



Série especial sobre política fiscal em resposta à COVID-19

Esta nota é parte de uma série produzida pelo Departamento de Finanças Públicas para ajudar os países membros a enfrentar a situação de emergência causada pela COVID-19. As opiniões aqui expressas são as do corpo técnico do FMI e não representam necessariamente os pontos de vista do FMI, de sua Diretoria Executiva ou de sua Direção-Geral.

Regras fiscais, cláusulas de salvaguarda e grandes choques¹

A pandemia de COVID-19 e a contração da economia mundial porão à prova os quadros fiscais baseados em regras. A gravidade do choque provavelmente resultará em uma forte deterioração temporária do déficit fiscal e da dívida pública. Muitos países já estão acionando cláusulas de salvaguarda para contornar ou suspender as regras fiscais. Será importante que o recurso a essa flexibilidade seja temporário e feito de forma transparente, o que exige explicar o desvio em relação às regras e o processo para voltar a aplicá-las, a fim de preservar a credibilidade do quadro fiscal.

Perguntas e comentários sobre esta nota podem ser enviados para cdsupport-macrofisc@imf.org.

I. REGRAS FISCAIS, DISCIPLINA FISCAL E CHOQUES

As regras fiscais são restrições duradouras à política fiscal que têm como objetivo proporcionar um compromisso confiável com a disciplina fiscal. Estabelecem limites numéricos a um agregado orçamentário (por exemplo, o nível da dívida pública, do déficit, do crescimento dos gastos públicos). Essas restrições são úteis para fazer face ao viés do déficit (que pode levar a níveis de endividamento excessivos) e políticas pró-cíclicas (que exacerbam os ciclos econômicos), ajudando, em última instância, a promover políticas fiscais mais prudentes e estabilizadoras². Ao mesmo tempo, as regras fiscais precisam ser flexíveis o bastante para gerir choques econômicos inesperados ou outros choques de grande magnitude (Eyraud *et al.*, 2018). Isso é de especial importância no caso de eventos raros que podem ter enorme impacto fiscal e econômico, como a pandemia atual, e provavelmente exigirá cláusulas de salvaguarda para permitir desvios temporários em relação às regras.

¹ Elaborada por William Gbohoui e Paulo Medas.

² Ver Wyplosz 2013; Persson e Tabellini 2000; Alesina e Tabellini 1990.

Contudo, o uso de cláusulas de salvaguarda deve envolver um processo bem especificado e transparente para preservar a credibilidade do quadro. Embora o alto grau de incerteza em torno da crise atual exija mais flexibilidade, a resposta não deve ser um excesso de liberdade de ação, que poderia ser abusada e prejudicar a retomada das regras fiscais no médio prazo. Além disso, alguns países não dispõem de cláusulas de salvaguarda e talvez precisem considerar suspender suas regras sem um processo bem definido ou até mesmo abandoná-las ou revisá-las. Esta nota discute como a flexibilidade do quadro fiscal pode ser mais bem empregada no caso de um grande choque com um panorama incerto como o que estamos vivenciando agora, bem como opções para quando as cláusulas de salvaguarda não existem ou são insuficientes.

II. CONCEPÇÃO E USO DE CLÁUSULAS DE SALVAGUARDA

Vários países adotaram cláusulas de salvaguarda em seus quadros de regras fiscais nos últimos anos, sobretudo após a crise financeira mundial. Por exemplo, novas cláusulas de salvaguarda foram criadas em 2011 no quadro fiscal da União Europeia (UE). Outros exemplos são a Colômbia (2011), a Jamaica (2014) e Granada (2015). As experiências entre os países sugerem que uma cláusula de salvaguarda bem definida deve especificar i) um conjunto limitado e claramente definido de eventos que desencadeiam o acionamento da cláusula, ii) a autoridade para acioná-la, iii) o cronograma e os procedimentos para retomar a regra, iv) um mecanismo de controle eficaz e v) uma boa estratégia de comunicação (ver exemplos de países no [IMF Fiscal Rules Dataset](#), conjunto de dados do FMI sobre regras fiscais).

