
2010	79.243,15	-519,89	-623,58	78.099,68
2011	93.587,06	-551,57	579,08	93.614,57
2012	86.838,40	-752,43	-1.055,96	85.030,01
2013	76.608,82	-1.318,11	-543,85	74.746,85
2014	-20.356,86	-114,85	-2.007,59	-22.479,29
2015	-115.956,41	-699,17	-1.728,67	-118.384,25
2016	-158.501,35	-972,00	-835,79	-160.309,14

Fonte: Elaboração própria com os dados do BACEN (2017).

No mesmo entendimento do TCU (2015b), o Manual de Estatísticas Fiscais do FMI revisado (GFSM, 2001) descreve que os fluxos são registrados com base na competência, ou seja, no momento em que o valor econômico é criado, transformado, trocado, transferido ou extinguido. Já no Manual de Estatísticas Fiscais do FMI de 1986 (GFSM, 1986) descreve que as transações são registradas no momento em que o dinheiro é recebido ou pago.

Segundo o TCU (2016), ao considerar os indicadores fiscais dos anos recentes, pode-se inferir que a política fiscal proposta pelo Plano Real foi deixada de lado em prol de uma política fiscal que conduz a uma dívida pública não sustentável. O Tribunal descreve ainda que, a partir de 2013, há indicativos de uma trajetória explosiva da dívida pública, o que demonstra fortes evidências de uma mudança da política fiscal.

Assim, o tripé para aprimorar os fundamentos macroeconômicos da economia brasileira, implementado durante e após o Plano Real, foi abandonado – principalmente os pilares das políticas fiscal e monetária, que visaram estabilizar preços e gerar um ambiente fiscal favorável ao crescimento e ao desenvolvimento do país (TCU, 2016).

No curso do exercício de 2015, o BACEN, responsável por apurar os resultados primário e nominal para fins de avaliação do cumprimento das metas fiscais, não registrou dívidas da União frente ao BB, ao Banco Nacional do Desenvolvimento - BNDES, ao Fundo de Garantia e Funda de Garantia e Tempo de Serviço - FGTS e à CAIXA, com prejuízo da fidedigna apuração dos resultados fiscais e, por conseguinte, do acompanhamento quanto ao cumprimento das metas contidas na LDO (TCU, 2016).

No mesmo sentido, o FMI (2002) também defende a necessidade de se adotar um regime de competência na apuração das estatísticas fiscais com objetivo de se avaliar adequadamente os ativos e passivos do governo e de padronizar a forma como outros sistemas de informações como contas nacionais e o balanço de pagamento.

2.5 Gerenciamento de Meta Fiscal e de Resultado Primário

Ferreira e Costa (2011) dizem que o estudo de gerenciamento de resultados é um assunto recorrente em pesquisas na área de finanças e contabilidade e está ligado à discussão sobre a qualidade da informação contábil divulgada aos usuários de tais informações. Inexiste na literatura um conceito unanime sobre gerenciamento de resultados ou qual a expressão mais apropriada, tais como: contabilidade criativa, manipulação da informação ou gerenciamento de resultados.

Segundo Paulo (2007), umas das práticas mais populares de gerenciamento de resultados consiste na prática utilizada de transparecer para usuário da informação uma boa gestão atual de forma a suavizar os resultados correntes demonstrando um resultado estável ou até mesmo elevar este resultado no decorrer dos próximos períodos.

Já Riahi-Belkaoui (2003) descreve alguns incentivos para realização da prática de gerenciamento do resultado contábil no setor público, tais como: i) reter o lucro no exercício atual para realizar em períodos futuros; ii) alterar informações dos gastos do governo para evitar críticas da mídia; iii) fazer permutação de tipos de gastos de governo.

Ferreira e Costa (2011), empiricamente analisaram se os departamentos governamentais australianos praticam gerenciamento de resultados e obtiveram evidências de que a maioria das entidades públicas com resultados positivos gerenciaram seus resultados no sentido de aumentá-los, corroborando, assim, o entendimento de que apresentar resultado positivo é preferível do que apresentar resultado negativo.

Neste contexto, Gobetti (2014) diz que as regras fiscais rígidas tendem a distorcer a composição do gasto público contra os investimentos, aumentando os tributos ou até mesmo reduzindo o grau de transparência fiscal, animando os governantes a reduzir despesas artificialmente e fazer uso de “contabilidade criativa” e receitas não recorrentes (receitas atípicas) para garantir o cumprimento das metas fiscais.

Para que uma regra fiscal de metas seja cumprida é necessário definir regra de forma a permitir que o governo a flexibiliza em situações específicas. Por exemplo, uma queda do PIB mais de 2% no ano, alguns países (por exemplo, na União Europeia - UE) pode relaxa a regra fiscal enquanto a economia se recupera. Assim, a flexibilização da regra fiscal em situações extremas estabelecidas deveria em geral ser justificada em um relatório ao congresso (LOZANO et al., 2008).

Uma vantagem das cláusulas de escape (regras flexíveis) é que elas evitam problemas de "contabilidade criativa". Quando as regras são muito rígidas, a autoridade fiscal pode melhorar o equilíbrio fiscal através da exacerbação de flutuações macroeconômicas ou a inclusão de renda temporal (receitas atípicas). Quando as práticas contábeis "criativas" são usadas para reduzir o déficit fiscal, a transparência é subtraída das instituições fiscais, levando a uma perda de credibilidade na política fiscal (LOZANO et al., 2008).

Augustinho, Oliveira e Lima (2013) descrevem que entre 2002 e 2013 a estatística fiscal no Brasil teve acréscimo de receitas, por meio da elevação da arrecadação ou das reconhecidas “manobras” legais, além de registro de receitas consideradas atípicas ou extraordinárias, e ainda por meio da postergação do pagamento de despesas (restos a pagar).

Gerardo (2010) diz que pode haver indícios de que o resultado primário divulgado é inconsistente por três motivos: (i) não descontar do resultado fiscal as receitas atípicas; (ii) regime oficial ser o de caixa, na apuração “acima da linha”; e (iii) não haver o reconhecimento dos Restos a Pagar na DLSP, apuração “abaixo da linha”.

Segundo Paganotto, Oliveira e Antunes (2017), há outras formas de gerenciamento anteriores a 2008. Por exemplo, a utilização de restos a pagar ocorre desde a criação do sistema de metas, ainda em 1998. Já o abatimento de algumas despesas do cálculo da meta de resultado primário iniciou em 2005. No caso de atraso no pagamento (restos a pagar) também posterga a geração da dívida e não gera dissociação dos indicadores de dívida líquida e bruta. Já os

abatimentos são computados apenas para o fim exclusivo de verificação do cumprimento da meta fiscal, conseqüentemente, não altera a associação entre dívida líquida e bruta.

Roarelli, Ornelas e Brown Filho (2013) concluem que a “contabilidade criativa” fiscal mascara a verdadeira situação das contas públicas o que acaba refletindo na dívida pública, entretanto, não ocorre o mesmo com a dívida líquida, o que faz com que o indicador de resultado primário (no formatado atual como está sendo apurado) não seja muito confiável para medir a real situação das contas públicas do Brasil.

O estudo publicado pelo FMI chamado de “Dispositivos de Contabilidade e Ilusões Fiscais” (*Accounting devices and Fiscal Illusions*) descreve que a “contabilidade criativa” e “pedaladas fiscais” não são exclusividade brasileira, pois foram utilizados amplamente por diversos países, inclusive os desenvolvidos, para contornar regras fiscais rígidas num contexto de necessidade da adoção de políticas anticíclicas após a crise mundial de 2008 (IRWIN, 2012).

Desde a metade de 2014, as chamadas “pedaladas fiscais” foram percebidas por algumas mídias como por exemplo a incorporação de receitas extraordinárias e o repasse aos bancos oficiais tardio de algumas despesas. Assim, estes artifícios objetivavam exibir resultados fiscais bem mais favoráveis do que os dados reais (SILVA, 2016).

O TCU rejeitou as contas do governo no exercício de 2014 por ter praticado irregularidades baseadas nas “pedaladas fiscais” e que tais equívocos cometidos eram contrários à LRF e com a lei orçamentária vigente (SILVA, 2016).

2.5.1 Gerenciamento de Meta Fiscal

Segundo Paganotto, Oliveira e Antunes (2017), depois da LRF com a formalização das metas fiscais, o não atingimento das metas de resultado primário passou a implicar a perda de credibilidade do governo, com impacto negativo nas expectativas econômicas, podendo ainda gerar punição penal e administrativa para o Presidente da República.

Neste contexto, o governante poderá incorrer em gerenciamento do indicador de meta do primário, criando exceções para abatimento de meta dentro do texto da própria LDO, como ocorreu de 2005 em diante (PAGANOTTO; OLIVEIRA; ANTUNES, 2017).

Paganotto, Oliveira e Antunes (2017) descrevem que, pela mera leitura das LDO, percebe-se que há interferências cumulativas na apuração da meta de resultado primário de

redução da meta primária decorrentes da execução de algumas despesas, por meio da introdução de regra de abatimento de metas que ocorreu a partir da LDO de 2005.

Nesse contexto, segue abaixo tabela 05 que demonstra os valores e os respectivos programas previstos para o abatimento das metas definidas na LDO do período de 2002 a 2016.

Tabela 5 - Descrição dos valores dos abatimentos de metas previstos na LDO (% , R\$ milhões, valores correntes).

