JOSÉ ROBERTO
R. AFONSO
Especialista em finanças públicas

Dívida Pública e Judicialização

3ª Jornada da Dívida Pública
Ministério Público Federal - MPF
Brasília, 24/11/2017

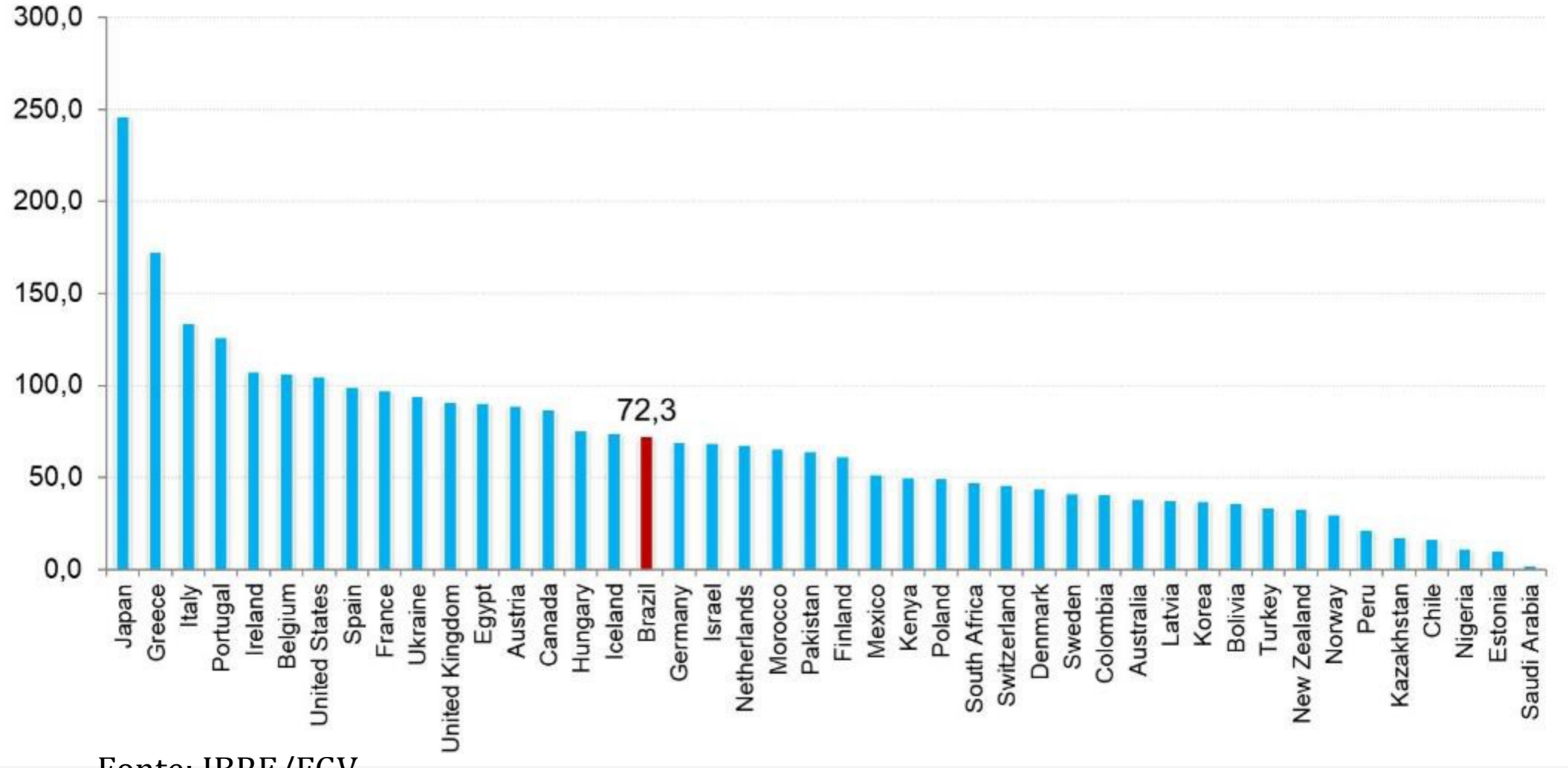
Dívida Pública & Controle

- ✓ Democracia e federação exigem imposição de limites para dívida da União, ainda que com trajetória decrescente (como no caso dos estados), fora válvulas de escape da LRF. Na ausência de melhor ordenamento administrativo e legislativo, é possível que STF venha também a ser chamado a tomar as decisões evitadas – vide inconstitucionalidades por omissões.

- ✓ Dívida pública federal é melhor termômetro das relações cada vez mais intrincadas e complexas entre instrumentos de política econômica – fiscal, monetária, cambial, e, depois da crise global, creditícia. Desde a formulação da política até o seu controle pelo TCU, é premente uma visão estratégica e abrangente das diferentes faces desse relacionamento e em busca de harmonização das políticas.

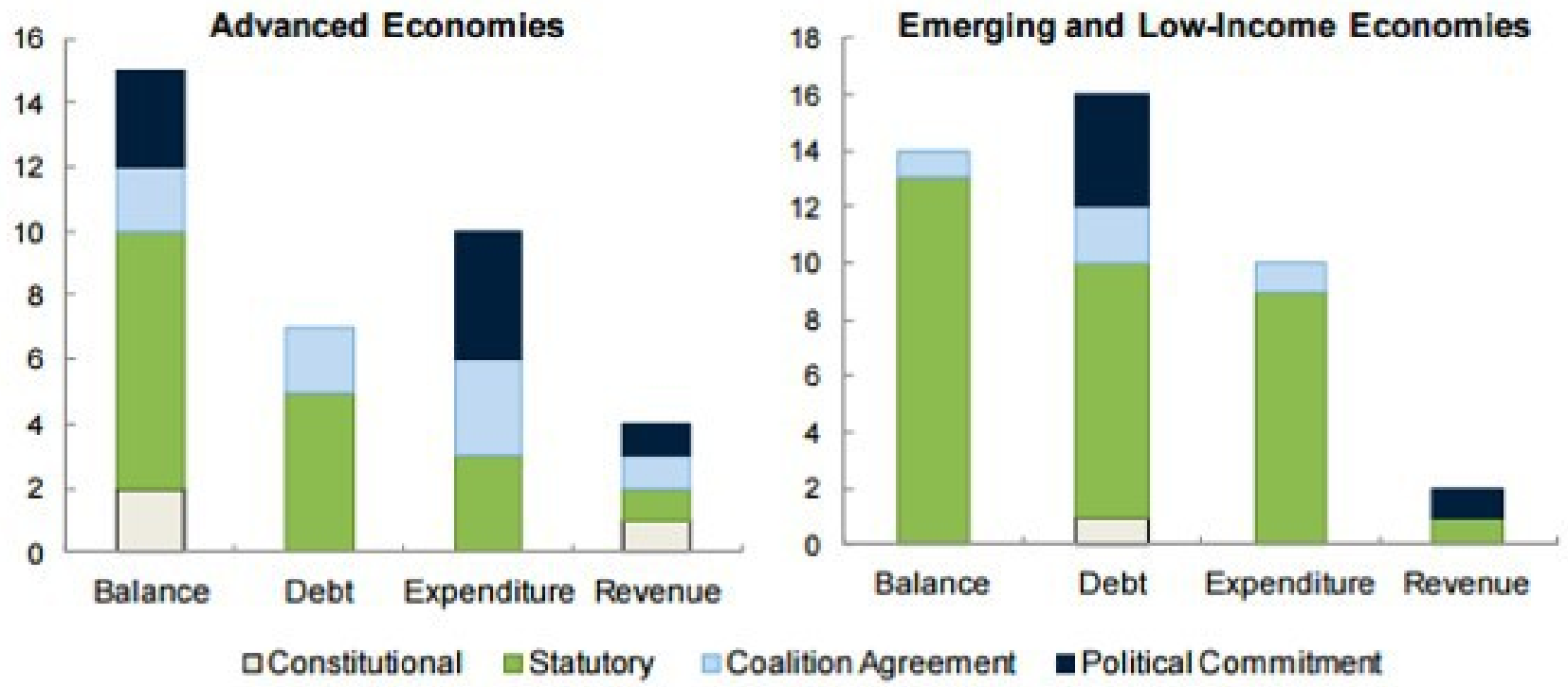
- ✓ Não há como avaliar plenamente a evolução da dívida pública federal porque, na prática, ela nunca foi submetida aos limites e regras estabelecidos pela Lei de Responsabilidade Fiscal e, até mesmo, há muitas disposições da Constituição Federal, que regula, dentre outras, as relações entre banco central e tesouro (títulos em mercado), a limitação das dívidas federal, consolidada (Senado) e mobiliária (lei), e a regra de ouro (operações de crédito não podem superar despesas de capital).

