

REPORTAGEM

da oficina de informações

ano V nº 57 junho de 2004 R\$ 5,50 www.oficinainforma.com.br

OPINIÃO: Dívida Pública

LEDA PAULANI

MARIA LUCIA FATTORELLI

LUÍS FERNANDO MASSONETTO

CARLOS FERNANDO LOPES

GABRIEL PALMA

MARCOS MACEDO CINTRA

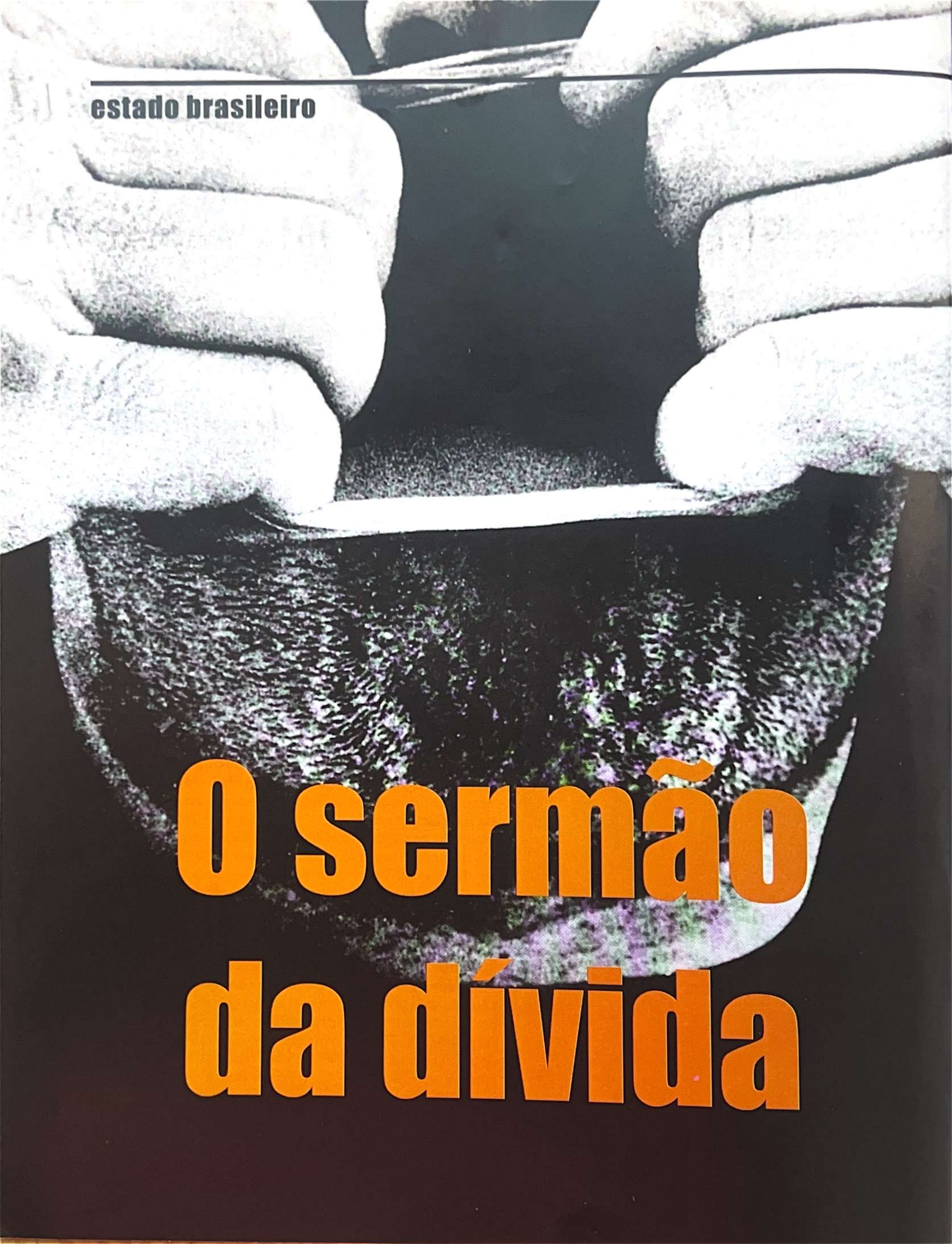
DANIELA PRATES



CONTROLE DE CAPITAIS

Ladrões e homens de bem estão há um ano na mira de uma CPI do Congresso que investiga a fuga de dólares do país