LDO	1º meta e abatimento de meta			2º meta e abatimento de meta		
	Lei	Meta LDO	Abatimento máximo previsto na LDO	Lei	Meta LDO	Abatimento máximo previsto na LDO
2002	Lei nº 10.266/2001	2,80% PIB	-	-	-	-
2003	Lei nº 10.524/2002	2,80% PIB	-	-	-	-
2004	Lei nº 10.707/2003	3,15% PIB	-	-	-	-
2005	Lei nº 10.934/2004	3,15% PIB	"sem-limite"	-	-	-
2006	Lei nº 10.178/2005	3,15% PIB	3.000,0	-	-	-
2007	Lei nº 11.439/2006	3,15% PIB	4.590,0	Lei nº 11.477, de 29.05.2007	-	11.283,0
2008	Lei nº 11.514/2007	2,85% PIB	13.825,0	-	-	-
2009	Lei nº 11.768/2008	2,85% PIB	15.567,0	Lei nº 12.053, de 9.10.209	1,6% do PIB	28.500,0
2010	Lei nº 12.017/2009	2,35% PIB	22.500,0	Lei nº 12.377, de 30.12.2010 e Lei nº 12.182, de 29.12.2009	2,15% PIB	29.500,0
2011	Lei nº 12.309/2010	81.760,0	32.000,0	-	-	-
2012	Lei nº 12.465/2011	96.973,0	40.600,0	-	-	-
2013	Lei nº 12.708/2012	108.090,0	45.200,0	Lei nº 12.795, de 02.04.2013	65.200,0	65.200,0
2014	Lei nº 12.919/2013	116.072,0	67.000,0	Lei nº 13.053, de 03.12.2014	-	"sem limite"
2015	Lei nº 13.080/2015	55.300,0	28.700,0	Lei nº 13.199, de 03.12.2015	- 51.824,4	66.900,0
2016	Lei nº 13.242/2015	24.000,0	-	Lei nº 13.291, de 25.05.2014	- 170.496,0	-

Fonte: Elaboração própria com os dados das LDO (2017).

Pela mera leitura da tabela 5 constata-se que além da introdução da sistemática de abatimento de meta do resultado primário iniciado em 2005 houve reduções sistemáticas tanto da meta a ser atingida quanto ampliação do abatimento de metas em 7 exercício financeiros no período compreendido entre 2005 e 2015, o que demonstra o ajuste das metas fiscais de

resultado primário com a finalidade de demonstrar para o mercado e para a sociedade que o governo federal está cumprindo suas metas fiscais.

Na outra esteira, Abreu e Câmara (20015) descrevem que a queda dos investimentos, que ocorreu em todos os processos de ajuste fiscal até 2005, levou à adoção, desde 2005, da possibilidade de abatimento da meta de resultado primário a execução do Programa de Aceleração do Crescimento - PAC. Assim, as regras inseridas na LDO a partir de 2005 provocou um aumento dos investimentos em infraestrutura, pois garantiram um maior volume de recursos, o que provocou alterações legais para o abatimento da base do cálculo da meta de resultado primário as despesas do Projeto-Piloto de Investimento -PPI, posteriormente, a do PAC.

Assim, as mudanças na meta fiscal após 2005 tinham o objetivo de manter espaço para políticas anticíclicas, principalmente o de estímulo ao investimento público, como a regra do PAC e PPI (DWECK; TEIXEIRA, 2017).

Segundo Barbosa e Souza (2010), o abatimento de meta fiscal decorrente dos valores das despesas do PAC e PPI foi oriundo do grupo desenvolvimentista dentro do governo Lula, acordada com o FMI, que visava adaptar as metas fiscais à importância do investimento público, excluindo, assim, os investimentos mais estratégicos do Brasil do cálculo do resultado primário do governo federal. Ou seja, a substituição da meta de resultado primário por uma meta de resultado primário corrente, que na prática é a definição da meta de resultado primário sem investimentos.

Neste mesmo contexto, o TCU (2015c) descreve que a metodologia de apuração do resultado primário adotada pelo BACEN tem respaldo em procedimentos internacionalmente aceitos, entretanto, alguns dispositivos das LDO de 2008 em diante têm sido objeto de alteração recente, como por exemplo:

- i) a prerrogativa de redução da meta de superávit primário pelo abatimento das despesas do PAC e do Plano Brasil sem Miséria, previstos respectivamente, a partir da LDO 2009 e da LDO 2012, sendo que as despesas do PAC em substituição às despesas do PPI. Tais prerrogativas foram efetivamente exercidas em 2009, 2010, 2012, 2013 e 2014;
- ii) fixação de metas em valores nominais, a partir da LDO 2011, em substituição à sistemática anterior de metas fixadas em percentual do PIB. Esta mudança é um

potencial alívio fiscal para o governo federal, pois a variação nominal auxilia o cumprimento da meta;

iii) prerrogativa de redução da meta de superávit primário pela realização de investimentos prioritários e de desonerações de tributos, prevista na LDO 2013 e na LDO 2014 (TCU, 2015c).

Como subterfúgio de flexibilização da meta de superávit primário, o governo decidiu em 2005 importar um modelo modificado de regra de ouro concebida pelos técnicos do FMI. A regra consistia em excluir do cálculo de resultado fiscal, os investimentos eleitos por sua rentabilidade, que seriam capazes de se pagar ao longo do tempo (GOBETTI, 2014).

Entretanto, em 2007, o rol de gastos passíveis de dedução das metas de resultado primário foi ampliado para o PAC. Após esta data, a possibilidade de dedução de meta foi perdendo vinculação com a rentabilidade do projeto envolvido (PPI) e foi ampliada para quase totalidade dos investimentos e de outros gastos indiretamente ligados à Formação Bruta de Capital Fixo - FBCF, como o programa Minha Casa Minha Vida – MCMV (GOBETTI, 2014).

Por outro lado, no auge da crise econômica internacional, o governo se viu obrigado pela primeira vez de alterar a LDO para fixar um novo patamar de resultado fiscal a ser perseguido. Esta alteração voltou a ocorrer em 2010 e 2012, pois este período o ciclo econômico gerou receitas abaixo do estimado, diferentemente do período anterior a 2008, momento em que a arrecadação sempre superou as projeções oficiais, possibilitando, assim, o cumprimento das metas fiscais sem a necessidade de deduções ou alterações de tais metas (GOBETTI, 2014).

Nesse mesmo contexto, Gobetti (2014) diz que recentemente o governo aplicou o abatimento de metas para a política de desonerações tributárias.

O governo tem utilizado discricionariamente os dispositivos de abatimentos da meta, receitas extraordinárias e transferências de resultados de um ano para outro para flexibilizar o regime de metas e possibilitar um mínimo de ação anticíclica diante de diferentes conjunturas econômicas (GOBETTI, 2014). Evidentemente, Gobetti (2014) não questiona se o governo administre o resultado fiscal de acordo com as condições da economia, fazendo uso de deduções da meta permitida por lei.

Segundo Wyplosz (2013), em qualquer caso, as regras fiscais não são instrumentos perfeitos. Em particular, podem ser vulneráveis à inconsistência intertemporal. Em outras

palavras, eventos imprevisíveis podem deixar de ser operacionais ou da política fiscal em face de choques adversos.

Além disso, elas podem distrair prioridades de gastos e gerar incentivos para contabilidade criativa e até truques fiscais para evadir restrições (no caso do nível subnacional do governo) (SUNTHERLAND et al., 2006).

Então, o equilíbrio entre as regras fiscais e os arranjos institucionais tornaram-se uma chave para conciliar o *trade-off* existente entre regras rígidas para alcançar os objetivos bem como regras flexíveis para responder a eventos imprevisíveis. Neste contexto, após a crise financeira de 2008, a adoção de novas regras fiscais em vários países e o fortalecimento de regras, cláusulas de escape tornaram-se fundamentais para o país (SCHAECHTER et al., 2012).

A tabela 06 descrita abaixo demonstra os valores máximo definido na LDO para o abatimento das metas de resultado primário do governo federal e os valores efetivamente reduzidos da meta fiscal do período de 2002 a 2016.

Tabela 6 - Metas, previsão máximo de abatimento e o abatimento efetivo de meta de resultado primário (R\$ milhões e valores correntes).

Ano	Meta LDO - Resultado primário	Abatimento máximo previsto na LDO da Meta de Resultado primário	Abatimento efetivo da Meta de Resultado primário	Execução do programa para abatimento de metas
2002	36.673,00	-	-	
2003	43.573,10	-	-	
2004	55.648,60	-	-	
2005	61.034,30	“sem limite”	915,20	PPI
2006	65.779,40	3.000,0	2.752,10	PPI
2007	71.100,00	11.283,0	5.101,70	PPI
2008	82.726,20	13.825,0	7.837,40	PPI
2009	50.288,20	28.500,0	17.934,70	PAC
2010	79.011,70	29.500,0	22.082,00	PAC
2011	81.760,00	32.000,0	-	PAC
2012	96.973,00	40.600,0	39.306,90	PAC
2013	108.090,00	65.200,0	35.053,90	PAC, PBSM
2014	116.072,00	“sem limite”	161.741,00	PAC, PBSM
2015	-51.824,40	66.900,0	66.858,00	Frustração receita e Passivos da União
2016	-170.496,00	-	-	-

Fonte: Elaboração própria com os dados das LDO (2017).

A tabela 6 descreve que desde 2005 o governo federal utilizou, exceto em 2011, o mecanismo de abatimento de metas para conseguir o alcance da meta estipulada na LDO, o que demonstra a prática de gerenciamento de meta fiscal de resultado primário pelo governo federal.

2.5.2. Gerenciamento de Resultado Primário com Dividendos das Estatais

Segundo Antunes (2012), o dividendo das estatais pode aumentar o resultado primário do governo federal, pois, nas instituições financeiras e demais empresas excluídas do cálculo do resultado primário, o dividendo gera receita primária líquida para o governo, na proporção de suas participações acionárias. Assim, o dividendo das estatais possui impacto positivo sobre o resultado primário do governo federal, o que provoca uma busca por alternativas para aumentar este tipo de receitas primárias.