Comparação Internacional (dívida bruta)



Fonte: IBRE/FGV

REGRAS FISCAIS POR FUNDAMENTO E GRUPO DE ECONOMIAS



Sources: National authorities; and IMF staff assessment and calculations.
Note: Based on fiscal rules in effect by end-March 2012.

Fonte: FMI, Next Generation Fiscal Rules

O QUE?

Limite para dívida pública

- ✓regra fiscal tradicional – a mais eficaz para assegurar uma meta de endividamento e para monitorar sua trajetória
- ✓base de cálculo – PIB é mais usual, receita, montante corrente
- ✓expectativas – regras orçamentárias demoram para impactar dívida e nem sempre asseguram trajetória para longo prazo
- ✓flexibilidade necessária – face aos ciclos da economia, choques de juros e câmbio e fomento ao crédito
- ✓base de cálculo – PIB é mais usual, receita, montante corrente

POR QUE?

Controlar e balizar espaço

✓nova geração de reformas – crescente normatização para conciliar flexibilidade na crise e assegurar solvência

✓experiências internacionais – EUA é caso atípico (fixa em volume); necessário em comunidades econômicas (Europa, Africa, Caribe); cada vez mais países ricos e emergentes

✓tipos de regras – ora limite isolado, ora (mais comum) combinado com regras para resultado, gasto e receita

✓flexibilidade – comum exceções na crise econômica e outras válvulas de escape

O QUE NÃO É?

Dois limites bem diferentes na Constituição e na lógica fiscal:

✓ **global para dívida consolidada da União** *(resolução do Senado)*

✓ **para o montante da dívida mobiliária federal** *(lei ordinária)*

LRF

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

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

II - Congresso Nacional: projeto de lei que estabeleça limites para o montante da dívida mobiliária federal a que se refere o inciso XIV do art. 48 da Constituição, acompanhado da demonstração de sua adequação aos limites fixados para a dívida consolidada da União, atendido o disposto no inciso I do § 1deste artigo."

DÍVIDA BRUTA E/OU LÍQUIDA?

Constituição trata de "dívida consolidada", definida na LRF, que faculta Senador limitar também "dívida líquida"

LRF

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

....

§ 2º As propostas mencionadas nos incisos I e II do caput também poderão ser apresentadas em termos de dívida líquida, evidenciando a forma e a metodologia de sua apuração."

COMO ?

Legislação nacional e geral

✓Constituição de 1988 – inovações em ampliar competência exclusiva do Senado (também União) e incluir entre normas gerais remetidas para lei complementar

✓Lei da Responsabilidade Fiscal – normatiza controle, fixa base de cálculo, forma de controle, ajuste se desenquadrar, exceções e revisão periódica, transparência e sanções

✓Resoluções do Senado – exercidas competências exclusivas para limitar dívida estadual e municipal, operações de crédito e garantias, inclusive as da União

✓Não regulamentado – dois projetos do Executivo exigido pela LRF não votados para limitar dívida consolidada da União (Senado) e dívida mobiliária (lei)

FLEXÍVEL ?

- ✓ O Presidente da República encaminhará ao Congresso, todos os anos, juntamente com o Projeto de Lei Orçamentária, proposta de manutenção ou alteração dos limites de endividamento (art. 30, §5º)
- ✓ Em caso de instabilidade econômica ou alterações nas políticas monetária ou cambial, o Presidente da República pode encaminhar ao Senado solicitação de revisão dos limites (art. 30, § 6º)
- ✓ Em caso de calamidade pública suspende-se a contagem de prazo para retorno da dívida ao limite (e, portanto, a proibição de novo endividamento e a obrigatoriedade de obter superávits primários necessários à recondução da dívida ao limite) (art. 65)
- ✓ Os prazos para ajustamento da dívida ao limite serão duplicados em caso de crescimento do PIB abaixo de 1% ao ano (art. 66, caput)
- ✓ Em caso de mudanças drásticas nas políticas monetária e cambial, reconhecidas pelo Senado, o prazo de recondução da dívida ao limite poderá ser ampliado em até 16 meses (art. 66, § 4º)

COMO ESCAPAR?

- ✓ Regras automáticas:
  - calamidade pública - suspensa
  - baixo (PIB abaixo de +1%) – dobra prazo de ajuste (2 anos)
- ✓ Revisão anual:
  - Presidente da República, quando anualmente envia orçamento, "conforme o caso", propõe manter ou alterar limites globais de dívida *(ajuste anual da regra às metas fiscais)*
- ✓ Extraordinárias:
  - alterados fundamentos (instabilidade econômica ou alterações da política monetária e creditícia) – Presidente pode propor alteração do limite; Senado pode ampliar prazo de ajuste até 2 anos e 1 quadrimestre

❖ **Resolução do Senado - Transição:**

- 15 anos – mais 5 anos de *desajuste* (aumento do teto) e, depois, 10 anos de ajuste (redução)

Somente o limite de dívida da União aguarda regulamentação

Constituição - Art. 52 Compete privativamente ao Senado Federal:	Resoluções do Senado relativas a Estados, DF e Municípios	Resoluções do Senado relativas à União
V - autorizar operações externas de natureza financeira, de interesse da União, dos Estados, do Distrito Federal, dos Territórios e dos Municípios	RSF nº 43/2001	RSF nº 50/1993
VI - fixar, por **proposta do Presidente da República**, limites globais para o montante da dívida consolidada da **União**, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios	RSF nº 41/2001	**Não regulamentado**
VII - dispor sobre limites globais e condições para as operações de crédito externo e interno da **União**, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, de suas autarquias e demais entidades controladas pelo Poder Público Federal	RSF nº 43/2001	RSF nº 50/1993 e RSF nº 48/2007
VIII - dispor sobre limites e condições para a concessão de garantia da **União** em operações de crédito externo e interno	Não se aplica	RSF nº 48/2007 e RSF nº 49/2007
IX - estabelecer limites globais e condições para o montante da dívida mobiliária dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios;	RSF nº 41/2001	Não se aplica

Limite de dívida mobiliária da União (subconjunto da dívida consolidada) também não foi regulamentado

Constituição - Art. 52 Compete privativamente ao Senado Federal:	Resoluções do Senado relativas a Estados, DF e Municípios	Resoluções do Senado relativas à União
V - autorizar operações externas de natureza financeira, de interesse da União, dos Estados, do Distrito Federal, dos Territórios e dos Municípios	RSF nº 43/2001	RSF nº 50/1993
VI - fixar, por **proposta do Presidente da República**, limites globais para o montante da dívida consolidada da **União**, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios	RSF nº 41/2001	**Não regulamentado**
VII - dispor sobre limites globais e condições para as operações de crédito externo e interno da **União**, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, de suas autarquias e demais entidades controladas pelo Poder Público Federal	RSF nº 43/2001	RSF nº 50/1993 e RSF nº 48/2007
VIII - dispor sobre limites e condições para a concessão de garantia da **União** em operações de crédito externo e interno	Não se aplica	RSF nº 48/2007 e RSF nº 49/2007
IX - estabelecer limites globais e condições para o montante da dívida mobilária dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios;	RSF nº 41/2001	Não se aplica

Sugestões

- ✓ Reformas legislativas: fortalecer LRF e limitar dívida da União
  - Discussão técnica e aberta sobre questões: carteira do BC x emissão própria de títulos e operações compromissadas x depósitos remunerados
  - Decisões necessárias para novo ciclo de reformas institucionais fiscais e financeiras

- ✓ Fundamental rever tratamento fiscal:
  - Crédito exige separar instituições e funções e vedar novas emissões.
  - Rever relações e recursos transferidos entre BC e TN
    - Equalização cambial deve constituir reserva temporária e repasses vinculados ao resgate do principal da carteira – na prática, encontro de contas
    - Desvinculação do superávit financeiro não deve alcançar receitas oriundas do Banco Central e muito menos de qualquer operação de crédito

Tesouro X Banco Central

TESOURO NACIONAL

pesquisar... BUSCA Aumentar fonte

RESPONSABILIDADE FISCAL DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL INSTITUCIONAL NOTÍCIAS

STN > Secretaria do Tesouro Nacional-stn > Artigo Sala de Imprensa > Tesouro Nacional emite R$ 40 bilhões em títulos para o Banco Central

Tesouro Nacional emite R$ 40 bilhões em títulos para o Banco Central

Curtir 0 Tweetar

Emissão é necessária para manter equilibradas as condições diárias de liquidez bancária

O Tesouro Nacional emitiu hoje (04/01) R$ 40 bilhões em títulos da União, sem contrapartida financeira, para o Banco Central do Brasil (BCB). A emissão foi realizada em conformidade com o art. 3º da Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001, e com a Portaria nº 241, de 4 de junho de 2009, que autorizam a emissão de títulos ao BCB com o objetivo de manter a carteira daquela autarquia em dimensões adequadas para a condução da política monetária.