Lia Imanishi Rodrigues



estado brasileiro

O sermão da dívida

Os conservadores dizem que o endividamento público nasce da impaciência do povo, do mau costume de se viver além das próprias possibilidades, de dar o passo maior que a perna. Fernando Henrique Cardoso dizia sempre, em tom professoral, que o Estado não pode gastar mais do que arrecada. O objetivo dessa falsa explicação é vender as punições e penitências do ajuste, diz Leda Paulani, uma das participantes desse nosso *Caderno de Opinião*.

O tema é a dívida pública. O *Caderno* visa entender as transformações do capitalismo, na sua etapa atual. E tem como pretexto os 1960 anos do acordo para reorganizar as relações financeiras globais firmado após a Segunda Guerra, em Bretton Woods, Estados Unidos. O artigo de Leda serve para dismantlar a concepção, que parece muito razoável para o senso comum, de que a dívida, no sistema capitalista, é resultado da imprevidência passada. E é um ponto de partida: a partir dele se começa a ver que a dívida pública, que tem um papel central na acumulação de riqueza no sistema capitalista, vem sofrendo transformações dramáticas. E ingressou numa nova etapa, a partir de meados dos anos 1970, que corresponde à época de ascensão do modelo neoliberal.

Outra participante do *Caderno*, Maria Lúcia Fatorelli apresenta a evolução do endividamento do país e a incrível lista de facilidades com que as autoridades econômicas premiam o capital financeiro: não se cobra CPMF sobre dinheiro aplicado em bolsas de valores; a distribuição de lucros de empresas a sócios, sejam brasileiros ou estrangeiros, não tem Imposto de Renda; são isentas de IR as remessas de lucros ao exterior; juros incidentes sobre capital próprio das empresas podem ser deduzidos como se fossem sobre dinheiro tomado emprestado; uma sequência de atos do Banco Central editados a partir de 1992 extinguiu exigências relacionadas a controles e registros de remessas ao exterior; e, mais recentemente, já no Governo Lula, *Circular* do Banco Central permitiu aos bancos enviar recursos ao exterior em seu próprio nome por meio de uma simples operação chamada de Transferência Eletrônica Disponível, o que, segundo ela, inviabiliza a fiscalização, o controle e a prevenção da evasão de divisas do país.

Luís Fernando Massonetto analisa a nova etapa da gestão dos fundos públicos. Para ele, a Lei de Responsabilidade Fiscal é a consumação de um golpe. Ela foi promulgada no início do ano 2000, mas foi negociada por Fernando Henrique Cardoso com o Fundo Monetário Nacional e os credores do país, nas vésperas da eleição presidencial de 1998, durante os meses dramáticos do segundo semestre, nos quais o país estava quebrando. A partir dessa lei, no lugar de instrumentalizar políticas de gestão fiscal com base na alocação de recursos, com fins redistributivos, visando pleno emprego e estabilização, o administrador passou a ter como preocupação central garantir os compromissos assumidos no mercado internacional, diz Massonetto.