Quando uma cláusula de salvaguarda deve ser acionada? Os eventos que desencadeiam o acionamento de uma cláusula de salvaguarda devem estar fora do controle do governo e, de preferência, devem ser definidos em termos quantitativos, se possível. Normalmente abrangem recessões econômicas graves, grandes desastres naturais e estados de emergência³. Também é importante para a credibilidade das regras que essas cláusulas sejam acionadas apenas quando necessário para responder a esses eventos, ou seja, o nível do desvio deve estar vinculado às políticas destinadas a debelar a crise. Na presente crise, são vários os fatores que justificam o acionamento da cláusula de salvaguarda em muitos países:

- A crise sanitária transitória poderia exigir recursos fiscais adicionais significativos que poderiam levar a um descumprimento da regra fiscal (por exemplo, o rompimento do limite da dívida ou do déficit fiscal).
- O prognóstico é que a queda da atividade econômica seja grave devido às medidas de contenção no país ou devido a repercussões das ações de outros países que afetam a demanda externa. O impacto orçamentário deve ser amplo devido aos chamados estabilizadores automáticos – com a queda das receitas fiscais e o aumento dos gastos cíclicos, como os benefícios aos desempregados em decorrência da redução da atividade econômica –, mas também devido às

³ Quando esses eventos são mensuráveis, as regras de alguns países especificam um tamanho mínimo (por exemplo, em termos do impacto previsto sobre o crescimento ou saldos fiscais) necessário para acionar a cláusula. Limitar o tamanho do desvio permitido também é útil para encontrar o equilíbrio certo entre precisão e liberdade de ação.

medidas discricionárias necessárias para responder à crise. Por exemplo, a previsão atual é que os déficits fiscais de 2020 cresçam, em média, 7,7% do PIB nas economias avançadas e 4,3% do PIB nos mercados emergentes em comparação com os níveis de 2019. A dívida pública deve aumentar em mais de 17% do PIB nas economias avançadas, 10% na China e 15% na África do Sul (relatório *Fiscal Monitor* de abril de 2020).

- Os exportadores de commodities estão enfrentando choques negativos súbitos e consideráveis nas relações de troca. Um exemplo é a forte queda nos preços do petróleo, que levou a uma diminuição considerável das receitas orçamentárias dos exportadores de petróleo. A resposta a um choque de tal magnitude dependerá do tamanho dos amortecedores fiscais do país e do grau de dependência orçamentária das receitas das commodities. Contudo, se as regras impedem uma resposta adequada ao choque, os países talvez precisem também acionar cláusulas de salvaguarda⁴. Por exemplo, no relatório *Fiscal Monitor* de abril de 2020, a previsão é que o déficit dos exportadores de petróleo aumente em quase 7% do PIB em 2020, frente a 1% em 2019.
- A estratégia ao acionar a cláusula de salvaguarda – que inclui o nível de desvio da regra – dependerá do impacto do choque (por exemplo, necessidade de gastos com saúde, socorro a famílias e empresas) e será restrita pela existência de espaço no orçamento e disponibilidade de ajuda externa.

Como a cláusula de salvaguarda deve ser acionada? Ao propor o uso da cláusula de salvaguarda é preferível explicar i) as razões para acionar a cláusula, ii) por que essas razões estão alinhadas com os gatilhos predefinidos na legislação, iii) o período de suspensão da regra e iv) o ajuste a ser aplicado para retomar as regras. A aprovação do parlamento é importante dado o impacto orçamentário e ajuda a garantir que a cláusula de salvaguarda esteja sendo usada adequadamente.

Muitos países já estão se valendo da flexibilidade nos quadros fiscais baseados em regras, recorrendo também a cláusulas de salvaguarda para contornar ou suspender as regras. Usaram abordagens diversas, como mecanismos supranacionais e orçamentos complementares, ou tiraram partido da flexibilidade jurídica prevista nas regras estruturais ou decorrente da declaração de uma emergência nacional. Por exemplo:

- No Brasil, o governo pediu ao Congresso que declarasse um estado de “calamidade pública”, o que permite descumprir a meta do saldo primário e outras restrições previstas na Lei de Responsabilidade Fiscal. O pedido previa uma data final (o encerramento de 2020), explicava os motivos e continha uma estimativa do impacto econômico. A Costa Rica promulgou um Decreto de Emergência Nacional e deve acionar a cláusula de salvaguarda de emergência para permitir um aumento das despesas correntes em 2020 superior ao limite. Já na Colômbia, o Comitê Consultivo da Regra Fiscal observou que o quadro permite gastos adicionais (contracíclicos) de até 20% do hiato do produto projetado.