Já Paganotto, Oliveira e Antunes (2017) dizem que o início das práticas de gerenciamento de resultados primários com os dividendos de BNDES e CAIXA em 2008 coincidiu com o início da dissociação entre os indicadores de dívida líquida e bruta, bem como do aumento do endividamento.

Roarelli, Ornelas e Brown Filho (2013) descreveram que algumas operações envolvendo o Fundo Soberano e as empresas estatais (CAIXA, BNDES, Petrobras, Itaipu) as identificaram como contabilidade criativa para aumentar o resultado primário. Estes autores construíram análise e verificaram que tais operações foram decisivas para o cumprimento da meta de resultado primário nos exercícios de 2010 e 2011.

Por último, o levantamento dos dados de gerenciamento de resultado primário do governo federal com os recursos dos dividendos das estatais extrapola o escopo desta pesquisa, limitando apenas a citação indireta das conclusões dos autores que estudaram recentemente este assunto.

2.5.3. Gerenciamento de Resultado Primário com Inscrição de Restos a Pagar

No cálculo do resultado primário brasileiro, acima da linha, o regime contábil adotado das despesas é o de caixa, ou seja, a despesa impacta o resultado primário no efetivo pagamento (SILVA; CANDIDO JUNIOR, 2007).

Por exemplo, um bem ou serviço é entregue ao governo em julho de 2005, mas o pagamento só ocorre em janeiro de 2006, somente afeta o resultado primário do exercício de

2006, pois neste caso, no final do ano 2005 surgem os restos a pagar, que correspondem às despesas realizadas no ano com pagamentos postergados para o ano seguinte (SILVA; CANDIDO JUNIOR, 2007). Os restos a pagar são contabilizados como Dívida Flutuante, que não entram na contabilidade da DLSP (SILVA; CANDIDO JUNIOR, 2007).

Nesse mesmo sentido, Gerardo (2010) descreve que os restos a pagar são registrados como dívida flutuante, assim, face à metodologia adotada na sua apuração pelo BACEN não integra a DLSP. Dessa forma, o *float* dos restos a pagar são despesas que refletem no resultado primário apenas quando efetivamente pagas, assim, o governo posterga o pagamento de um ano para o outro para alcançar, temporariamente, um superávit primário mais elevado (GERARDO, 2010).

Segundo Silva, Candido Junior (2007), no futuro, os restos a pagar podem se transformar em Dívida Consolidada (Fundada) por meio da emissão de títulos público nos mercados para pagar tais despesas, o que provoca a geração de superávit primário maior no ano anterior e conseqüentemente aumenta a DLSP do ano seguinte, impactando negativamente o resultado primário do exercício do pagamento das despesas (SILVA; CANDIDO JUNIOR, 2007). Gerardo (2010) também estudou a postergação de pagamentos via restos a pagar, mas seu foco é a consistência da política fiscal brasileira e não o gerenciamento de resultado.

O MCASP - Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público (BRASIL, 2012) descreve que no resultado primário deve excluir os empenhos inscritos em restos a pagar não processados no próprio exercício e incluir o valor dos empenhos inscritos em restos a pagar não processados em anos anteriores que tenha a liquidação efetivado no exercício financeiro a que se referem as estatísticas fiscais.

Augustinho, Oliveira e Lima (2013) afirmam que os restos a pagar por não compor o cálculo do superávit primário diminuem, mesmo de forma temporal, as despesas públicas, tolerando um acréscimo fiscal “criativo” do resultado primário.

Como alternativa, Silva e Candido Júnior (2007) sugerem a contabilização como Dívida Consolidada (Fundada) os restos a pagar de forma a entrar na contabilização da DLSP, bem como adotar o regime de competência na apuração das despesas do resultado primário.

Por último, o levantamento dos dados de gerenciamento de resultado primário do governo federal decorrentes dos valores inscritos em restos a pagar extrapola o escopo desta

pesquisa, limitando apenas a citação indireta das conclusões dos autores que estudaram recentemente este assunto.

2.5.3. Gerenciamento de Resultado Primário com Receitas Atípicas

Segundo Gerardo (2010), as receitas atípicas diminuem o estoque da dívida, conseqüentemente, reduz o patamar do superávit primário requerido para manter a dívida pública pelo controle. Caso estas receitas não sejam expurgadas do cálculo, o resultado fiscal alcançado não se sustentará ao longo do tempo. Assim, as receitas atípicas implicam alívio temporário no resultado fiscal ao custo de perda de credibilidade. Mesmo assim isentam os gestores públicos de responsabilidades decorrentes do não cumprimento real das metas de resultado primário instituído legalmente.

Por outro lado, as receitas atípicas contribuíram para redução do estoque da DLSP, reduzindo o nível do superávit primário requerido para a sustentabilidade intertemporal da DLSP, gerando, assim, a ilusão de uma situação financeira sustentável. Esta prática ocasiona perda de transparência e de credibilidade dos agentes públicos e tem reflexos negativos sobre a taxa de juros exigida pelos agentes privados para financiar a dívida pública (GERARDO, 2010).

Roarelli, Ornelas e Brown Filho (2013) descrevem diversas operações do governo que deveriam ou impactaram o resultado primário de forma a caracterizar tais operações como “contabilidade criativa”, com o objetivo de alcançar a meta de resultado primário.

Gobetti (2014) diz que algumas operações dão espaço para a denominada “contabilidade criativa”, pois a operação com o Fundo Soberano do Brasil - FSB, que permite ao governo transferir poupanças fiscais de um ano para outro, promoveu poupança extra de 2008, transferida contabilmente como despesa para o FSB em 2008, resgatando em 2012, quando o governo teve dificuldades para cumprir a meta.

Por último, o levantamento dos dados de gerenciamento de resultado primário do governo federal decorrentes das receitas atípicas extrapola o escopo desta pesquisa, limitando apenas a citação indireta das conclusões dos autores que estudaram recentemente este assunto.

3 METODOLOGIA

O objetivo da dissertação, conforme apresentado anteriormente, é de identificar se a prática de gerenciamento de meta fiscal ou de resultado primário no âmbito do governo federal (abrangência do Governo Central e Empresas Estatais Federais) contribuiu para o atingimento da meta de resultado primário no período entre 2002 e 2016. Assim, no que tange ao seu objetivo, este estudo classifica-se como exploratório, pois proporciona uma visão sobre um fato específico (RAUPP; BEUREN, 2006).

Além disso, a abordagem do problema caracteriza-se como qualitativa, sob a forma de pesquisa documental e bibliográfica, e quantitativa com o uso de dados descritivos (PATTON, 1990). Quanto aos procedimentos, foi efetuada revisão bibliográfica e normativa acerca das estatísticas fiscais, das metas fiscais e de resultado primário e de gerenciamentos de metas e de resultado fiscal primário. No que se refere ao horizonte temporal, o presente estudo é caracterizado como transversal, pois os dados foram coletados em determinado espaço temporal (ZANELLA, 2009).

Desde 2005 o governo federal cria regra na LDO para possibilitar o abatimento de meta de resultado fiscal referente aos valores da execução de algumas despesas públicas explicitadas no próprio texto da lei.

Além disso, o TCU (2015a) apresentou o levantamento dos déficits primários não apurados pelo BACEN nas estatísticas fiscais para os exercícios 2009 a 2014. Após esta constatação, TCU (2015a) determinou que o BACEN refizesse os cálculos de superávit primário apenas para os exercícios financeiros de 2013 e 2014. Entretanto, o BACEN republicou o resultado primário do governo federal (excluindo o resultado do BACEN) do período de 2002 a 2015.

Assim, para atingir o objetivo desta pesquisa foi realizada análise de três cenários comparando as metas fiscais de resultado primário (com e sem o abatimento de metas prevista na LDO) com os resultados fiscal primário (resultado primário oficial divulgado pelo BACEN e resultado primário com a inclusão dos passivos da União).

Os valores das metas de resultado fiscal e os valores máximos de autorização de abatimento foram obtidos nos artigos iniciais do texto das respectivas LDO de 2005 a 2016.

Já os valores dos abatimentos de metas efetivos apurados para avaliar se o governo atingiu a meta foram retirados das LDO de 2006 a 2017, no “Anexo de metas fiscais, avaliação do cumprimento das Metas do ano anterior”.

Os resultados fiscais primários oficiais publicados pelo BACEN para o período de 2002 a 2016 foram obtidos no “Anexo de metas fiscais, avaliação do cumprimento das Metas do ano anterior”, constantes nas LDO dos períodos analisados.

Já os dados do resultado primários com incorporação dos passivos são os valores do governo federal apresentados no quadro nº 44 da “Nota para Imprensa - Política Fiscal”, publicadas pelo BACEN”, publicado em janeiro de 2016, e os quadros nº 2 “Necessidades de financiamento do setor público - Fluxos acumulados no ano” também da “Nota para Imprensa - Política Fiscal” do período analisado.

O Quadro 1 a seguir resume e identifica os dados utilizados nesta dissertação.

Quadro 1 – Dados analisados.

Variável	Descrição	Fonte
Meta de resultado primário	Meta de resultado primário definida na LDO.	Brasil (2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015 e 2016)
Abatimento máximo de meta de resultado primário	Abatimento de meta de resultado primário definida na LDO.	Brasil (2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015 e 2016, 2017)
Resultado primário governo federal	Resultado fiscal primário Governo Federal	BACEN (2017)
Resultado primário governo federal com inclusão dos passivos	Resultado fiscal primário Governo Federal com inclusão dos passivos	BACEN (2017)
Resultado primário do Banco Central com inclusão dos passivos	Resultado fiscal primário Banco Central	BACEN (2017)
Resultado primário das Empresas Estatais Federais	Resultado fiscal primário das Empresas Estatais Federais	Brasil (2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015 e 2016, 2017)
Resultado primário Governo Central	Resultado fiscal primário Governo Central	Brasil (2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015 e 2016, 2017)
Passivos da União	Passivos da União com impacto no resultado primário.	BACEN (2017)

Fonte: Elaboração própria (2017).