Escrevem ainda Carlos Fernando Lopes e Gabriel Palma, Marcos Antonio Macedo Cintra e Daniela Magalhães Prates. Lopes e Palma fazem uma revisão das teorias conservadoras que explicam a crise do país; concluem que a proposta dos ortodoxos é a de que o governo deve manter o rumo que vem sendo seguido: ou no mesmo ritmo, ou com mais ousadia, dando um salto à frente, como pretendem André Lara Rezende, Pérsio Arida e Edmar Bacha, os criadores do Plano Real, em documento muito citado atualmente. Marco Cintra e Daniela Magalhães analisam as perspectivas de uma nova quebra do país. Mostram que a situação financeira do setor público se deteriora gradativamente: em 1998, as despesas com juros nominais da dívida atingiram cerca de 8% do PIB; em dezembro de 2002, chegaram 8,5%; e em dezembro de 2003, a 9,6% do PIB.

Todas as imagens que ilustram este caderno de *Opinião* fazem parte do trabalho "A questão da antiguidade do espaço vazio" (1995), do artista grego Nikos Navridis

Dívida e penitência

A pregação dos conservadores diz que o endividamento público decorre da impaciência do povo que quer que o Estado gaste mais do que arrecada. O objetivo dessa falsa explicação é vender as punições e penitências do ajuste

Leda Paulani

Nesta era de domínio das exigências e da linguagem dos “mercados”, difunde-se pela mídia uma noção mistificadora da dívida pública. Ela é mistificadora porque passa a idéia, muito razoável para o senso comum, mas absolutamente inadequada à realidade da acumulação capitalista, de que dívida é algo condenável, resultado de imprevidência passada, do mau costume de se viver além das próprias possibilidades, de dar o passo maior que a perna etc. É esta a noção que está por trás das afirmações sobre o “esforço” do governo para “sanear” as contas públicas, da necessidade de “apertar o cinto”, e assim por diante. Este tipo de puritanismo econômico, que apresenta o crescimento como uma espécie de prêmio pelo bom comportamento do país, é extremamente funcional. Faz mais do que encobrir a verdadeira natureza da dívida pública na economia capitalista. Afirmando e repetindo reiteradamente o inverso, funciona por isso de modo muito mais eficaz para justamente impedir que a dívida pública deixe de ter a importância que hoje tem no processo de acumulação de capital e na dominância financeira desse processo.

Cabe em primeiro lugar desmistificar a dívida em seu plano mais geral, ou seja, no plano das relações privadas de produção.

Ao contrário de desleixo e imprevisão, estar endividado é sinal de dinamismo. A empresa privada que se endivida é porque conseguiu crédito no mercado, ou seja, está autorizada a aplicar num empreendimento capitalista o dinheiro de outrem. Em outras palavras, dívida é sinônimo de investimento e investimento é sinônimo de reprodução ampliada do capital e de alavancagem do processo de acumulação. Mais que isso, segundo algumas teorias, como a do economista austríaco J. Schumpeter, o crédito e, portanto, o endividamento de alguns agentes é condição *sine qua non* para que se rompa a inércia estacionária do processo de acumulação. Em outras palavras, sem crédito e, por conseguinte, sem dívida, o desenvolvimento não aparece. Logo, nada mais distante da realidade do capitalismo que a idéia da dívida como um “mau passo” que deve ser reparado e cuja repetição deve ser evitada a qualquer preço.

A receita barata, com cara de sermão dominical, que os discursos convencionais não se cansam de repetir, aplica-se, quando muito, aos assalariados, que se endividam para consumir ou conseguir o teto que pagarão pelo resto de suas vidas, e aos pequenos empresários e comerciantes, pressionados por problemas de giro, mas não ao grande capital, cujo impulso encontra no endividamento um de seus mais importantes combustíveis. Contudo, por mais que se constitua em calvário e açoite para os reles mortais, mesmo esse endividamento é enzima que fermenta o processo de acumulação, visto que é a extensão das

potencialidades do mercado no tempo – assim como os transportes são sua extensão no espaço.

A ligação entre poder e dinheiro Consideremos agora a dívida pública. Ela constitui o elo mais visível da ligação entre Estado e setor privado, a objetivação da relação potencialmente contraditória, mas de fato de associação, entre poder e dinheiro. E foi assim desde o início da história capitalista. Segundo Marx, a dívida pública converteu-se numa das maiores alavancas da acumulação primitiva que marcou o início do sistema. Nesses processos originários, como se sabe, promoveu-se, por meios nada civilizados – roubo, pilhagem colonial, coerção etc – o acúmulo de grandes massas de capital monetário, que financiariam a acumulação produtiva na fase madura do sistema.