A emissão é necessária para manter em equilíbrio as condições diárias de liquidez bancária, de modo que a taxa de juros de mercado (Selic) esteja em linha com a definida pelo pelo Comitê de Política Monetária (Copom).

Em janeiro, já está prevista uma ampliação sazonal da liquidez do mercado. Entre os fatores que contribuem para isso está o vencimento de títulos públicos em mercado em 1º de janeiro de 2016, no montante de R$ 141,9 bilhões. As emissões para recompor o chamado "colchão da dívida" deverão ocorrer ao longo do primeiro trimestre de 2016, conforme programação.

Nesse contexto, a emissão de títulos pelo Tesouro Nacional para o Banco Central tem o objetivo de suprir a carteira da autoridade monetária com títulos públicos em montante suficiente para viabilizar as operações compromissadas.

Confira abaixo as características dos títulos emitidos:

TÍTULO	VENCIMENTO	QUANTIDADE	VALOR FINANCEIRO (em R$)
LFT	01/09/2021	2.699.420	19.999.996.071,94
LTN	01/07/2017	8.343.135	6.666.667.672,37
LTN	01/01/2019	10.543.991	6.666.669.750,35
LTN	01/07/2019	11.368.597	6.666.666.492,78
TOTAL:		**32.955.143**	**39.999.999.987,44**

Disponível em: https://goo.gl/WHcQ3p

Anexos

LRF – Limites da Dívida da União

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

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

  II - Congresso Nacional: projeto de lei que estabeleça **limites para o montante da dívida mobiliária federal** a que se refere o inciso XIV do art. 48 da Constituição, acompanhado da demonstração de sua adequação aos limites fixados para a dívida consolidada da União, atendido o disposto no inciso I do § 1o deste artigo.

CASO DE DESENQUADRAMENTO

- ✓ Dívida deverá retornar ao limite em 1 ano, com redução de 25% do excedente no 1º quadrimestre do período de ajuste (art. 31, caput). Com baixo crescimento (<+1% do PIB), prazo dobra (art.66).
- ✓ Enquanto perdurar o excesso:
  - Fica proibida a realização de novas operações de crédito, interna ou externa, ressalvado o refinanciamento do principal atualizado da dívida mobiliária (art. 31, § 1º, inciso I)
  - Fica obrigado a obter superávit primário compatível com a recondução da dívida ao limite (art. 31, §1º, inciso II)
- ✓ Se o limite for ultrapassado no último ano de mandato, as duas restrições acima se aplicam de imediato (art. 31, § 3º)

QUAL ?

Limites combinados e graduais

✓ Dívida (estoque) – completar limites já existentes para fluxos (operações de crédito e garantias) e para outros governos

✓ Conceitos brutos e líquido – combinar limite para dívida bruta exigido pela LRF (controle fiscal) e, ainda, para dívida líquida (impactos na economia)

✓ Trajetória – 15 anos para ajuste como dado dívida estadual e municipal; inova ao permitir ampliação inicial e temporária da dívida;

✓ Ajuste – possível desenquadrar de dívida; LRF exige superávir primário (único caso) e fixa prazo de ajuste; fora válvulas de escape

QUANDO ?

Aprovação imediata do limite para dívida federal

✓Flexibilização ampliada – válvulas de escape da LRF (acima do resto mundo) e mais trajetória de 5 anos de expansão e 10 anos de contenção

✓Cenário fiscal – dívida pública crescente, cada vez mais acima e diferenciada dos emergentes, mas com maior caixa único da história

✓Desequilíbrio federativo – entes federados iguais com restrição fiscal desigual; União precisa exigir restrição de Estados e Municípios a qual não se submete

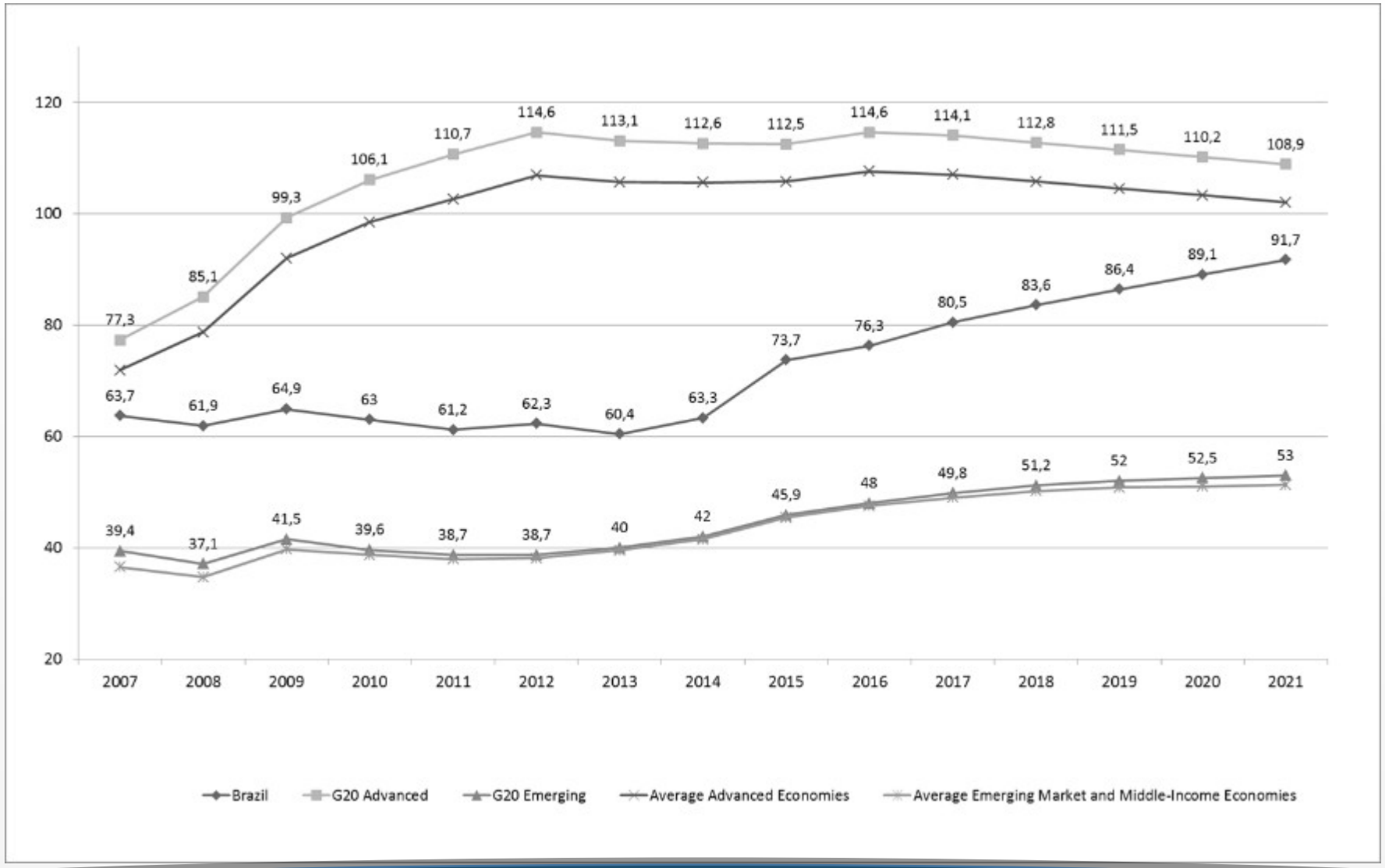
✓Cenário macro – depressão inédita no mercado doméstico, mais crise política, exige reformas estruturais para rever expectativas face limitações da política econômica

✓Solução política – única competência não exercida pelo Senado mantém *status quo* militar: Congresso controla só governos regionais e libera geral Executivo Federal

