

GUERRA FINANCEIRA E REFORMA TRIBUTÁRIA: A NOVA FRONTEIRA DO FEDERALISMO BRASILEIRO

FINANCIAL WAR AND TAX REFORM: THE NEW FRONTIER OF BRAZILIAN FEDERALISM

João Marques¹; Carin Deda²; Heraldo Neves³; Ricardo Zimbrão⁴; Alexandre Esteves⁵

Área temática: Política Econômica, Teoria do Crescimento Econômico e Finanças Públicas

INTRODUÇÃO

A Emenda Constitucional nº 132/2023 modifica de maneira estrutural os instrumentos utilizados pelos entes subnacionais brasileiros para conduzir políticas de desenvolvimento e atração de investimentos. Durante décadas, a competição federativa esteve fortemente associada à concessão de incentivos vinculados ao ICMS, formando um sistema de ações e reações conhecido como Guerra Fiscal. A transição para o Imposto sobre Bens e Serviços (IBS), orientado pela neutralidade tributária e pela restrição à concessão de benefícios fiscais, reduz progressivamente o espaço ocupado por esse mecanismo, sem eliminar o fundamento econômico que produziu a competição. Estados continuam disputando investimentos, empregos, infraestrutura, inovação e ampliação de suas bases econômicas, ao mesmo tempo em que empresas continuam selecionando territórios para localização e expansão de suas atividades. O que se modifica, portanto, não é a existência da competição federativa, mas os instrumentos por meio dos quais ela tende a ocorrer.

Nesse contexto emerge o conceito de Guerra Financeira, compreendido como a transição de uma competição baseada predominantemente na renúncia tributária para outra em que ganham centralidade a capacidade fiscal, a qualidade institucional, o acesso ao crédito, a estruturação de projetos, a concessão de garantias e a mobilização de capital público e privado (MARQUES; DEDA, 2026). O objetivo deste trabalho é analisar teoricamente essa transformação e discutir suas principais implicações institucionais, com ênfase no papel dos Tesouros Estaduais, Bancos de Desenvolvimento e Agências de Fomento. A

¹ Diretor Adjunto do Tesouro Estadual do Paraná, Presidente do Comitê de Estratégia de Alocação Financeira do Fundo Estratégico do Paraná. Economista e Mestre em desenvolvimento pela UFMA. Pesquisador Associado do CICEF

² Diretora do Tesouro Estadual do Paraná, Conselheira Regional de Economia do Paraná, Membro do Comitê de Alocação financeira do Fundo Estratégico do Paraná. Economista e Mestre em desenvolvimento urbano pela UFPR. Pesquisadora Associada do CICEF

³ Presidente do Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul e Vice-Presidente da Associação Brasileira de Desenvolvimento. Economista (UFPR) e Especialista em Finanças (FAE).

⁴ Professor Titular da Universidade Federal do Maranhão (UFMA), Curso de Ciências Econômicas e Curso de Doutorado no Programa de Pós-graduação em Desenvolvimento e Meio Ambiente (PRODEMA)

⁵ Professora da Pós-graduação e MBA da PUC-PR, da UFPR e da ESIC. Consultor de Finanças do Tesouro Estadual do Paraná no âmbito do Profisco (BID/SEFA-PR) Economista e Contador pela USCS, pós graduado em Finanças de Empresas (Mackenzie), mestre e doutora em Administração de empresas (PUC-PR)

abordagem é qualitativa, de natureza teórico-analítica e documental, articulando a literatura sobre desenvolvimento econômico, instituições e financiamento de longo prazo com a arquitetura introduzida pela Reforma Tributária.

DESENVOLVIMENTO

A literatura do desenvolvimento demonstra que processos de transformação produtiva não dependem apenas da disponibilidade de recursos, mas da capacidade de coordenar investimento, formar capital e construir instituições capazes de reduzir incertezas. Furtado (1962) evidencia que estruturas econômicas heterogêneas podem reproduzir limitações que dificultam a transformação produtiva espontânea, enquanto North (1990) acrescenta que o desempenho econômico é condicionado pelas regras, incentivos e organizações construídas historicamente, de modo que mudanças formais não produzem automaticamente capacidades equivalentes entre os agentes. Mazzucato (2014), por sua vez, reforça que o Estado pode atuar como coordenador e indutor de investimentos estratégicos, compartilhando riscos e criando condições para mercados que dificilmente se formariam apenas pela lógica privada. Sob esse ângulo, o financiamento do desenvolvimento não constitui questão acessória, mas uma dimensão que condiciona a possibilidade de transformar planejamento em investimento efetivo.

Durante a Guerra Fiscal, parte relevante da política subnacional de desenvolvimento operava por meio de um instrumento relativamente padronizado: a redução da carga tributária futura do empreendimento. Na Guerra Financeira, a atuação estatal passa a depender mais diretamente da capacidade de mobilizar recursos existentes no balanço público ou de estruturar operações capazes de combinar diferentes fontes de capital. Fundos de investimento, fundos garantidores, operações de crédito, concessões, parcerias público-privadas, garantias, securitização, financiamento multilateral e mecanismos de *blended finance* ampliam o repertório de políticas disponíveis, mas também exigem conhecimento técnico, governança, avaliação de risco e capacidade de negociação. Dessa forma, dois estados podem possuir formalmente a mesma autorização jurídica para utilizar determinado instrumento e, ainda assim, apresentar capacidades muito distintas para transformá-lo em política pública efetiva.