Após a obtenção dos valores de resultado primário do governo federal com incorporação de passivos, foram somados os resultados primário do Banco Central e das Empresas Estatais Federais. Com a inclusão de tais valores, é possível comparar o resultado primário com a incorporação dos passivos (Governo Central e Empresas Estatais Federais) com as metas de

resultado primário (Governo Central e Empresas Estatais Federais) definidas nas LDO, pois ambos os indicadores ficaram com os mesmos componentes da estatística fiscal.

Além disso, foram realizadas avaliações do percentual de redução de metas de resultado primário em relação ao valor da meta definida na LDO e do percentual do passivo em relação ao resultado primário divulgado oficialmente pelo BACEN.

4 RESULTADOS, ANÁLISES E DISCUSSÕES

Neste tópico, serão apresentados os dados das metas e dos resultados primário do governo federal (Governo Central e Estatais Federais). Também serão expostas tabelas e gráficos contendo a avaliação das metas e dos resultados primário do período entre 2002 e 2016.

Primeiramente, foram coletados nas LDO os valores das metas de resultados primário, das metas ajustadas pelos batimentos de meta previstos nas respectivas LDO e dos abatimentos de efetivos das metas de resultado primário dos exercícios de 2002 a 2016, conforme descrito na tabela 7 abaixo.

Tabela 7 - Meta e abatimento de metas de resultado primário definidas nas LDO (R\$ milhões e valores correntes).

Ano	Meta LDO - Resultado primário (I)	Meta ajustada LDO - Resultado Primário (II)	Abatimento efetivo da Meta de Resultado primário (I - II)
2002	36.673,00	36.673,00	-
2003	43.573,10	43.573,10	-
2004	55.648,60	55.648,60	-
2005	61.034,30	60.119,10	915,20
2006	65.779,40	63.027,30	2.752,10
2007	71.100,00	65.998,30	5.101,70
2008	82.726,20	74.888,80	7.837,40
2009	50.288,20	32.353,50	17.934,70
2010	79.011,70	56.929,70	22.082,00
2011	81.760,00	81.760,00	-
2012	96.973,00	57.666,10	39.306,90
2013	108.090,00	73.036,10	35.053,90
2014	116.072,00	-45.669,00	161.741,00
2015	-51.824,40	-118.682,40	66.858,00
2016	-170.496,00	-170.496,00	-

Fonte: Elaboração própria com os dados das LDO (2017).

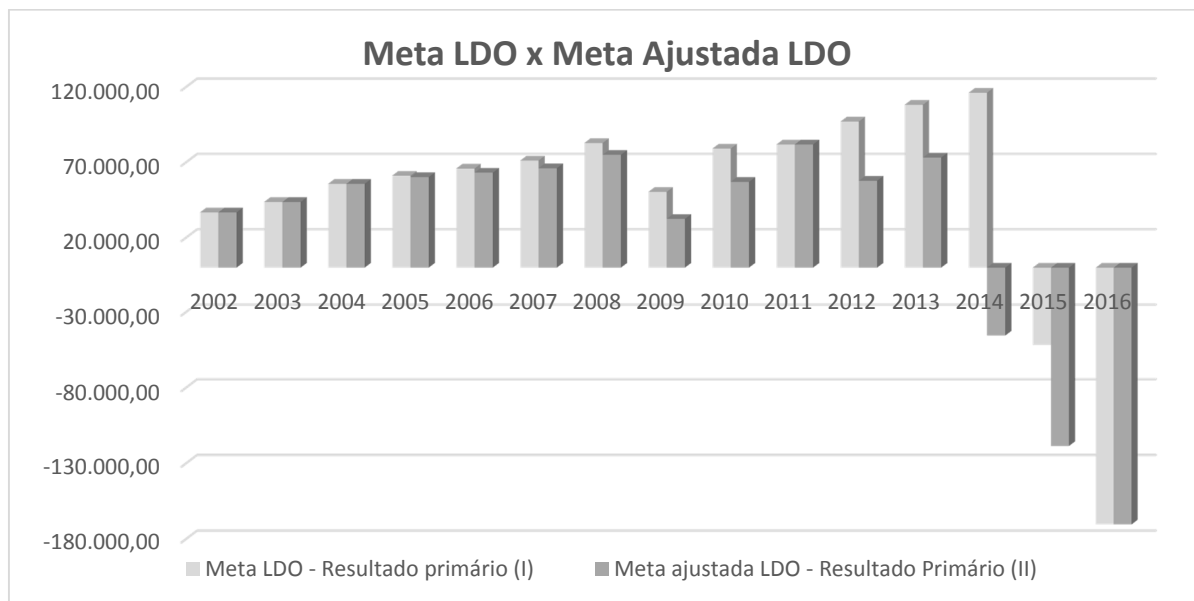
A tabela 7 e a figura 3 demonstram que o abatimento de metas iniciou em 2005, apresentando crescimento em valores nominais até o exercício 2010.

Já nos exercícios de 2010 e 2016 o governo federal não utilizou o abatimento de metas para a avaliação do atingimento das metas resultado primário.

Entretanto, no período entre 2012 e 2015 houve um aumento considerável de abatimento de metas em relação ao período entre 2005 e 2010.

Ou seja, o governo federal tem utilizado a cada ano montante cada vez maiores de abatimento de metas para o cumprimento da meta de resultado fiscal definida na LDO.

Figura 3 - Meta e abatimento de metas de resultado primário definidas nas LDO (R\$ milhões e valores correntes).



Fonte: Elaboração própria com os dados da LDO (2017).

Passando para análise de resultado primário, em 2015, a equipe de auditoria do TCU se posicionou no sentido de que os passivos do Governo Federal junto aos bancos oficiais da união deveriam ter sido registrados na apuração da DLSP em contas de passivo no rol das obrigações da União, pois estes valores atendem aos seguintes requisitos: i) existência de financiamento concedido à União; ii) montantes reconhecidos pela União; e (iii) valores estavam registrados nos ativos das instituições credoras (TCU, 2015a).

Nesse entendimento, o TCU (2015b) determinou ao BACEN que promova a regularização da contabilidade fiscal no que tange ao cálculo dos resultados primários e a regularização dos saldos devedores do Governo Federal junto aos bancos oficiais federais, pois foi constatada a existência de dívidas do Tesouro Nacional devidamente registradas nas demonstrações financeiras dos bancos oficiais, mas não computadas pelo BACEN, consequentemente, não registradas entre as obrigações do setor público que impactam o resultado primário.

Assim, o BACEN (2017) republicou o resultado primário do governo federal com e sem a incorporação dos passivos do período de 2002 a 2015, excluindo o resultado do BACEN.

Como o resultado primário e a meta definidas na LDO incluem o resultado do Banco Central e as Empresas Estatais Federais, foi necessário ajustar os valores divulgado pelo BACEN (2017), incluindo o resultado do Banco Central e das Empresas Estatais Federais, para que tenhamos a mesma base de comparação para fins de verificação do atendimento da meta de resultado primário.

Feitas estas considerações, a tabela 8 apresenta o resultado primário (adaptado para Governo Central e Empresas Estatais Federais) originalmente publicado pelo BACEN e a republicação do resultado primário (também adaptado para Governo Central e Empresas Estatais Federais) em atenção a determinação do TCU (2015b) ao BACEN para que refizesse os cálculos de resultado primário com a inclusão dos passivos com os bancos oficiais federais.

Tabela 8 - Resultado primário com passivo do Governo Central e Empresas Estatais Federais (R\$ milhões e valores correntes).

Ano	Primário divulgado pelo BACEN do Governo Central + Estatais Federais (a)	Passivos do Governo Federal (b)	Primário com incorporação dos passivos - Governo Central + Estatais Federais (a-b)
2002	38.248,06	-146,95	38.395,01
2003	48.340,98	169,51	48.171,47
2004	61.322,55	-283,01	61.605,56
2005	68.919,90	-116,25	69.036,16
2006	64.895,27	-358,96	65.254,23
2007	71.347,32	124,15	71.223,16
2008	85.343,72	1.218,09	84.125,63
2009	40.582,21	1.526,59	39.055,62
2010	78.099,68	3.984,50	74.115,17
2011	93.614,57	3.792,49	89.822,08
2012	85.030,01	5.795,03	79.234,97
2013	74.746,85	14.640,65	60.106,21
2014	-22.479,29	12.768,57	-35.247,86
2015	-118.384,25	-45.880,71	-72.503,54
2016	-160.309,14	-	-160.309,14

Fonte: Elaboração própria com os dados do BACEN (2017).

Tendo como base os dados coletados constantes nas tabelas 7 e 8, o próximo passo é verificar se o governo federal atingiu as metas de resultado primário definidas nas LDO, compreendendo o período de 2002 e 2016, nos três cenários seguintes: i) considerar os valores de abatimentos de metas prevista na LDO e os resultados primários originalmente publicado pelo BACEN; ii) considerar os valores de abatimentos de metas prevista na LDO e os resultados primários republicado pelo BACEN (adaptado para Governo Central e Empresas Estatais

Federais) com a inclusão dos passivos do Governo Federal junto aos bancos oficiais; e iii) desconsiderar os abatimentos de metas previstos na LDO e utilizar os resultados primários republicado pelo BACEN (adaptado para Governo Central e Empresas Estatais Federais) com a inclusão dos passivos do Governo Federal junto aos bancos oficiais.

O Cenário 1, constante na tabela 9, que objetiva identificar a prática de gerenciamento de meta fiscal ou de resultado primário do governo federal para o atingimento da meta de resultado primário, considera os dados da meta de resultado primário com os abatimentos de metas previstos nas respectivas LDO e considera, ainda, os resultados primários (Governo Central e Empresas Estatais Federais) obtidos pelo governo federal dos exercícios de 2002 a 2016. Todos os dados foram extraídos do “Anexo de metas fiscais, avaliação do cumprimento das Metas do ano anterior”, constantes nas LDO dos períodos analisados.