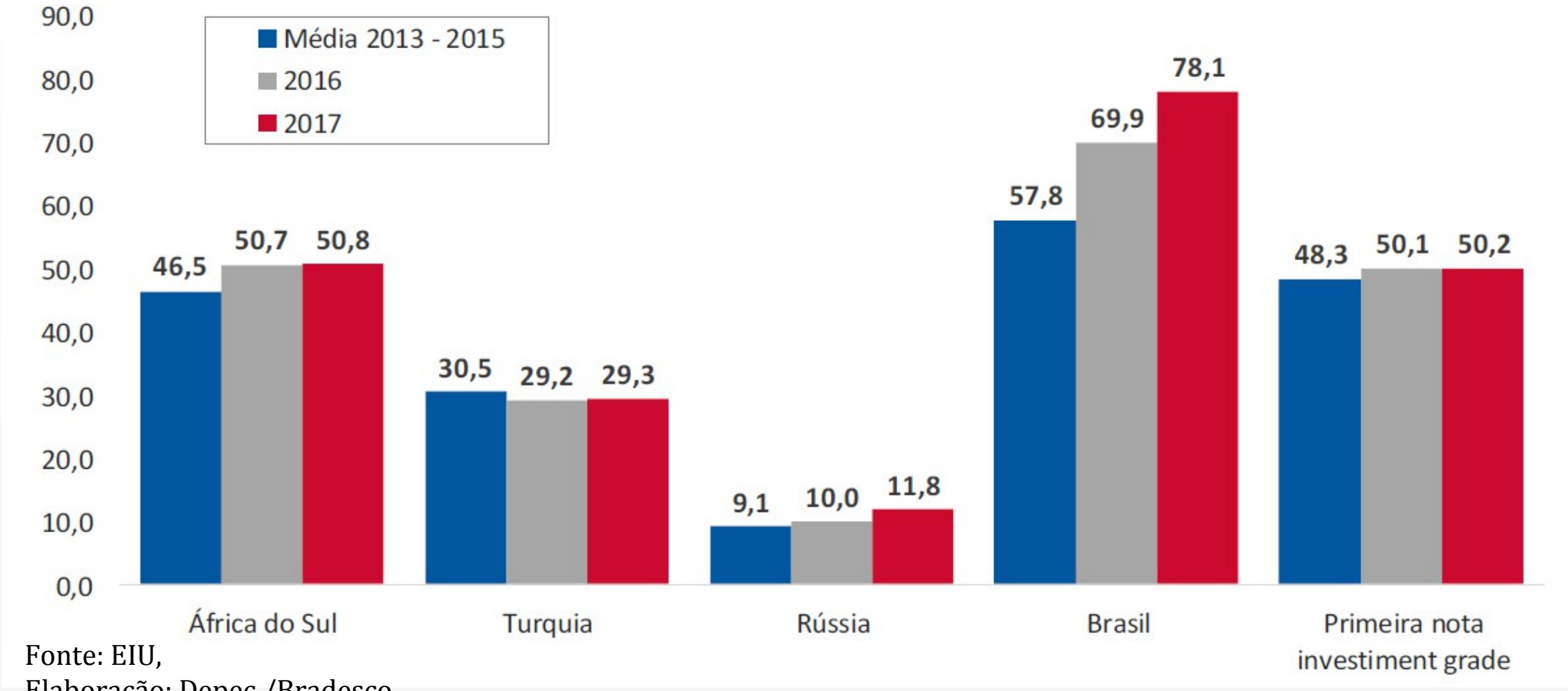
LIMITES ATUAIS PARA OPERAÇÕES DE CRÉDITO DA UNIÃO (RSF 48/2007)

- Montante global das operações de crédito em um exercício não pode superar 60% da RCL (art. 7º, inciso I)
- Exceções:
  - **os valores destinados à amortização do principal e ao refinanciamento da dívida pública federal;**
  - as emissões de títulos destinadas: ao pagamento ao BC relativo a resultado negativo, inclusive de operações cambiais
  - as emissões destinadas a garantir carteira de títulos ao BC suficiente para fazer política monetária
- Garantias concedidas pela União não podem superar 60% da RCL

Comparação Internacional (dívida bruta)



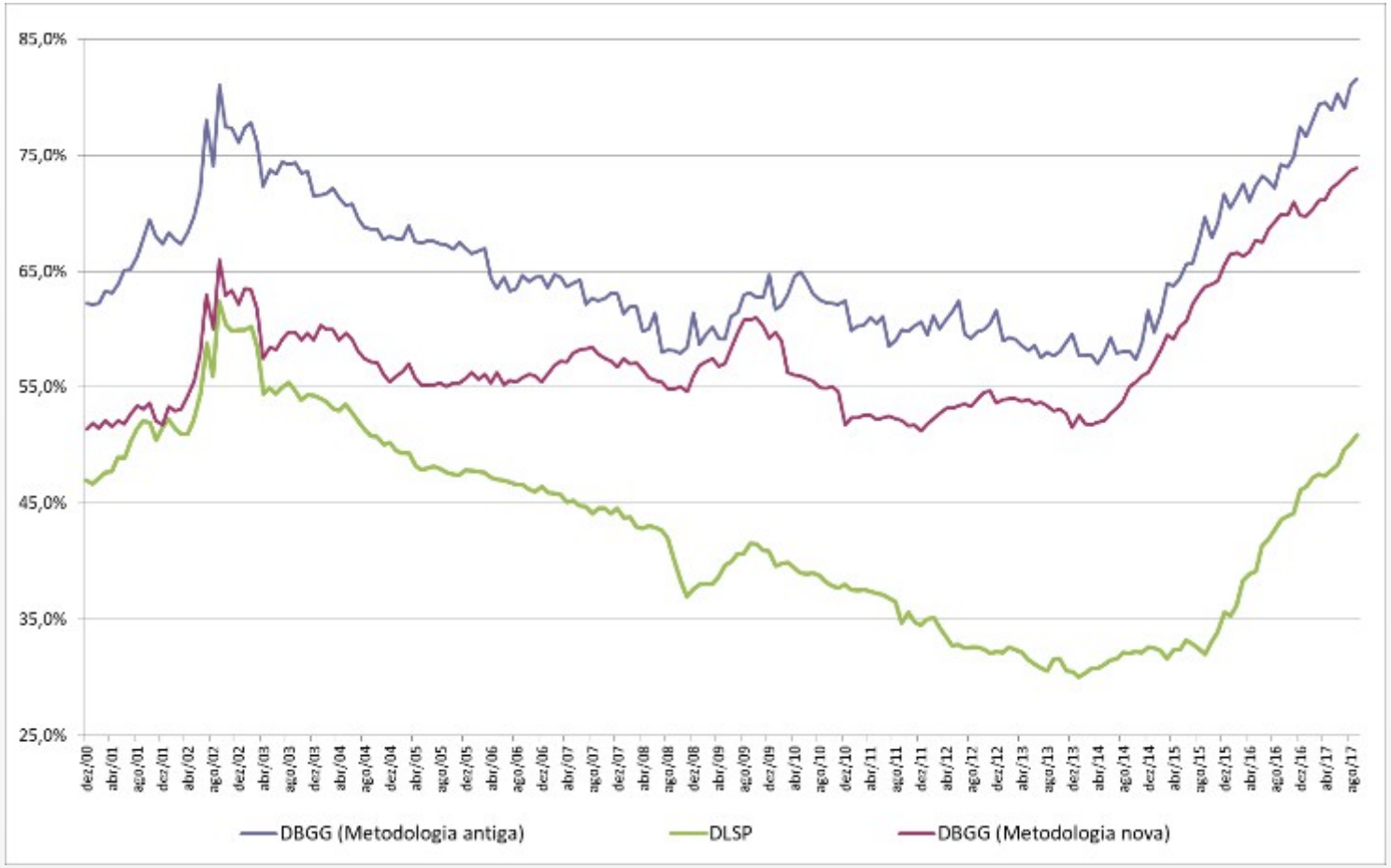
Dívida bruta como % do PIB – diversos países