A dívida pública funcionou como um dos instrumentos mais eficazes para transformar rapidamente em capital parcelas cada vez maiores da riqueza social. Segundo Marx, foi o sistema colonial, com seu comércio marítimo e suas guerras comerciais, que lhe serviu de estufa, fazendo com que a alienação do Estado – seja ele despótico, constitucional ou republicano – deixasse sua marca na história capitalista. Como se fosse por um toque de magia, continua Marx, a dívida pública transforma em profícuo o dinheiro improdutivo, sem que para isso ele, em pessoa, tenha que se expor aos riscos do investimento industrial e do empréstimo a juros. Em seus inícios, por exemplo, o Banco da Inglaterra, então um banco privado, começou a emprestar dinheiro ao governo à taxa de juros de 8% ao ano. Recebeu em troca títulos da dívida pública e foi autorizado pelo parlamento a emitir bilhetes de banco com base nesse “capital”. Pouco mais tarde, os bilhetes de banco já transformados em

moeda puderam ser novamente emprestados ao Estado. “Não bastava que desse com uma mão para receber mais com a outra”, ironiza Marx; “mesmo recebendo, continuava sendo um credor perpétuo da nação”.¹

“A dívida pública agora é fundamentalmente a renda mínima do capital”

A mudança de meados dos 70 Passados 500 anos, a dívida pública continua a ocupar lugar

de destaque no movimento da acumulação. Em outras palavras, permanece a sociedade entre capital e Estado, por mais que o discurso econômico neoliberal demonstre ojeriza ao Estado e dê a entender que ele e o mercado opõem-se polarmente. Mas a dança que eles compartilham não é sempre a mesma e dado o caráter formalmente público do Estado, é a ele que cabe decidir seu ritmo e compasso.

Entre o Pós-guerra e meados dos anos 1970, a direção que os Estados predominantemente deram a essa sociedade natural foi a da geração de renda real e expansão da capacidade produtiva. No centro do sistema, o movimento ganhou uma característica adicional, originando aquilo que Francisco de Oliveira chamou de “anti-valor”, ou seja, um *locus* no qual um volu-

me cada vez mais expressivo de mercadorias deixava de ter seus valores determinados pelo mercado e pela acumulação privada,² pondo como questão política a determinação do valor da força de trabalho, da saúde, da educação etc.

Era, portanto, uma necessidade desse arranjo que a geração de renda tivesse absoluta primazia. A prática do rentismo – extração de parcelas da renda pelos proprietários de capital monetário e/ou de ativos territoriais – era nessa época instrumento para alavancar a produção de renda real, de um lado, e para expandir e aprofundar o espaço do anti-valor, de outro. A partir de meados dos anos 1970, essa sociedade começa a mudar de feição. Se nos “trinta anos dourados” ela chegou a criar o espaço do anti-valor, ela agora afirma cegamente o espaço do valor e do capital.

Essa nova feição é muito mais marcada e dura nas periferias do sistema. Nos países ditos emergentes, transformados em plataformas de valorização financeira internacional, o Estado não só produz volumes substantivos desse “capital caído do céu” – para usar os termos de Marx – como garante, pela imposição de metas elevadíssimas de superávit primário, a extração da renda real necessária para “honrar” o serviço desse capital fictício, cujo preço ele mesmo fixa. A dívida pública funciona agora fundamentalmente como a “renda mínima do capital”.³ A arqui-

tetura financeira internacional, baseada numa moeda puramente fiduciária, sanciona mundo afora a valorização fictícia desses capitais fictícios, aumentando a pressão sobre os Estados nacionais periféricos para que funcionem como aspiradores de renda real ainda mais violentos.