Tabela 9 - Avaliação do Atingimento de Meta de Resultado Primário: Cenário 1 (R\$ milhões e valores correntes).

Ano	Meta LDO de Resultado Primário ajustada pelo abatimento da meta (a)	Resultado Primário Obtido do Governo Central e Estatais Federais (b)	Cumprimento da Meta de Resultado Primário (b-a)
2002	36.673,00	38.239,00	Atingiu Meta
2003	43.573,10	48.340,90	Atingiu Meta
2004	55.648,60	61.322,40	Atingiu Meta
2005	60.119,10	68.919,80	Atingiu Meta
2006	63.027,30	64.895,30	Atingiu Meta
2007	65.998,30	71.347,30	Atingiu Meta
2008	74.888,80	85.343,70	Atingiu Meta
2009	32.353,50	40.582,00	Atingiu Meta
2010	56.929,70	78.099,70	Atingiu Meta
2011	81.760,00	93.614,60	Atingiu Meta
2012	57.666,10	85.030,00	Atingiu Meta
2013	73.036,10	74.746,90	Atingiu Meta
2014	-45.669,00	-22.479,30	Atingiu Meta
2015	-118.682,40	-118.384,30	Atingiu Meta
2016	-170.496,00	-160.309,00	Atingiu Meta

Fonte: Elaboração própria com os dados das LDO (2017).

Como pode ser observado na tabela 9 (Cenário 1), o governo federal ao utilizar o abatimento de meta previsto na LDO no período de 2005 a 2015 atinge todas as metas definidas nas respectivas LDO. Este cenário é o utilizado oficialmente pelo governo federal na avaliação do cumprimento da meta de resultado fiscal constante nas LDO do período em estudo.

Já o Cenário 2, constante na tabela 10, que objetiva identificar a prática de gerenciamento de meta fiscal ou de resultado primário do governo federal para o atingimento da meta de resultado primário, considera os dados da meta de resultado primário ajustada com o abatimento de metas previstas nas respectivas LDO e considera, ainda, o resultado primário com incorporação dos passivos divulgado pelo BACEN (adaptado para Governo Central e Empresas Estatais Federais) dos exercícios de 2002 a 2016.

Todos dos dados das metas de resultado primário são do “Anexo de metas fiscais, avaliação do cumprimento das Metas do ano anterior”, constantes nas LDO dos períodos analisados. Já os dados do resultado primários com incorporação dos passivos são os apresentados no quadro nº 44 da “Nota para Imprensa - Política Fiscal”, publicadas pelo BACEN”, publicado em janeiro de 2016, somados aos valores do resultado do Banco Central e Empresas Estatais Federais constantes nos quadros nº 2 “Necessidades de financiamento do setor público - Fluxos acumulados no ano” também da “Nota para Imprensa - Política Fiscal” do período analisado entre 2002 e 2016, ambos constantes no BACEN (2017).

Tabela 10 - Avaliação do atingimento de Meta de Resultado primário: Cenário 2 (R\$ milhões e valores correntes).

Ano	Meta LDO de Resultado Primário ajustada pelo abatimento da meta (a)	Primário com incorporação dos passivos - Governo Central e Estatais Federais (b)	Cumprimento da Meta de Resultado Primário (b-a)
2002	36.673,00	38.395,01	Atingiu Meta
2003	43.573,10	48.171,47	Atingiu Meta
2004	55.648,60	61.605,56	Atingiu Meta
2005	60.119,10	69.036,16	Atingiu Meta
2006	63.027,30	65.254,23	Atingiu Meta
2007	65.998,30	71.223,16	Atingiu Meta
2008	74.888,80	84.125,63	Atingiu Meta
2009	32.353,50	39.055,62	Atingiu Meta
2010	56.929,70	74.115,17	Atingiu Meta
2011	81.760,00	89.822,08	Atingiu Meta
2012	57.666,10	79.234,97	Atingiu Meta
2013	73.036,10	60.106,21	Meta não cumprida
2014	-45.669,00	-35.247,86	Atingiu Meta
2015	-118.682,40	-72.503,54	Atingiu Meta
2016	-170.496,00	-160.309,14	Atingiu Meta

Fonte: Elaboração própria com os dados do BACEN e das LDO (2017).

Como pode ser demonstrado na tabela 10 (Cenário 2), o governo federal não cumpre a meta de resultado primário no exercício de 2013 ao comparar as metas de resultado primário

com os resultados primários republicados pelo BACEN que incluem os passivos do Governo Federal junto aos bancos oficiais nos exercícios de 2002 a 2015.

O Cenário 2 demonstra que o governo federal pode ter utilizado não registro dos passivos da União com os bancos oficiais federais para alcançar a meta do exercício de 2013 ou até mesmo ajudar a alcançar a meta dos demais exercícios financeiros analisados, o que demonstra que o governo federal praticou gerencialmente de resultado primário para o alcance das metas definidas na LDO.

Por último, o Cenário 3, constante na tabela 11, que objetiva identificar a prática de gerenciamento de meta fiscal ou de resultado primário do governo federal para o atingimento da meta de resultado primário, considera os dados da meta de resultado primário sem os abatimentos de metas previstas nas respectivas LDO e considera, ainda, os resultados primários com incorporação dos passivos divulgado pelo BACEN (adaptado para Governo Central e Empresas Estatais Federais) dos exercícios de 2002 a 2016 (tabela 10).

Tabela 11 - Avaliação do atingimento de Meta de Resultado primário: Cenário 3 (R\$ milhões e valores correntes).

Ano	Meta LDO - sem considerar o abatimento de meta (a)	Primário com incorporação dos passivos - Governo Central e Estatais Federais (b)	Cumprimento da Meta de Resultado Primário (b-a)
2002	36.673,00	38.395,01	Atingiu Meta
2003	43.573,10	48.171,47	Atingiu Meta
2004	55.648,60	61.605,56	Atingiu Meta
2005	61.034,30	69.036,16	Atingiu Meta
2006	65.779,40	65.254,23	Meta não cumprida
2007	71.100,00	71.223,16	Atingiu Meta
2008	82.726,20	84.125,63	Atingiu Meta
2009	50.288,20	39.055,62	Meta não cumprida
2010	79.011,70	74.115,17	Meta não cumprida
2011	81.760,00	89.822,08	Atingiu Meta
2012	96.973,00	79.234,97	Meta não cumprida
2013	108.090,00	60.106,21	Meta não cumprida
2014	116.072,00	-35.247,86	Meta não cumprida
2015	-51.824,40	-72.503,54	Meta não cumprida
2016	-170.496,00	-160.309,14	Atingiu Meta

Fonte: Elaboração própria com os dados do BACEN e das LDO (2017).

Todos dos dados das metas de resultado primário são os constantes nas LDO dos períodos analisados. Já os dados do resultado primários com incorporação dos passivos são os apresentados no quadro nº 44 da “Nota para Imprensa - Política Fiscal”, publicadas pelo

BACEN”, publicado em janeiro de 2016, e os quadros nº 2 “Necessidades de financiamento do setor público - Fluxos acumulados no ano” também da “Nota para Imprensa - Política Fiscal” do período analisado.

Gobetti (2014) descreve que apesar das metas de superávit primário serem planejadas com a possibilidade de deduções dos investimentos do PPI e do PAC, continuaram sendo cumpridas no seu montante integral até 2009.

Entretanto, como pode ser demonstrado na tabela 11 (Cenário 3), o governo federal não cumpre as metas de resultados primários em 7 exercícios financeiros (2006, 2009, 2010, 2012, 2013, 2014 e 2015) ao comparar as metas de resultado primário sem os abatimentos de metas ocorridas desde 2005 com os resultados primários republicados pelo BACEN (adaptado para Governo Central e Empresas Estatais Federais) que incluem os passivos do governo federal junto aos bancos oficiais nos exercícios de 2002 a 2015.

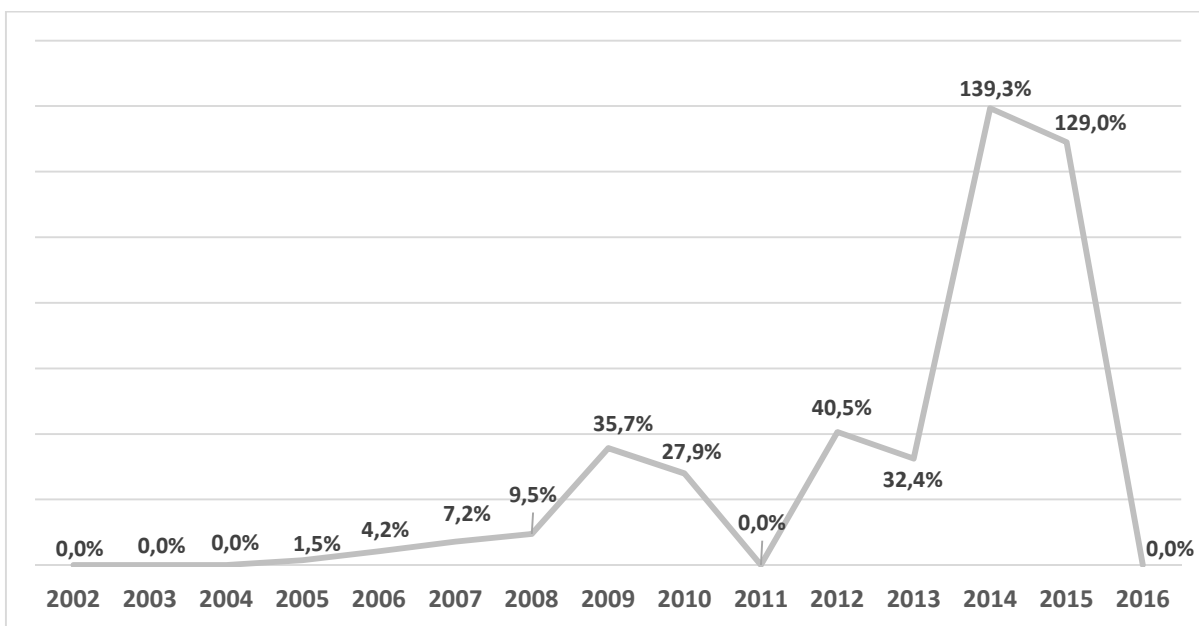
O Cenário 3 demonstra que o governo federal pode ter utilizado o abatimento de meta previsto na LDO e o não registro dos passivos da União com os bancos oficiais federais para alcançar a meta em 7 exercícios financeiros (2006, 2009, 2010, 2012, 2013, 2014 e 2015), o que demonstra que o governo federal praticou gerencialmente de meta fiscal ou de resultado primário para o alcance das metas definidas na LDO.