Fonte: EIU,
Elaboração: Depec /Bradesco

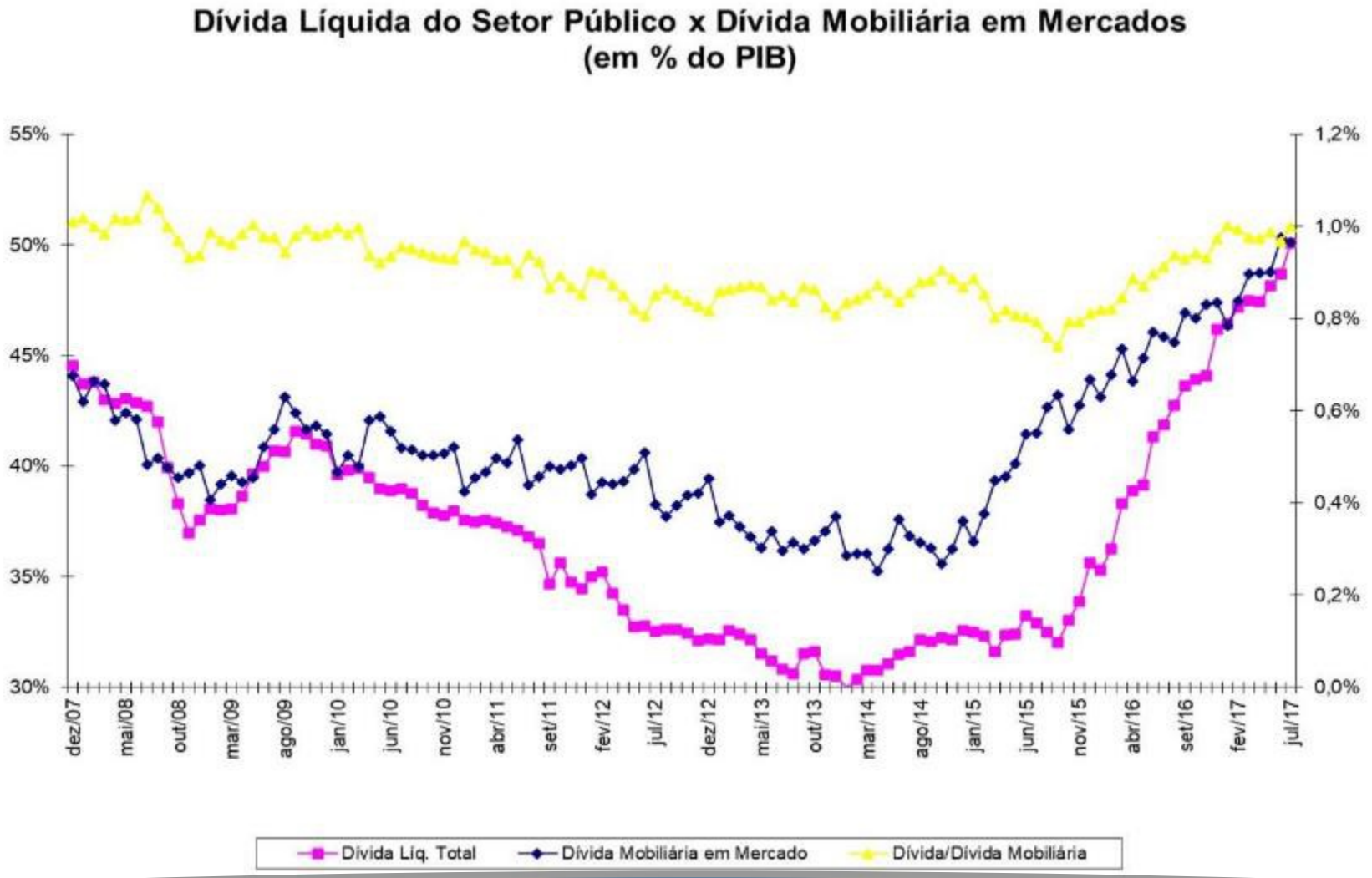
Evolução das MUITAS Dívidas Públicas

Dívida Bruta do Governo Geral (metodologia antes e depois de 2007) e da Dívida Líquida do Setor Público, dezembro/2000 a agosto/2017: em % do PIB



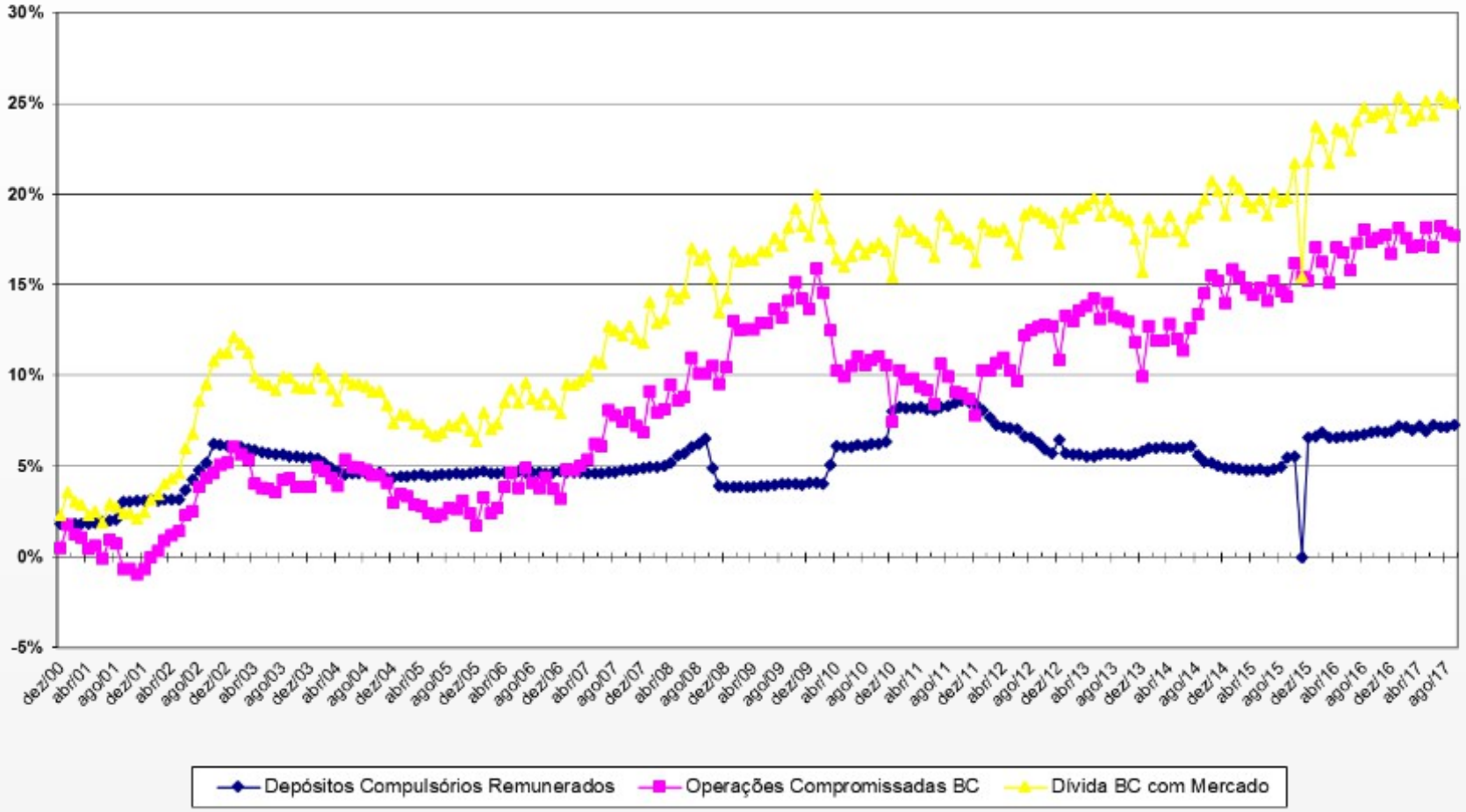
Elaboração própria. Fonte Primária: Banco Central