⁴ Ver a nota [Respostas da política fiscal à forte queda dos preços do petróleo](#).

- A União Europeia acionou a cláusula de salvaguarda geral, proposta pela Comissão Europeia, para suspender o ajuste a que os estados membros são obrigados para cumprir suas metas fiscais. Além disso, mais da metade dos países europeus também acionou suas cláusulas de salvaguarda nacionais⁵. Em alguns casos, esse acionamento é automático, pois as regras nacionais dos países estão vinculadas às regras da UE. É o caso de Portugal, França e Itália. Outros têm suas próprias regras e cláusulas de salvaguarda. Por exemplo, na Alemanha, o parlamento aprovou por maioria qualificada um orçamento complementar – com um amplo pacote fiscal – e suspendeu a regra de contenção da dívida.
- Outros países também estão estudando a possibilidade de acionar cláusulas de salvaguarda. É provável que os países da União Econômica e Monetária Oeste-Africana (UEMOA) suspendam em breve os critérios de convergência regional do déficit, de 3%⁶. Na maioria dos casos, as regras devem ser restabelecidas a partir de 2022. Gana deve suspender a regra que limita o déficit fiscal a não mais de 5% do PIB, de acordo com a Lei de Responsabilidade Fiscal, que permite a suspensão no caso de uma epidemia de saúde pública ou um choque econômico grave e imprevisto. O presidente de Honduras enviou ao Congresso Nacional um conjunto de medidas fiscais e o governo planeja acionar a cláusula de salvaguarda com uma trajetória de transição para retornar à meta de déficit de 1% do PIB dentro de dois anos. Granada também planeja invocar a cláusula de salvaguarda referente a uma “epidemia de saúde pública” para acomodar os efeitos fiscais da crise.

Procedimentos para retomar o cumprimento das regras. Algumas cláusulas de salvaguarda impõem limites ao tempo durante o qual a política fiscal pode se desviar das metas definidas na regra e a exigência de que as metas da política fiscal sejam retomadas mais tarde. Requisitos específicos podem tornar o quadro mais robusto, mas é preciso encontrar o equilíbrio certo entre garantir a retomada oportuna da regra e evitar correções abruptas. Os países têm adotado abordagens com diferentes graus de flexibilidade. Por exemplo, no Panamá, a cláusula de salvaguarda exige a retomada do cumprimento da regra no prazo de três anos, sem a necessidade de compensar os desvios acumulados. As cláusulas de salvaguarda de Honduras determinam uma trajetória de transição para a retomada da meta de déficit de 1% do PIB no prazo de dois anos. Em alguns países, algumas restrições podem ser aplicadas mesmo quando as cláusulas de salvaguarda são acionadas. A constituição alemã exige que o uso da cláusula de salvaguarda nos casos de desastres naturais ou emergência nacional seja acompanhado pela adoção de um “plano de reembolso” para o endividamento extra “dentro de um prazo razoável”. Na Suíça, quando as cláusulas de salvaguarda são acionadas, os déficits decorrentes de despesas extraordinárias se acumulam em uma conta de amortização, que precisa ser zerada ao longo dos seis anos seguintes por meio da obtenção de superávits estruturais. As cláusulas de salvaguarda também podem ser aplicadas apenas a algumas regras fiscais e esferas de governo.

⁵ Alemanha, Áustria, Bulgária, Croácia, Eslovênia, Estônia, França, Grécia, Itália, Letônia, Lituânia, Portugal, República Checa e Romênia já acionaram suas cláusulas de salvaguarda nacionais, de acordo com a edição de março de 2020 do relatório *European Fiscal Monitor*, editado por instituições fiscais independentes da UE.

⁶ Com a exceção da Guiné-Bissau, todos os países membros da UEMOA revisaram ou estão em vias de revisar sua meta de déficit fiscal para 2020 para além dos critérios de convergência regional, de 3%. A suspensão da regra regional seria formalizada após um entendimento entre as autoridades da UEMOA.