Isto posto, a colocação da dívida pública como um problema gerado pela impaciência da sociedade, que quer andar mais rápido do que permitem as condições concretas, e os sermões sobre as virtudes da abstinência que essa formulação suscita constituem uma inversão total da questão. Inversão funcional sem dúvida, pois, apelando ao senso comum, faz a sociedade como um todo sentir-se culpada por esse “pecado original” e aceitar as penitências que lhe são impostas para conseguir a remissão dos pecados e alcançar a recompensa dos céus. ■

NOTAS

1 Essas considerações estão no capítulo sobre a acumulação primitiva do livro 1 de *O Capital*.

2 Veja-se a esse respeito, de Francisco de Oliveira, *Os direitos do anti-valor*, Coleção Zero à Esquerda, Petrópolis, Vozes, 1998.

3 A expressão, felicíssima, é de João Sayad, em artigo na *Folha de S. Paulo* de 24 de abril de 2001.

Leda Paulani é professora do Depto. Economia da Faculdade de Economia e Administração da USP.

A grande sangria

A dívida brasileira pulou de US\$ 52,8 bilhões para US\$ 235 bilhões, de 1979 para 2003. Nesse período, o país enviou ao exterior US\$ 170 bilhões a mais do que recebeu em empréstimos

Maria Lucia Fattorelli

Desde o início da década de 80, quando os Estados Unidos aumentaram de forma unilateral e ilegal as taxas de juros sobre empréstimos externos, o país vive uma ciranda sem fim: a do corte de gastos sociais para o pagamento de juros da dívida. Essa política resultou numa verdadeira espoliação: de 1979 a 2003, o Brasil enviou ao exterior, a título de juros e amortizações da dívida externa, US\$ 170 bilhões a mais do que recebeu em empréstimos, enquanto a dívida externa se multiplicou por quase cinco, saltando de US\$ 52,8 bilhões, para US\$ 235 bilhões em 2003. Caso os credores não tivessem aumentado as taxas de juros de forma abusiva, a quantia que enviamos para o exterior teria sido suficiente para pagar a dívida em 1989, e ainda seríamos credores de US\$ 100 bilhões.

Para cumprir os compromissos decorrentes dessa política de endividamento, o país se viu impelido à geração de superávits comerciais. Internamente, adotou-se política econômica recessiva, destacando-se o arrocho salarial desde os anos 80. Reduzia-se, assim, a demanda interna – e, por conseguinte, as necessidades de importação – e desviava-se a produção interna para as exportações. Foi uma década de baixo crescimento econômico, que contaminou a década seguinte.

Nos anos 90, o país foi submetido a mais um ciclo de endividamento externo e interno, decorrente das medidas adotadas pelo Plano Real: abertura comercial, aumento das importações, elevadas taxas de juros internas e privatizações. As altas taxas de juros internas, estabelecidas para atrair o capital externo – sem

o qual não se conseguiria fechar as contas externas e financiar o elevado volume das importações – determinaram também o aumento da dívida interna. A venda de empresas nacionais a estrangeiros, principalmente por meio do programa de privatizações, foi anunciada como necessária para a amortização da dívida. Entretanto, o que se verificou, na prática, foi a desnacionalização da nossa estrutura produtiva e o aumento das remessas de lucros, *royalties* e pagamentos ao exterior. Em decorrência, o Plano Real multiplicou o volume de compromissos com o exterior, triplicando-se as remessas de lucros e dobrando o pagamento de juros.

Os prêmios ao capital estrangeiro A dívida não tem viabilizado investimentos relevantes ou servido para melhorar as condições de vida do povo brasileiro. Durante o governo FHC (1995-2002), atraímos, a elevadíssimo custo, US\$ 192 bilhões de capital estrangeiro¹ para cobrir o déficit de transações correntes que, não por coincidência, apresentaram resultado negativo em valor praticamente idêntico, de US\$ 186 bilhões nesses oito anos. Ou seja: todo o capital que atraímos – o qual provocou aumento significativo do passivo externo brasileiro – apenas serviu para pagarmos as despesas correntes com o exterior, isto é, juros da dívida externa, remessas de lucros e a compra de produtos importados.