Evolução das MUITAS Dívidas Públicas



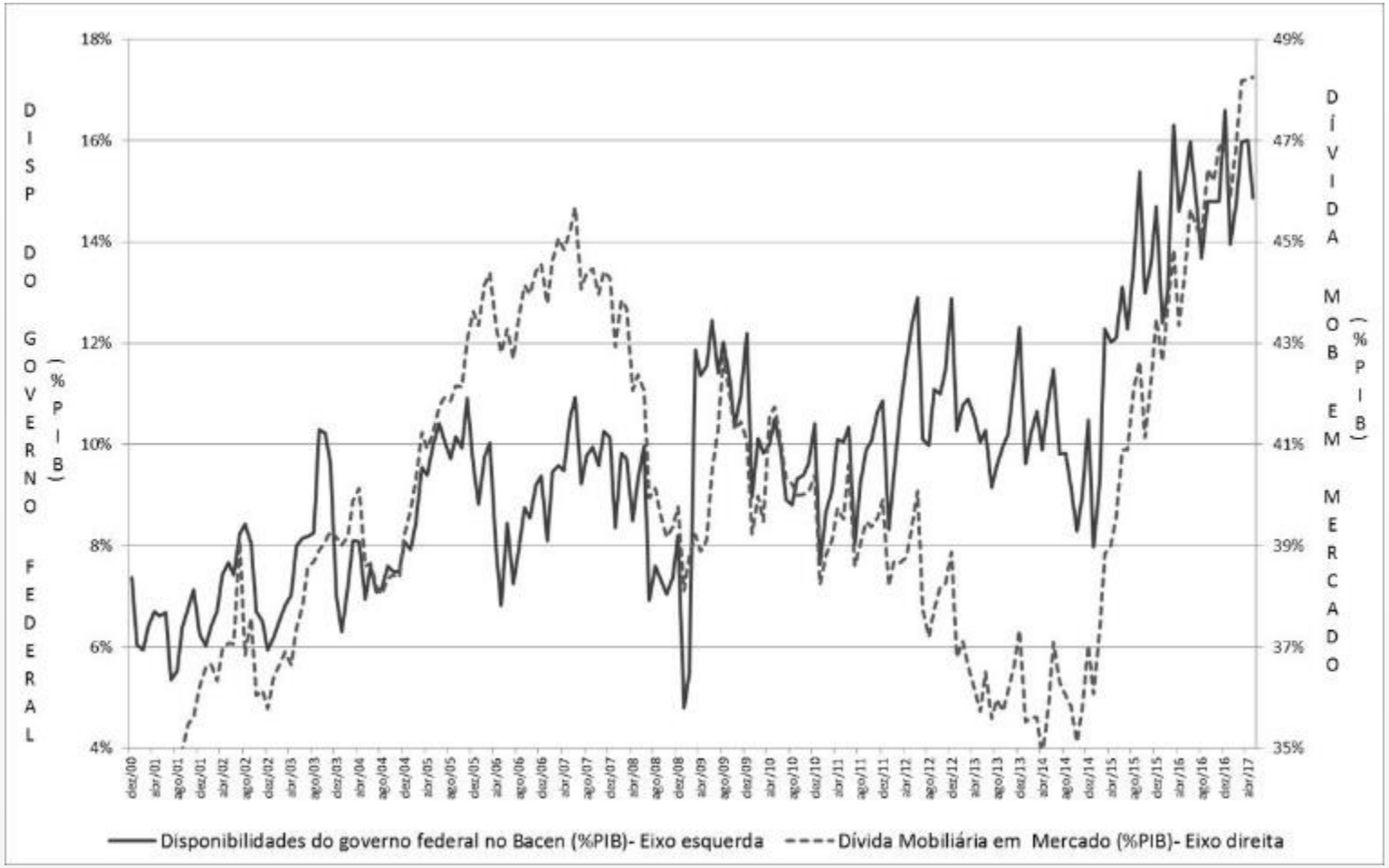
Dívida via Banco Central

Depósitos Compulsórios Remunerados x Operações Compromissadas BC
(em % PIB - Dez/2000 a Ago/2017)



Evolução das MUITAS Dívidas Públicas

Disponibilidades Financeiras do Governo Federal e da Dívida Mobiliária em Mercado, janeiro/2000 a abril/2017: em % do PIB