Os Cenários 2 e 3 demonstram que os abatimentos de metas ocorridas desde 2005 e a não inclusão dos passivos do governo federal junto aos bancos oficiais nos exercícios de 2002 a 2015 contribuíram diretamente para o governo federal cumprir as metas de resultados primário de 7 anos dos 15 exercícios financeiros analisados no presente estudo.

Na sequência do estudo, é efetuada análise percentual (figura 4) do abatimento de meta de resultado primário efetivamente realizado em relação à meta definida originalmente nas LDO.

Ao analisar a figura 4, verifica-se que o governo federal utilizou abatimento de meta acima de 10% das metas originalmente definidas nos exercícios de 2009, 2010, 2012, 2013, 2014 e 2015, sendo que em 2014 e 2015 a variação ultrapassou os 128% em relação à meta de resultado primário definida originalmente nas LDO.

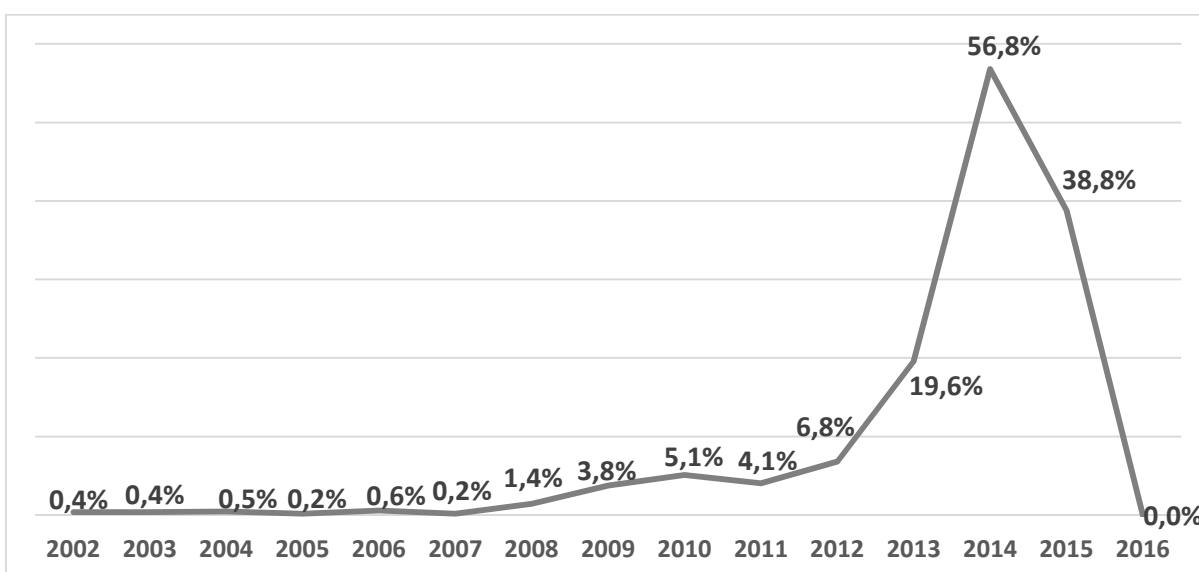
Figura 4 - Percentual de abatimento de meta de resultado primário em relação à meta definida na LDO.



Fonte: Elaboração própria com os dados do BACEN e das LDO (2017).

Por último, é efetuada análise comparativa (figura 5) entre os resultados primários originalmente apurados pelo BACEN (Primário divulgado pelo BACEN adaptado para Governo Central e Empresas Estatais Federais) e os resultados republicados pelo BACEN com inclusão dos passivos (Primário com incorporação dos passivos - Governo Central e Empresas Estatais Federais), conforme determinação do TCU (2015).

Figura 5 - Variação percentual entre os resultados primários originalmente apurados pelo BACEN e os apurados com a inclusão dos passivos (%).



Fonte: Elaboração própria com dados do BACEN.

Ao utilizar os dados do BACEN republicado o resultado primário (dados adaptados para Governo Central e Empresas Estatais Federais) com inclusão dos passivos da União junto aos bancos oficiais, verifica-se que o resultado primário abaixo da linha publicado originalmente pelo BACEN foi superestimado em mais de 10% nos exercícios de 2013, 2014 e 2015, sendo que em 2014 a variação no registro desses passivos chegou 56,8% em relação ao resultado primário originalmente publicado pelo BACEN, conforme expresso acima no gráfico 7.

Ao analisar as figuras 4 e 5, verifica-se que o governo federal utilizou valores expressivos de abatimento das metas ou dos resultados fiscais para atingir as metas de resultado primário, o que pode afetar a credibilidade do Brasil na sua capacidade de gerir a dívida pública.

Nesse contexto, conforme as metas fiscais de superávit primário são alcançadas no final do exercício financeiro, ocorre a ampliação dos limites de gasto para execução das despesas contingenciadas ao longo do exercício, o que provoca um salto nos gastos no último trimestre de cada ano (PERES; ELLERY JUNIOR, 2009).

Assim, o aumento de despesas no último trimestre pode ter sido direcionado para a execução das despesas do PAC, PPI, PBSM, o que tem impacto diretamente no abatimento de metas de resultado primário, gerando, assim, impacto duplo a execução de tais despesas.

Por outro lado, Carvalho Junior e Feijó (2015) dizem que o governo federal ao não atingir as metas de superávit primário pode provocar a perda da confiança da capacidade do Estado de administrar suas finanças públicas, o que pode provocar resultados desastrosos para a administração pública e para a economia do país, assim, é fundamental o governo transmitir ao mercado credibilidade sobre a gestão da dívida pública e do resultado fiscal.

Já Gobetti (2014) descreve que o Brasil se encontra preso no paradigma da LRF e das metas de superávit primário, que gerou seus frutos no passado, mas já dá sinais de ser ultrapassado diante dos novos desafios colocados pela conjuntura atual.

Por outro lado, Gerardo (2010) diz que a credibilidade no cumprimento da meta fiscal (resultado primário) é um ativo intangível que reduz o custo de financiamento do governo ao longo dos anos. Por outro lado, a perda de credibilidade ocorre rapidamente. Assim, o cumprimento de metas de superávit primário, que é um dos pilares do tripé de política econômica, deve ser preservado a fim de consolidar o processo de desenvolvimento do País e promover o crescimento econômico sustentável do Brasil.

Biasoto Junior e Afonso (2014) dizem que o problema de um país começa quando a credibilidade vai sendo posta em risco para sustentar números e concepções que não são realmente seguidas pelas autoridades econômicas. No Brasil, verificou-se a utilização de engenharia fiscal mesclada com a financeira maior na apuração do resultado fiscal, conseqüentemente, o país não manteve a credibilidade dos agentes econômicos na capacidade governamental de assegurar um resultado primário compatível com a boa evolução da relação dívida/PIB.

Segundo Paganotto, Oliveira e Antunes (2017), caso tivesse fixada uma meta menor e realista, o resultado primário poderia ter sido cumprido sem subterfúgios.

Por outro lado, o TCU (2015c) diz que o acompanhamento e o controle do resultado primário pretendido (meta fiscal) e realizado (resultado primário divulgado) pela União têm-se configurado verdadeiros desafios à sociedade como um todo, pois, ao longo dos últimos anos, mudanças metodológicas vêm reduzindo a transparência e dificultando o entendimento sobre que superávit primário o governo federal de fato tem alcançado.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve por objetivo identificar se a prática de gerenciamento de meta ou de resultado primário no âmbito do governo federal (abrangência do Governo Central e Empresas Estatais Federais) contribuiu para o atingimento da meta de resultado primário no período entre 2002 e 2016.

A revisão da literatura explanou a metodologia adotada pelo BACEN que evidencia o déficit público com base na variação da dívida pública pela ótica do financiamento, e que ao final de cada exercício é apurado o resultado fiscal primário para fins de verificação do cumprimento da meta fixada no Anexo de Metas Fiscais da LDO.

Desde 2005 o governo federal vem utilizando o artifício de abatimento de metas de resultado primário o valor da execução de algumas despesas públicas.

Por outro lado, o BACEN em atendimento à determinação do TCU (2015b) republicou o resultado primário com a inclusão dos passivos junto aos bancos oficiais federais do período de 2002 a 2015.

Neste contexto, verificou-se que o governo federal não cumpre as metas de resultados primários em 7 exercícios financeiros (2006, 2009, 2010, 2012, 2013, 2014 e 2015) ao comparar as metas de resultado primário sem os abatimentos de metas ocorridas desde 2005 com os resultados primários republicados pelo BACEN, que incluem o passivo da União no resultado primário.