O impacto econômico de um evento raro, como a pandemia atual, envolve um alto grau de incerteza e pode exigir desvios maiores ou uma transição mais longa até a regra ser retomada. Por exemplo, as projeções fiscais e econômicas na maioria dos países dependem de uma normalização no segundo semestre de 2020. Atualmente, a previsão é que os países sigam a trajetória de ajuste prescrita nas cláusulas de salvaguarda, que em muitos casos preveem a retomada da regra em um ou dois anos – em alguns casos não há data definida, como no acionamento pela UE, mas isso depende de condições. Em vista do alto grau de incerteza, os países devem formular planos com base em seu cenário de referência ao acionar a cláusula de salvaguarda. Se necessário, os governos devem estar prontos para reavaliar e usar toda a flexibilidade permitida no âmbito de seu quadro fiscal, recorrendo até à renovação ou prorrogação das cláusulas de salvaguarda. Com isso, torna-se ainda mais decisivo assegurar a transparência total do processo (ver mais detalhes abaixo). A prorrogação do uso da cláusula de salvaguarda deve seguir os mesmos princípios que sustentam o acionamento dessas cláusulas inicialmente, passando pela formulação de um plano revisado para tornar a aplicar as regras. Um elemento essencial é submeter o processo ao escrutínio externo e à aprovação do parlamento, o que permitirá equilibrar flexibilidade com credibilidade⁷.

Monitoramento e controle eficazes. Pode ser difícil monitorar o acionamento e implementação de cláusulas de salvaguarda. Uma maneira de superar esse problema é dar essa incumbência a conselhos fiscais independentes formados por especialistas, com as entidades fiscalizadoras superiores também cumprindo uma função⁸. Essas entidades poderiam avaliar as projeções macroeconômicas e fiscais do governo para determinar se uma cláusula de salvaguarda está sendo acionada devidamente, e é mais provável que elas sejam vistas como confiáveis por causa de sua independência. Por exemplo, no Peru, o conselho fiscal apoiou a decisão de suspender a regra em 2020-21, mas recomendou a publicação de relatórios avaliando as medidas excepcionais que estão sendo adotadas e explicando a meta para o déficit em 2021 para assegurar a transparência e a prestação de contas.

III. A BOA COMUNICAÇÃO É ESSENCIAL

Uma estratégia de comunicação bem elaborada é fundamental ao acionar as cláusulas de salvaguarda para promover a credibilidade do quadro fiscal e evitar reações adversas do mercado. Uma boa estratégia de comunicação deve basear-se em mensagens simples e claras destinadas a informar o público e os mercados sobre a evolução econômica recente e as premissas por trás das projeções fiscais, bem como a

⁷ Em alguns casos, a prorrogação do uso das cláusulas de salvaguarda pode exigir emendas legislativas, sobretudo para esclarecer os poderes para aprovar e usar essa prorrogação ou para prescrever ou limitar por meios legislativos o período de prorrogação. Isso também permitirá esclarecer os casos em que os limites estabelecidos na cláusula de salvaguarda não forem claros.

⁸ A divisão de funções na supervisão dependerá da estrutura institucional de cada país. Os conselhos fiscais costumam estar encarregados da análise e avaliação da política macrofiscal e, muitas vezes, da verificação *ex ante* ou *ex post* do cumprimento das regras fiscais. Além disso, poderiam contribuir para verificar, *ex ante*, se a cláusula de salvaguarda deve ou não ser acionada. Já as entidades fiscalizadoras normalmente se concentram na verificação do cumprimento das leis das finanças públicas e têm uma perspectiva *ex post*. Contudo, em alguns casos, a entidade fiscalizadora também pode ser solicitada a fazer uma verificação preliminar *ex ante*.

incerteza que as cerca. Deve explicitar as implicações do acionamento das cláusulas de salvaguarda, o tamanho e duração previstos para o desvio e a trajetória de ajuste para retomar a regra. Será necessária uma comunicação frequente para explicar como as perspectivas e as políticas se adaptarão à medida que mais informações estiverem disponíveis, dada a elevada incerteza atual. A estratégia de comunicação deve conter, entre outros, os seguintes elementos:

- *Publicar uma estratégia fiscal de médio prazo confiável* para ancorar as expectativas, com estimativas do impacto econômico e fiscal da crise. Embora haja um alto grau de incerteza em torno das projeções de base (por exemplo, tamanho e duração do choque), este será um documento importante para garantir um compromisso e uma estratégia de retomada das regras no médio prazo. Esse documento de política poderia enfatizar os riscos e prever cenários alternativos que permitam flexibilidade aos governos, mas também garantir a transparência à medida que as políticas mudem.
- *Relatórios periódicos do governo* sobre todas as medidas e programas. Devem descrever os objetivos de todos os programas e medidas, seus custos fiscais e possíveis riscos para o orçamento (por exemplo, passivos contingentes). Esses relatórios conteriam estimativas atualizadas dos custos e riscos à medida que mais informações estivessem disponíveis. Vários países já formaram grupos de trabalho ou desenvolveram websites para monitorar as medidas tomadas e apresentá-las de forma transparente (ver a nota [Guardar os recibos: transparência, prestação de contas e legitimidade nas reações de emergência](#)).
- *Relatórios de entidades independentes*. Um conselho fiscal ou uma entidade fiscalizadora superior (ou mesmo um grupo técnico) poderia apresentar relatórios independentes periódicos. Por exemplo, o Escritório de Análise de Política Econômica dos Países Baixos, um conselho fiscal, elaborou diversos cenários para avaliar o impacto da pandemia de COVID-19 sobre a economia e a dívida pública.

IV. SUSPENSÃO E REVISÃO DAS REGRAS FISCAIS

O que os governos devem fazer se o quadro de regras não prevê cláusulas de salvaguarda ou se elas forem rígidas demais? Um choque de grande magnitude pode pôr uma pressão considerável sobre um quadro fiscal baseado em regras que seja excessivamente inflexível.

- Na ausência de cláusulas de salvaguarda, as regras fiscais poderiam ser suspensas se impedissem o governo de responder à pandemia ou a outros choques de grande magnitude. Por exemplo, durante a crise financeira mundial, poucas regras tinham cláusulas de salvaguarda em vigor e, por isso, vários países suspenderam suas regras fiscais para pôr em prática as medidas de estímulo anticíclicas necessárias para mitigar os impactos econômicos da crise e, ao mesmo tempo, definir uma trajetória de ajuste para retomar as regras (Schaechter *et al.*, 2012). Essa suspensão deve seguir procedimentos legais (por exemplo, provavelmente exigirá alterações em leis) e recomenda-se que o parlamento estabeleça as condições nas quais esse desvio temporário será feito e monitorado. Além disso, convém apoiá-la por meio de uma estratégia de comunicação e, se possível, submetê-la à avaliação de entidades independentes, como nos casos em que as cláusulas de salvaguarda são acionadas. Por exemplo, o governo da Indonésia anunciou uma suspensão temporária do teto do déficit fiscal por três anos.

- Caso existam cláusulas de salvaguarda, mas elas sejam rígidas demais, os governos poderiam considerar a possibilidade de modificá-las para torná-las mais flexíveis. As modificações nessas cláusulas ainda devem contemplar o máximo de clareza possível com respeito a quando e por quanto tempo as regras poderiam ser suspensas e exigir transparência. Contar com uma entidade independente para verificar se a cláusula de salvaguarda é empregada devidamente permitiria flexibilidade na concepção dessa cláusula, mantendo a robustez e credibilidade do quadro fiscal. Por exemplo, no Panamá, a lei contém cláusulas de salvaguarda com tetos que permitiriam ao governo relaxar o déficit fiscal em 2% do PIB em 2020. Contudo, a Assembleia Nacional adotou uma nova lei para modificar o limite da Lei de Responsabilidade Social e Fiscal 2020, permitindo desvios maiores. No Peru, o governo suspendeu a regra fiscal por dois anos (2020-21) por decreto legislativo, em vez de usar a cláusula de salvaguarda, que estabeleceria condições quanto à retomada da regra.