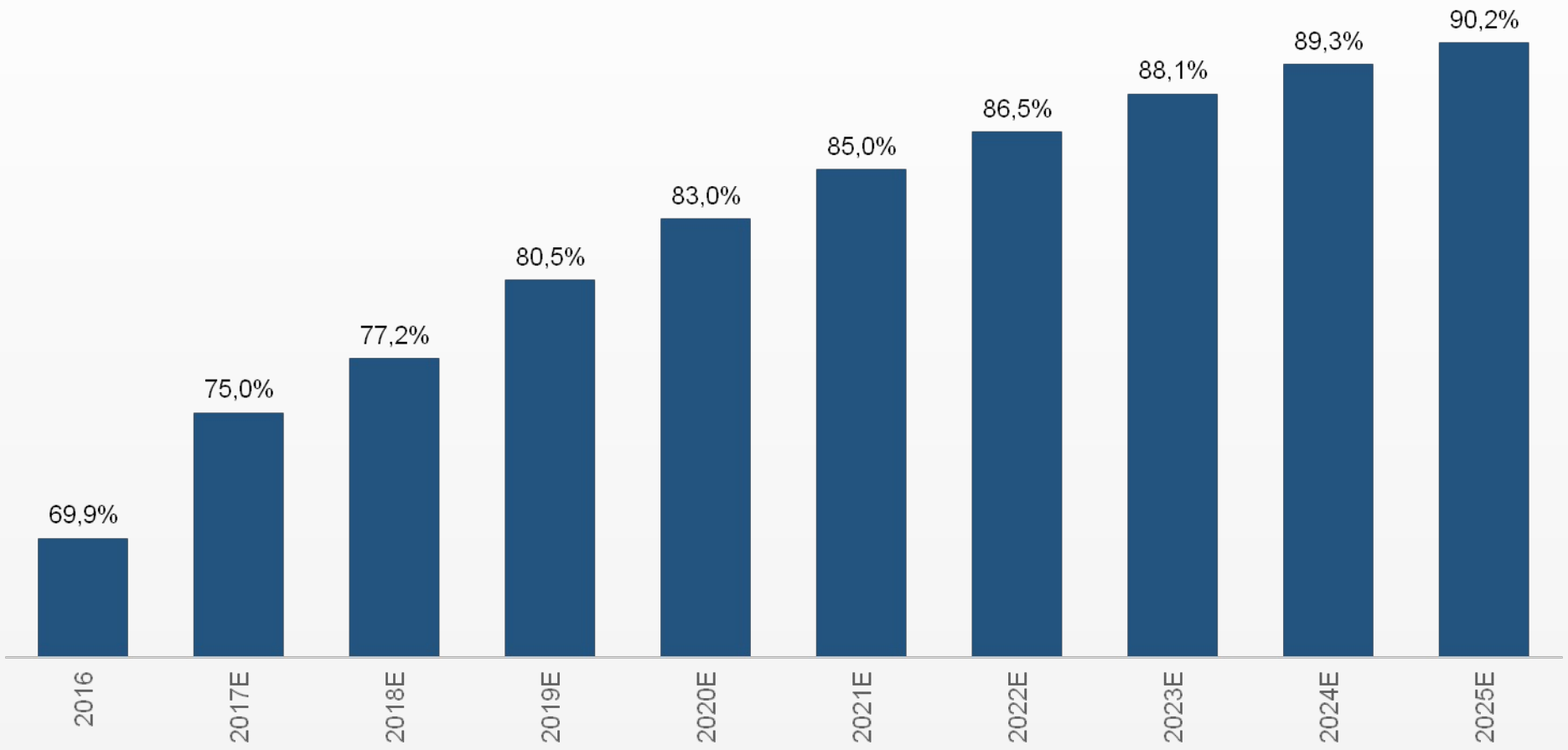


Elaboração própria. Fonte Primária: Banco Central

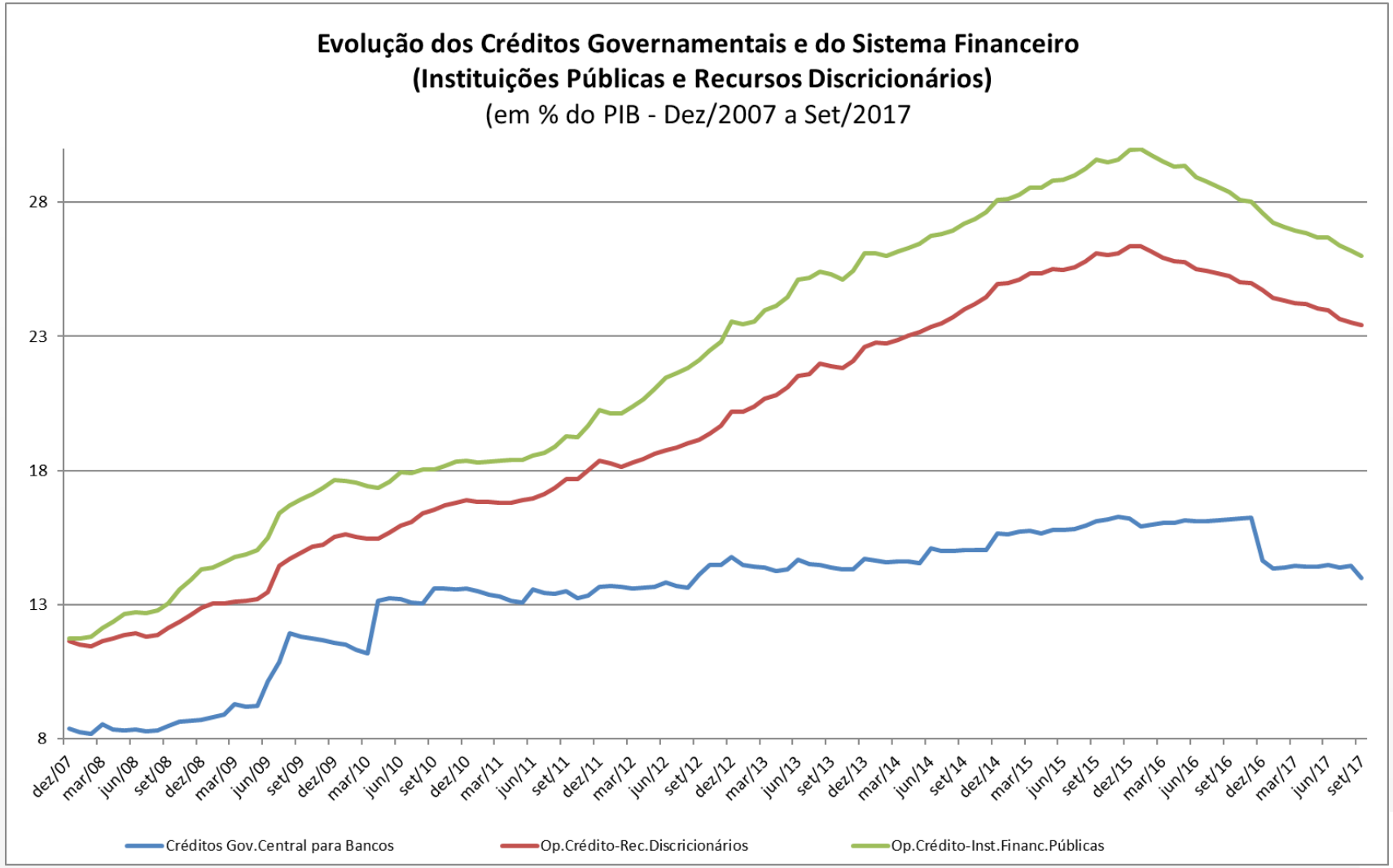
Evolução & Cenário Fiscal: *Dívida*

JOSÉ ROBERTO R. AFONSO
Especialista em finanças públicas

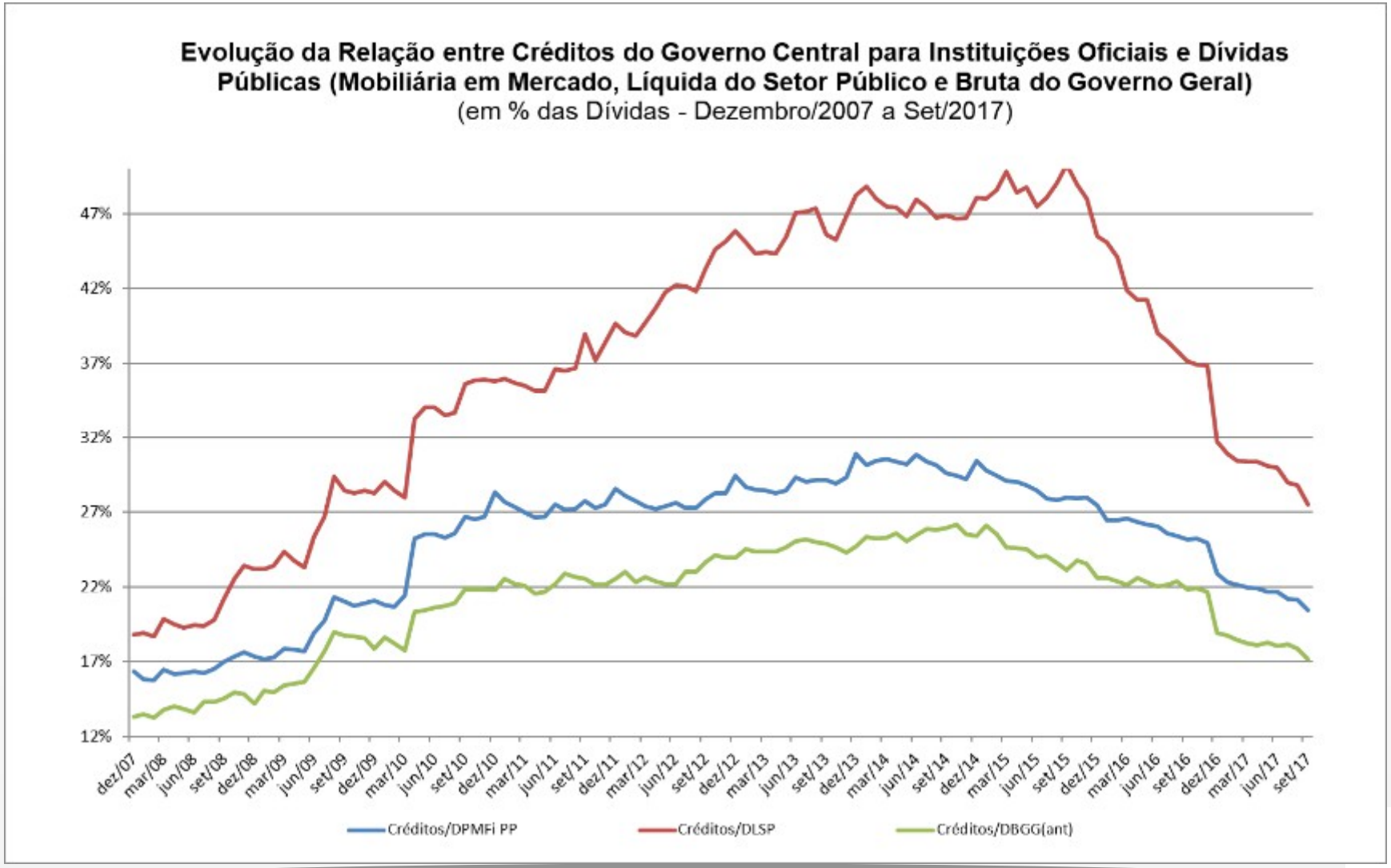
Dívida Bruta do Governo Geral: Projeções 2017/2025
Em % do PIB



Créditos Governamentais e Sistema Financeiro



Créditos do Governo Central x Dívida Pública



União: maior banco do país

Empréstimos e Financiamentos Concedidos – saldos em 31/03/2017			
	R$ milhões	% Total	% PIB
Empréstimos Concedidos a Receber	1.080,3	67,2%	17,07%
Financiamentos Concedidos a Receber	271,9	16,9%	4,30%
Resíduo de Empréstimos Concedidos	228,2	14,2%	3,61%
Outros Empréstimos e Financiamentos	3,1	0,2%	0,05%
Operações Especiais	25,2	1,6%	0,40%
Total	**1.608,6**	**100,0%**	**25,42%**
dos quais,			
FAT (fonte BNDES)	220,3	13,7%	3,48%
Tesouro (lei especifica+estruturadas)	483,9	30,1%	7,65%
Subtotal BNDES	***666,7***	***41,4%***	***10,54%***
Estados e Municípios	555,1	34,5%	8,77%
Fontes primárias: STN e BNDES, balanços oficiais.			
** ***Crédito Bancário - recursos livres***	***1.535,3***	***95,4%***	***24,26%***

Banco do Tesouro Nacional – Decisão subsíd

PORTARIA Nº 444, DE 27 DE AGOSTO DE 2009

O MINISTRO DE ESTADO DA FAZENDA, no uso das atribuições que lhe foram conferidas pelo art. 87, parágrafo único, inciso II, da Constituição e pelo art. 1º da Medida Provisória nº 465, de 29 de junho de 2009, resolve:

Art. 1º Observados os limites e as demais condições estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional e por esta Portaria, fica autorizado o pagamento de equalização de encargos financeiros, sobre os saldos médios diários de financiamentos concedidos pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES, com recursos próprios.

Art. 2º Para os fins desta Portaria, serão considerados os financiamentos concedidos com observância das normas, limites e demais parâmetros específicos definidos pelo Conselho Monetário Nacional.