A neutralidade do novo sistema também torna relativamente mais importante aquilo que permanece sob maior controle dos governos subnacionais: qualidade da gestão fiscal, infraestrutura, ativos públicos, disponibilidade de crédito, capacidade de oferecer garantias, preparação de projetos e credibilidade perante investidores. A Guerra Financeira não significa que esses instrumentos sejam novos; muitos já eram utilizados antes da Reforma. A novidade está na alteração de sua importância relativa dentro do federalismo competitivo. À medida que o incentivo tributário perde espaço, instrumentos financeiros e capacidades institucionais deixam de ser apenas complementares e passam a ocupar posição estratégica na formulação de políticas de desenvolvimento e atração de investimentos.

Nesse ambiente, os Tesouros Estaduais exercem função mais ampla do que a administração cotidiana do caixa. Ao concentrarem informações e decisões relacionadas

à liquidez, endividamento, riscos fiscais, garantias, ativos e capacidade de investimento, tornam-se centrais para a coordenação financeira do ente. Isso não significa transformar Tesouros em bancos de desenvolvimento ou substituir órgãos de planejamento econômico, mas reconhecer que a capacidade de executar novas políticas depende crescentemente da articulação entre sustentabilidade fiscal e estratégia de financiamento. Um estado com maior liquidez e melhor capacidade de gestão pode aportar recursos em fundos, conceder garantias, estruturar contrapartidas para financiamentos multilaterais ou organizar ativos de modo a ampliar sua capacidade de investimento; outro, submetido a restrições fiscais ou institucionais, pode possuir a mesma prioridade de desenvolvimento, mas não dispor das mesmas condições para transformá-la em operação.

Os Bancos de Desenvolvimento e as Agências de Fomento assumem papel complementar nessa arquitetura. Gerschenkron (1962) já destacava a importância de instituições financeiras capazes de suprir lacunas de financiamento em processos de industrialização tardia. No ambiente contemporâneo, essas instituições podem atuar não apenas como concedentes de crédito, mas como estruturadoras de operações, avaliadoras de riscos, organizadoras de garantias e coordenadoras de diferentes fontes de *funding*. Sua capacidade de conectar objetivos públicos, mercado de capitais, organismos multilaterais e investidores privados tende a ser decisiva quando o recurso orçamentário é insuficiente para financiar diretamente o volume de investimentos necessário ao desenvolvimento.

O capital privado também se torna componente importante dessa nova política, desde que existam projetos estruturados, regras previsíveis e mecanismos adequados de mitigação de riscos. Nesse arranjo, o capital público pode assumir caráter catalítico, reduzindo riscos e criando condições para mobilizar volumes adicionais de recursos privados. Contudo, essa possibilidade revela um dos principais riscos da Guerra Financeira: estados com maior capacidade fiscal, instituições mais desenvolvidas e equipes técnicas mais qualificadas tendem a apresentar melhores condições de estruturar projetos e atrair financiamento, convertendo vantagens previamente acumuladas em novas vantagens. Sob a perspectiva de Myrdal (1960), essa dinâmica pode reforçar mecanismos de causalção cumulativa, fazendo com que capacidade financeira e institucional passe a ser não apenas consequência, mas também determinante das trajetórias futuras de desenvolvimento. Por essa razão, a nova política não pode se limitar a substituir subsídio tributário por subsídio financeiro; ela exige capacidade estatal para selecionar prioridades, preparar projetos, avaliar riscos, coordenar atores e produzir adicionalidade econômica.

CONCLUSÃO

A Reforma Tributária inaugura uma reorganização dos mecanismos de competição entre os entes subnacionais brasileiros. O encerramento progressivo da Guerra Fiscal não elimina a disputa por investimentos, mas reduz a centralidade dos incentivos tributários e amplia a importância de instrumentos financeiros, capacidades institucionais e mecanismos de coordenação econômica. A Guerra Financeira representa, nesse sentido, uma mudança na forma pela qual o Estado subnacional procura influenciar decisões privadas de investimento: menos por meio da renúncia fiscal e mais pela capacidade de

financiar, garantir, estruturar, reduzir riscos e mobilizar capital para projetos considerados estratégicos.

Essa transformação redefine o papel dos Tesouros Estaduais, Bancos de Desenvolvimento e Agências de Fomento, aproximando gestão fiscal, financiamento de longo prazo e políticas públicas de desenvolvimento. Ao mesmo tempo, amplia o risco de que diferenças previamente existentes de liquidez, conhecimento técnico, governança e acesso ao mercado financeiro produzam vantagens cumulativas para os entes mais estruturados. O principal desafio do federalismo pós-Reforma não será, portanto, apenas operacionalizar o novo sistema tributário, mas desenvolver instituições capazes de utilizar instrumentos financeiros de maneira sustentável, coordenada e orientada a resultados econômicos, transformando recursos públicos limitados em maior capacidade de investimento, produtividade e desenvolvimento econômico de longo prazo.

REFERÊNCIAS

BRASIL. Emenda Constitucional nº 132, de 20 de dezembro de 2023. Altera o Sistema Tributário Nacional. Brasília, DF, 2023.

FURTADO, Celso. *Desenvolvimento e subdesenvolvimento*. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1962.

GERSCHENKRON, Alexander. *Economic backwardness in historical perspective*. Cambridge: Harvard University Press, 1962.

MARQUES, João; DEDA, Carin. O fim da guerra fiscal e o início da guerra financeira. *JOTA*, 2026.

MAZZUCATO, Mariana. *O Estado empreendedor: desmascarando o mito do setor público x setor privado*. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2014.

MYRDAL, Gunnar. *Beyond the welfare state: economic planning and its international implications*. New Haven: Yale University Press, 1960.

NORTH, Douglass C. *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge: Cambridge University Press, 1990.