Convém considerar uma revisão das regras na medida em que o choque pode tornar inviável para os países cumpri-las por um longo período? Um choque de grande magnitude pode expor as deficiências na concepção das regras fiscais ou fazer com que os pressupostos na base da calibragem dos limites quantitativos deixem de ser realistas. Isso se aplica mais ainda quando os efeitos do choque são persistentes (por exemplo, os preços do petróleo permanecerem baixos por muito tempo). O colapso dos preços das commodities em 2014 e 2015 levou muitos exportadores desses produtos a rever ou recalibrar suas regras fiscais. A crise atual e as políticas fiscais expansionistas necessárias para conter seus impactos também podem pressionar os quadros fiscais existentes. Por exemplo, em alguns países, isso poderia resultar em um aumento expressivo de uma dívida que está consideravelmente acima de seu limite. A queda acentuada dos preços do petróleo também vai testar, mais uma vez, a robustez das regras fiscais em países altamente dependentes das exportações de petróleo.

Talvez seja oportuno rever e atualizar as regras fiscais para orientar o período posterior ao controle da pandemia e tornar as regras mais resilientes. O período que se segue a um forte choque muitas vezes oferece a oportunidade de examinar e, se necessário, revisar as regras. A crise financeira mundial pôs à prova muitas regras fiscais, o que levou a um grande número de reformas, como a adoção de novas regras, a reformulação das cláusulas de salvaguarda e o aprimoramento dos mecanismos de monitoramento e fiscalização.

Contudo, é preciso cautela ao modificar as regras fiscais, pois isso implica custos. Por exemplo, revisões frequentes podem sinalizar um fraco compromisso do governo com a disciplina fiscal e gerar reações adversas no mercado (elevação dos custos dos empréstimos). De modo geral, as regras não devem ser revisadas a menos que haja desvios significativos e persistentes em relação às políticas “ótimas” (Eyraud *et al.*, 2018). Se for o caso, a revisão deve seguir um procedimento transparente (por exemplo, por meio de legislação que preveja os procedimentos para a revisão das regras) e, normalmente, deve exigir a aprovação do parlamento. Caso exista um conselho fiscal independente, poderia ser conveniente solicitar-lhe recomendações. A revisão poderia abordar diversos aspectos do quadro (por exemplo, calibragem, cláusulas de salvaguarda) e deveria assegurar que as novas regras sejam compatíveis com objetivos de política prospectivos (por exemplo, sustentabilidade da dívida, estabilidade) e não se destinem a acomodar violações passadas da regra. Finalmente, a suspensão ou atualização da regra fiscal deve ser apoiada por uma estratégia de comunicação para explicar as razões aos mercados e ao público.

Referências

- Alesina, A., e G. Tabellini. 1990. "Voting on the Budget Deficit". *American Economic Review* 80 (1): 37–49.
- Eyraud, L., Debrun, X., Hodge, A., Lledó, V. e C. Pattillo. 2018. "Second-Generation Fiscal Rules: balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability". IMF Staff Discussion Notes, Fundo Monetário Internacional, Washington, DC.
- Eyraud, L., J. Reynaud, M. Syed, E. Lundback e E. Addo Awadzi. 2018. "How and when to revise fiscal rules?". Fundo Monetário Internacional, Washington, DC.
- Fundo Monetário Internacional (FMI). 2016. "IMF Fiscal Rules Dataset". Fundo Monetário Internacional, Washington, DC.
- Lledó, V., Fang, X., Kim, Y., Mbaye, S. e S. Yoon. 2017. "Fiscal Rules at a Glance", IMF Background Paper, Fundo Monetário Internacional, Washington, DC.
- Persson, T. e G. Tabellini. 2000. *Political Economics: Explaining Economic Policy*. Cambridge, MA: The MIT Press.
- Schaechter, A., Kinda, T., Budina, N. e A. Weber. 2012. "Fiscal Rules in Response to the Crisis – Toward the "Next-Generation" Rules. A New Dataset". IMF Working Paper 12/187, Fundo Monetário Internacional, Washington, DC.
- Wyplosz, C. 2013. "Fiscal Rules: Theoretical Issues and Historical Experience". In *Fiscal Policy after the Financial Crisis*, org. por A. Alesina e F. Giavazzi. Chicago: University of Chicago Press.