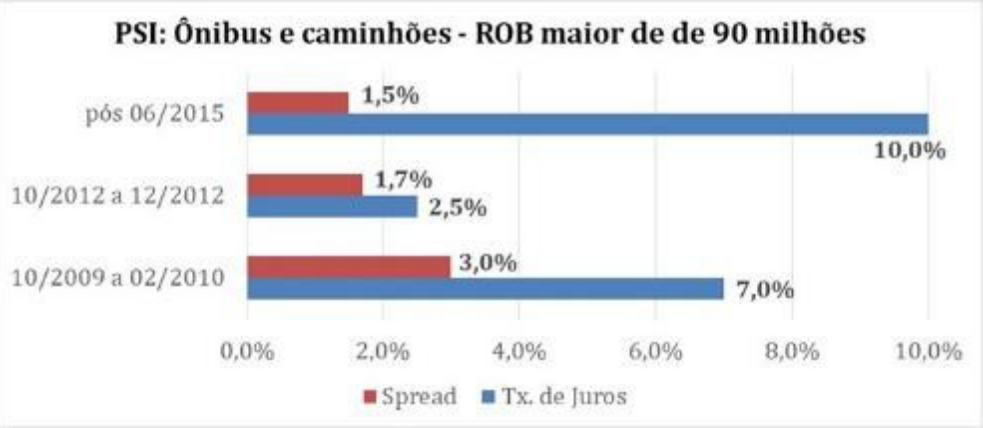
Art. 3º O valor das equalizações de taxas de juros de que trata esta Portaria, em conformidade com a metodologia constante em anexo, ficará limitado:

I - para operações diretas: ao diferencial entre o custo da fonte dos recursos acrescido da remuneração do BNDES e o encargo do mutuário final; e

II - para operações indiretas: ao diferencial entre o custo da fonte de recursos, acrescido da remuneração do BNDES e do agente financeiro, e o encargo do mutuário final;

Art. 4º Quando os encargos cobrados do tomador final do crédito excederem o custo de captação dos recursos acrescido dos custos administrativos e tributários, o BNDES deverá recolher ao Tesouro Nacional o valor apurado, atualizado pelo índice que remunera a captação dos recursos.

GUIDO MANTEGA



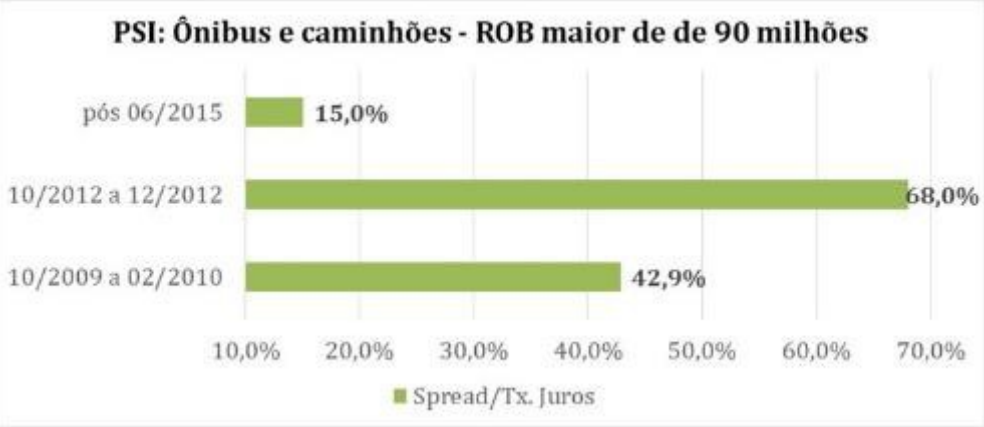
BANCO CENTRAL DO BRASIL

RESOLUÇÃO Nº 3759

Estabelece as condições para a concessão de financiamentos passíveis de subvenção econômica pela União, destinados à aquisição e produção de bens de capital e à inovação tecnológica.

Brasília, 9 de julho de 2009.

Henrique de Campos Meirelles
Presidente



***Banco do Tesouro Nacional** - diversas leis autorizaram créditos (repasses em títulos) e subvenções, reguladas em portarias CMN e Min. Fazenda, determinando setores atendidos, taxas de juros e spread dos agentes financeiros, prazos, equalização (incluindo remuneração dos agentes financeiros). BNDES nada autorizou ou decidiu e foi dos que menos recebeu equalização como agente do PSI.*

joserobertoafonso.com.br
zeroberto@joserobertoafonso.com.br

Relacionamento TN x BC Fonte Banco Central

Resultado do Banco Central: 2008 ao 1° Semestre de 2016 - (Em % do PIB)

		Equalização	Resultado Demais Contas	Total
2008	1° Semestre	-3,02%	0,21%	-2,81%
	2° Semestre	10,53%	0,62%	11,15%
	Total do Ano	**4,07%**	**0,43%**	**4,50%**
2009	1° Semestre	-6,01%	-0,06%	-6,07%
	2° Semestre	-3,04%	0,37%	-2,67%
	Total do Ano	**-4,43%**	**0,17%**	**-4,26%**
2010	1° Semestre	-0,10%	0,59%	0,49%
	2° Semestre	-2,27%	0,24%	-2,03%
	Total do Ano	**-1,25%**	**0,40%**	**-0,84%**
2011	1° Semestre	-2,20%	0,58%	-1,61%
	2° Semestre	3,97%	0,49%	4,46%
	Total do Ano	**1,01%**	**0,54%**	**1,54%**
2012	1° Semestre	1,39%	0,53%	1,93%
	2° Semestre	-0,40%	0,49%	0,10%
	Total do Ano	**0,46%**	**0,51%**	**0,97%**

		Equalização	Resultado Demais Contas	Total
2013	1° Semestre	1,06%	0,86%	1,92%
	2° Semestre	0,98%	0,88%	1,85%
	Total do Ano	**1,02%**	**0,87%**	**1,89%**
2014	1° Semestre	-3,28%	0,34%	-2,95%
	2° Semestre	3,68%	1,45%	5,12%
	Total do Ano	**0,42%**	**0,93%**	**1,35%**
2015	1° Semestre	2,54%	1,92%	4,46%
	2° Semestre	5,40%	2,02%	7,42%
	Total do Ano	**4,05%**	**1,97%**	**6,02%**
2016	1° Semestre	-8,78%	-0,82%	-9,60%
	2° Semestre	-2,45%	0,34%	-2,11%
	Total do Ano	**-5,49%**	**-0,22%**	**-5,71%**
2017	1° Semestre	-0,68%	0,49%	-0,19%
	2° Semestre			
	Total do Ano	**-0,33%**	**0,23%**	**-0,09%**

Fonte: Marcos Mendes e Banco Central do Brasil. Balancetes e Demonstrações Financeiras - Contábeis.

joserobertoafonso.com.br
zeroberto@joserobertoafonso.com.br

Relacionamento TN x BC Fonte Tesouro Nacional

Evolução dos principais componentes em % do PIB

Fonte: STN

* 2017 corresponde a composição acumulado em 12 meses até julho.

joserobertoafonso.com.br
zeroberto@joserobertoafonso.com.br

TN x BC: fluxos anuais – 2007/2017

Valores em %

José Roberto Afonso é economista e contabilista,
doutor pela UNICAMP, pesquisador do IBRE/FGV e professor do programa de mestrado do IDP.

Mais trabalhos, próprios e de terceiros, no portal:
www.joserobertoafonso.com.br

EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE *(DISCLAIMER)*

Este relatório foi elaborado para uso exclusivo de seu destinatário, não podendo ser reproduzido ou retransmitido a qualquer pessoa sem prévia autorização.

As informações aqui contidas tem o propósito unicamente informativo.

As informações disponibilizadas são obtidas de fontes entendidas como confiáveis.

Não é garantida acurácia, pontualidade, integridade, negociabilidade, perfeição ou ajuste a qualquer propósito específico das fontes primárias de tais informações, logo não se aceita qualquer encargo, obrigação ou responsabilidade pelo uso das mesmas.

Devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como a outros fatores, não se responde por quaisquer erros ou omissões, dado que toda informação é provida "tal como está", sem nenhuma garantia de qualquer espécie.

Nenhuma informação ou opinião aqui expressada constitui solicitação ou proposta de aplicação financeira.

As disposições precedentes aplicam-se ainda que venha a surgir qualquer reivindicação ou pretensão de ordem contratual ou qualquer ação de reparação por ato ilícito extracontratual, negligência, imprudência, imperícia, responsabilidade objetiva ou por qualquer outra maneira.