O governo federal utilizou valores expressivos de abatimento das metas ou dos resultados fiscais para atingir as metas de resultado primário, o que demonstra possível prática de gerenciamento de meta fiscal e de resultado primário. Esta constatação pode impactar a credibilidade do Brasil de gerir a sua dívida pública de forma sustentável.

Nessa esteira, a estabilidade macroeconômica é um bem público, conquistado à custa de um forte ajuste fiscal aguentado por toda a sociedade brasileira. Assim, a preservação da percepção de solvência do setor público brasileiro é crucial para minimizar eventuais expectativas negativas por parte dos agentes econômicos no que tange ao controle do endividamento público (TCU, 2015c).

Assim, é importante reduzir os possíveis efeitos decorrentes de assimetrias de informações relativa à execução da política fiscal no Brasil, apurando o resultado primário com os devidos ajustes necessários que corrijam os desvios decorrentes da utilização de subterfúgios contábeis e financeiros (GERARDO, 2010).

Diante das inconsistências encontrada na apuração do resultado primário e da identificação do impacto do abatimento das metas no atingimento das metas definidas na LDO, faz-se necessário definir em regulamento critérios objetivos de metodologia de apuração de definição de meta e de resultado primário.

Nesse sentido, Gerardo (2010) diz que alterações das regras vigentes da política fiscal (inclusive o resultado primário), quando não são divulgadas explicações convincentes, afetam a reputação e a credibilidade dos países, que demandam longo período para ser construídas, mas são destruídas em curto espaço de tempo.

Na mesma linha, os abatimentos de metas tratados de modo totalmente discricionários e até pouco transparente pelo governo representa uma situação de falta de regra explicitas (GOBETTI, 2014).

Nos últimos anos, mudanças metodológicas vêm contribuindo para reduzir a transparência e dificultar o entendimento sobre qual superávit primário o governo federal de fato tem alcançado (TCU, 2015c).

Dweck e Teixeira (2017) dizem que é necessário abrir um debate internacional e com a abertura dada pelo FMI sobre a utilização de regras fiscais mais flexíveis no curto prazo e de regras adicionais de sustentabilidade da dívida pública no médio e longo prazos. Entretanto, o Brasil foi em direção contrário com a aprovação da Emenda Constitucional nº 95/2016, que implantou o Novo Regime Fiscal, constitucionalizando assim o ajuste fiscal permanente no Brasil.

Diante deste contexto, é necessário definir metodologia oficial claras, objetivas e transparentes de apuração do resultado primário da União estabelecida pelo Senado Federal, conforme previstos na Carta Magna e na LRF.

Messe mesmo sentido Gobetti (2014) sugere estabelecer critérios objetivos na apuração do resultado primário com a exclusão do resultado fiscal as receitas que não alteram o valor patrimonial líquido, mas apenas altera a sua composição, tais como as receitas de concessões e de mutação de ativos.

Na definição desta metodologia oficial deve abordar os seguintes tópicos: i) institucionalização de uma banda para as metas de superávit primário; ii) adotar a apuração de resultado primário estrutural; iii) adoção do resultado fiscal estrutural ajustado ao ciclo

econômico do país; iv) excluir do cálculo do resultado primário as receitas atípicas; v) adotar regime de competência integral nas estatísticas fiscais;

Nesse mesmo entendimento, Gobetti (2014) diz que o atual modelo de regime de metas de superávit primário atravessa um momento decisivo em que o desafio da sua reforma e do seu avanço é importante e necessário para o Brasil. Para viabilizar esta reforma é preciso ter objetivos claros e atrativos para o mercado e sociedade, de forma a definir regras clara e suficientemente flexível para lidar com as flutuações da economia, incluindo cláusula que abranja situações emergenciais como crises econômicas (GOBETTI, 2014).

Diante ao todo exposto, faz-se necessário, após um debate técnico com a participação da academia, do governo, dos especialistas do assunto, dos demais usuários das estatísticas fiscais, instituir regras para elaboração de meta de resultado primário e definir metodologia de apuração de resultado primário, evitando, assim, que o governo trabalhe com a possibilidade de gerenciar meta fiscal ou resultado primário com o objetivo apenas de atingir a meta previamente estipulada na LDO, sem deixar de lado o verdadeiro objetivo fiscal do resultado primário.

Para futuras pesquisas, recomenda-se que a mesma análise seja feita nos demais entes federados brasileiros, identificando se a prática de gerenciamento de meta fiscal ou de resultado primário contribuiu para o atingimento da meta de resultado primário definida na LDO dos Estados e Municípios no período entre 2002 e 2016.

REFERÊNCIAS

- ABREU, C. R.; CÂMARA, L. M. O orçamento público como instrumento de ação governamental: uma análise de suas redefinições no contexto da formulação de políticas públicas de infraestrutura. *Revista de Administração Pública*, Rio de Janeiro, v. 49, n. 1, p.73-90, jan./fev, 2015.
- AFONSO, J. R., AMORIM, E., BIASOTO Jr., G. **“Fiscal space and public sector investments in infrastructure: a Brazilian case-study”**. Texto para Discussão, 1.141. Ipea, dez 2005.
- AUGUSTINHO, S. M.; OLIVEIRA, A. G.; LIMA, I. A. A “contabilidade criativa” e a inscrição de restos a pagar como “expediente” para alcançar o superávit primário. **Reunir: Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**, v. 3, n. 4, p. 127-147, 2013.
- ALBUQUERQUE, Claudiano Manoel de; MEDEIROS, Márcio Bastos; FEIJÓ, Paulo Henrique da Silva. **Gestão de Finanças Públicas: Fundamentos e Práticas de Planejamento, Orçamento e Administração Financeira com Responsabilidade Fiscal**. 2º Ed. Brasília: 2008.
- ANTUNES, G. A. Estatais e resultado primário do governo brasileiro: impacto do dividendo mínimo e dos juros sobre capital próprio. **Revista Universo Contábil**, v. 8, n. 4, p. 60-75, 2012.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). Economia e Finanças. **Notas econômico-financeiras para a imprensa** » Histórico. 2017. Disponível em: <www.bcb.gov.br>. Acesso em: 18 set. 2017.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Manual de Estatísticas Fiscais**. Brasília, DF, Brasil. 2012.
- BARBOSA, N.; SOUZA, J. A. P. A Inflexão do Governo Lula: política econômica, crescimento e distribuição de renda. In: SADER, Emir; GARCIA, Marco A. (Org.). *Brasil: entre o passado e o futuro*. São Paulo: Boitempo; Fundação Perseu Abramo. 2010. p. 57-110.

BARRO, R. J.; GORDON, D. B. *Rules, discretion, and reputation in a model of monetary policy*. In: PERSSON, T.; TABELLNI, G. *Monetary and fiscal policy*. Cambridge: The MIT Press, 1994. v 1: Credibility.

BIASOTO JR., G.; AFONSO, JR. Política fiscal no pós-crise de 2008: a credibilidade perdida. In: NOVAIS, L. F.; CAGNIN, R. F.; BIASOTO JR., G. *A economia brasileira no contexto da crise global*. Fundap, p. 251-279, 2014.

BRASIL. Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Poder Legislativo, Brasília, DF.

BRASIL. Lei nº 10.266, de 24 de julho de 2001. Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e execução da Lei Orçamentária de 2003 e dá outras providências (LDO 2003). **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Poder Legislativo, Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LEIS_2001/L10266.htm>. Acesso em: 10.10.2017.

BRASIL. Lei nº 10.524, de 25 de julho de 2002. Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e execução da Lei Orçamentária de 2003 e dá outras providências (LDO 2003). **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Poder Legislativo, Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10524.htm>. Acesso em: 10.10.2017.

BRASIL. Lei nº 10.707, de 30 de julho de 2003. Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e execução da Lei Orçamentária de 2004 e dá outras providências (LDO 2004). **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Poder Legislativo, Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2003/L10.707.htm>. Acesso em: 10.10.2017.

BRASIL. Lei nº 10.934, de 11 de agosto de 2004. Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e execução da Lei Orçamentária de 2005 e dá outras providências (LDO 2005). **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Poder Legislativo, Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/lei/110.934.htm>. Acesso em: 10.10.2017.

BRASIL. Lei nº 11.178, de 20 de setembro de 2005. Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e execução da Lei Orçamentária de 2006 e dá outras providências (LDO 2006). **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Poder Legislativo, Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111178.htm>. Acesso em: 10.10.2017.

BRASIL. Lei nº 11.439, de 29 de dezembro de 2006. Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e execução da Lei Orçamentária de 2007 e dá outras providências (LDO 2007). **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Poder Legislativo, Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2006/lei/111439.htm>. Acesso em: 10.10.2017.

BRASIL. Lei nº 11.524, de 13 de agosto de 2007. Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e execução da Lei Orçamentária de 2008 e dá outras providências (LDO 2008). **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Poder Legislativo, Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/Lei/L11514.htm>. Acesso em: 10.10.2017.

BRASIL. Lei nº 11.768, de 14 de agosto de 2008. Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e execução da Lei Orçamentária de 2009 e dá outras providências (LDO 2009). **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Poder Legislativo, Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2008/lei/L11768.htm>. Acesso em: 10.10.2017.

BRASIL. Lei nº 12.017, de 12 de agosto de 2009. Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e execução da Lei Orçamentária de 2010 e dá outras providências. (LDO 2010). **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Poder Legislativo, Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/Lei/L12017.htm>. Acesso em: 10.10.2017.

BRASIL. Lei nº 12.309, de 9 de agosto de 2010. Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e execução da Lei Orçamentária de 2011 e dá outras providências (LDO 2011). **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Poder Legislativo, Brasília, DF. Disponível em:

<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2010/lei/112309.htm>. Acesso em: 10.10.2017.

BRASIL. Lei nº 12.465, de 12 de agosto de 2011. Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e execução da Lei Orçamentária de 2012 e dá outras providências (LDO 2012). **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Poder Legislativo, Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12465.htm>. Acesso em: 10.10.2017.

BRASIL. Lei nº 12.708, de 17 de agosto de 2012. Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e execução da Lei Orçamentária de 2013 e dá outras providências (LDO 2013). **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Poder Legislativo, Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2012/Lei/L12708.htm>. Acesso em: 10.10.2017.

BRASIL. Lei nº 12.919, de 24 de dezembro de 2013. Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e execução da Lei Orçamentária de 2014 e dá outras providências (LDO 2014). **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Poder Legislativo, Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2013/Lei/L12919.htm>. Acesso em: 10.10.2017.

BRASIL. Lei nº 13.080, de 02 de janeiro de 2015. Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e execução da Lei Orçamentária de 2015 e dá outras providências (LDO 2015). **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Poder Legislativo, Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/113080.htm>. Acesso em: 10.10.2017.

BRASIL. Lei nº 13.242, de 30 de dezembro de 2015. Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e execução da Lei Orçamentária de 2016 e dá outras providências (LDO 2016). **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Poder Legislativo, Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/L13242.htm>. Acesso em: 10.10.2017.

BRASIL. Lei nº 13.408, de 26 de dezembro de 2017. Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e execução da Lei Orçamentária de 2017 e dá outras providências (LDO 2017). **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Poder Legislativo, Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2015-2018/2016/lei/L13408.htm>. Acesso em: 10.10.2017.

BRESSER-PEREIRA, L. C.; NAKANO, Y. Uma Estratégia de Desenvolvimento com Estabilidade. **Revista de Economia Política**, vol. 22, nº 3 (87), julho-setembro, 2002.

BUITER, W. et al. A guide to public sector debt and deficits. *Economic Policy*, v. 1, n. 1, p. 13-79, 1985.

CALDEIRA, A. A.; WILBERT, M. D.; MOREIRA, T. B. S.; SERRANO, A. L. M. Sustentabilidade da dívida estadual brasileira: uma análise da relação dívida líquida e resultado primário. **Revista de Administração Pública**, v. 50, n. 2, p. 285-306, 2016.

CARVALHO JR., A. C. C. D'Ávila; FEIJÓ, P. H. S. **Entendendo Resultados** Fiscais: teoria e prática de resultados primário e nominal. Brasília: Gestão Pública, 2015.

DELFIN, N., A. **“Déficit Nominal Zero”**. Boletim de Conjuntura Economia & Tecnologia, ano 01, vol. 02, p. 5-12. jul-ago 2005.

DWECK, E.; TEIXEIRA, R. A. T. A política fiscal do governo Dilma e a crise econômica **Texto para Discussão**. Unicamp. IE, Campinas, n. 303, jun. 2017.

FERREIRA, F.R.; COSTA, F. M. Gerenciamento de resultados e a nova gestão pública?: evidências nos departamentos governamentais australianos. In: ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS (ANPCONT), 5, 2011, Vitória (ES). **Anais...** Vitória: ANPCONT, 2011.

GERARDO, J. C. Receitas Atípicas e Restos a Pagar: implicações sobre o Resultado Primário do Governo Central. **XV Prêmio Tesouro Nacional**, Brasília. 2010. Disponível em: http://www3.tesouro.fazenda.gov.br/Premio_TN/XVPremio/divida/2afdpXVPTN/Tema_1_2Lugar.pdf. Acesso em 17 set 2017.

GOBETTI, S. W. Regras Fiscais no Brasil e na Europa: Um Estudo Comparativo e Propositivo. **Texto para Discussão**, n. 2.018. Rio de Janeiro: Ipea, dez 2014.

GOBETTI, S. W.; SCHETTINI, B.. **Dívida líquida e dívida bruta**: uma abordagem integrada para analisar a trajetória e o custo do endividamento brasileiro. **Texto para Discussão**, n. 1.514. Brasília: Ipea, dez 2010.

INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF). *Government finance statistics manual* 2001. 2002.

IRWIN, T.C. *Accounting devices and fiscal illusions*. IMF Staff Discussion Note, Mar, 2012..

KYDLAND, F. E.; PRESCOTT, E. C. *Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans*. In: PERSSON, T.; TABELLNI, G. *Monetary and fiscal policy*. Cambridge: The MIT, Press, 1994. v. 1: Credibility.

LIMA, Gerson. Matemática Agradável. **Rev. Econ. Polit.**, São Paulo, v. 28, n. 3, p. 471-489, Jul-Set. 2008.

LOZANO, I. et al . *Regla Fiscal Cuantitativa para Consolidar y Blindar las Finanzas Publicas de Colombia*. **Rev. econ. inst.**, Bogotá, v. 10, n. 19, p. 311-352, Dec. 2008 .

MASKIO, S. R.. Déficit público, suas opções de financiamento e o desempenho da política fiscal brasileira. **Pensamento & Realidade. Revista do Programa de Estudos Pós-Graduados em Administração - FEA**. ISSN 2237-4418, [S.l.], v. 7, fev. 2012.

MENDONÇA, M. J. C.; SANTOS, C. H. M.; SACHSIDA, Adolfo. Revisitando a função de reação fiscal no Brasil pós-Real: uma abordagem de mudanças de regime. **Estud. Econ.**, São Paulo , v. 39, n. 4, p. 873-894, Dez. 2009 .

MINISTÉRIO DA FAZENDA. Secretaria Do Tesouro Nacional. **MCASP - Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público parte VIII** – Demonstrativo de Estatísticas de Finanças Públicas.

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS. *Manual de estadísticas fiscales del Mercosur* 2010. 1ª ed. - Buenos Aires: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, 2010.

NASSIF, A. As armadilhas do tripé da política macroeconômica brasileira. **Rev. Econ. Polit.** 2015, vol.35, n.3, pp.426-443, julho-setembro/2015.

OREIRO, J. L. **Macroeconomia do desenvolvimento: uma perspectiva keynesiana**. Rio de Janeiro: LTC, 2016.

OREIRO, J. L.; D'AGOSTINI, L. *From Lula Growth Spectacle to the Great Recession (2003-2015): Lessons of the management of the macroeconomic tripod and macroeconomic challenges for restoring economic growth in Brazil*. **CEDES**. 2016.

PAGANOTTO, J. F.; OLIVEIRA, J. C.; ANTUNES, G. A. Gerenciamento do Resultado Primário Brasileiro: Análise dos Dividendos Pagos por BNDES e CEF ao Tesouro Nacional. **Revista Universo Contábil**, v. 13, n. 2, p. 65-88, 2017.

PAULO, E. **Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados**. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. 2007.

PERES, M. A. F.; ELLERY JUNIOR, R. G. Efeitos Dinâmicos dos Choques Fiscais do Governo Central no PIB do Brasil. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, Rio de Janeiro, v. 39, p. 159-206, n. 2009.

PATTON, M. Q. **Qualitative evaluation and research methods**. 2. ed. Sage: Newbury Park, 1990

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. **Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. Como elaborar trabalhos Monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

SHENDE, S; BENNETT, T. *“Transparency and Accountability in Public Financial Administration”*, United Nations, 2004.

RIAHI-BELKAOUI, A. *Accounting – By Principal or Design?* Westport, Connecticut, U.S.A.: **Praeger Publishers**, 2003.

ROARELLI, M. L. M.; ORNELAS, J. O.; e BROWN FILHO, R. Análise das recentes operações entre o Tesouro, o BNDES, a CEF e o Fundo Soberano e seu impacto sobre as contas públicas: a contabilidade criativa. **Orçamento Público em Discussão nº 011, Brasília. 2013.**

REZENDE, F. **Finanças Públicas**. 2º Ed. São Paulo: Atlas, 2001.

SACHSIDA, A.; MENDONÇA, M. J. C.; MEDRANO, L. A. T. Avaliando a condição da política fiscal no Brasil. **Revista de Economia e Administração**, v. 9, n. 3, p. 294-316, 2010.

SILVA, J. A. A Condução da Política Fiscal no Brasil: Da Consolidação da Responsabilidade Fiscal ao Desgaste da Credibilidade. **XXI Prêmio Tesouro Nacional**, Brasília. 2016.

SILVA, A. C.; CARVALHO, L. O.; MEDEIROS, O. L. **Dívida Pública: a experiência brasileira**. 1º. Ed. Brasília. Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009.

SILVA, A. M. A.; CANDIDO JUNIOR, J. O. **Uma Análise da Consistência do Superávit Primário no Brasil**. IPEA. Boletim de desenvolvimento fiscal, p. 33-42, mar. 2007.

SILVA, A. M. A.; PIRES, M. C. C. Dívida pública, poupança em conta corrente do governo e superávit primário: uma análise de sustentabilidade. **Revista de Economia Política**, vol. 28, nº 4 (112), pp. 612-630, out/dez de 2008.

SODRÉ, A. C. A. Lei de responsabilidade fiscal: condição insuficiente para o ajuste fiscal. **RAE-eletrônica**, v. 1, n. 2, art. 10, p. 1-15, 2002.

TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO (TCU, 2015a). **Acórdão TCU no. 825-2015-Plenário**. Brasília, DF, 2015.

TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO (TCU, 2015b). **Acórdão TCU no. 992-2015-Plenário**. Brasília, DF, 2015.

TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO (TCU, 2015c). **Relatório e Parecer Prévio sobre as Contas do Governo da República do exercício 2014**. Brasília, DF, 2015.

TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO (TCU, 2016). **Relatório e Parecer Prévio sobre as Contas do Governo da República do exercício 2015**. Brasília, DF, 2016.

Wyplosz, C.. *Fiscal rules: Theoretical issues and historical experiences*. En A. Alesina & F. Giavazzi (Eds.), *Fiscal policy after the financial crisis* (pp. 495-525). Chicago: University of Chicago Press. 2013.

Zanella, L. C. H. *Metodologia de estudo e de pesquisa em administração*. (D. de C. da Administração/UFSC., Ed.). Florianópolis. 2009.