A necessidade de atrair capital para honrar os compromissos com o exterior, principalmente da dívida, levou os sucessivos

governos a oferecer diversas vantagens ao capital estrangeiro, daí a absurda flexibilização ocorrida, nos últimos anos, na legislação que rege o fluxo de capitais no Brasil. A flexibilização ocorreu tanto no âmbito da legislação tributária quanto das normas editadas pelo Banco Central. As Instituições Financeiras Multilaterais - FMI e Banco Mundial – também exerceram forte pressão pela liberalização financeira, aproveitando-se da vulnerabilidade e da necessidade brasileira de recursos externos para pagarmos a dívida. Impuseram a agenda de reformas estruturais do neoliberalismo, especialmente as atinentes à liberalização dos fluxos de capital: desde o início da década de 80, as Cartas de Intenção enviadas pelos sucessivos governos brasileiros ao Fundo Monetário Internacional são um excelente guia da liberalização financeira ocorrida no país.

Uma sequência de atos do Bacen (Carta-Circular 2259/92 e Circulares 2639/96, 2677/96), editados a partir de 1992, foi extinguindo exigências relacionadas a controles e registros de remessas ao exterior, ao arrepio da legislação aprovada no Congresso Nacional – Lei 4.131/62, que disciplina o mercado de câmbio e visa a “alcançar maior eficiência na fiscalização e arrecadação de quaisquer tributos e na repressão à evasão e sonegação fiscal”. Com base nessa lei, no final do ano passado, o Ministério Público propôs ação civil pública e de improbidade administrativa contra diretores do Banco Central, acusando-os de: omissão na fiscalização do mercado de capitais; produção de normas com lacunas; abertura indiscriminada, no Brasil, do fluxo de capital de origem ilícita; estímulo a atividades ilícitas vinculadas à evasão de divisas, à sonegação e à lavagem de dinheiro.

Uma ficção legal só brasileira No âmbito da legislação tributária, as benesses ao capital e às remessas ao exterior se verificam com a paulatina redução do IOF, a isenção do imposto de renda e até de CPMF. As mudanças avançaram durante os anos do governo FHC e continuam a se aprofundar no governo Lula. Em Carta ao FMI, de 12/09/2001, o governo diz que “*continua a estudar meios de evitar ou reduzir o impacto negativo da CPMF nos mercados de capitais*”, o que se materializou com a aprovação da Emenda Constitucional 37 / 2002, isentando da incidência da CPMF os valores aplicados em bolsas de valores. FHC também isentou de Imposto de Renda (IR) a distribuição de lucros de empresas a seus sócios, sejam brasileiros ou estrangeiros. Foram também isentas de IR as remessas de lucros ao exterior. FHC também permitiu a chamada “dedução dos juros sobre o capital próprio”, liberalidade que só existe no Brasil: permite a dedução, como despesa, dos juros incidentes sobre seu capital próprio, como se este tivesse sido tomado emprestado. É uma ficção que só beneficia empresas altamente capitalizadas, caracterizando-se como uma inaceitável injustiça fiscal.

Ao mesmo tempo em que a legislação vem facilitando as remessas ao exterior, são criadas amarras à fiscalização - caracterizadas pela edição de vários atos legais e normativos, além das interpretações equivocadas sobre o “sigilo bancário” e da fragilização dos controles aduaneiros –, que inibem a ação fiscalizadora do Estado. Para citar um exemplo, em 1996 foi aprovada lei que extingue a punibilidade criminal mediante o pagamento do crédito tributário, o que é um incentivo à sonegação. Outra benesse do governo FHC aos grandes capitais foi o Refis, programa de parcelamento de dívidas de empresas com o fisco que permitia o parcelamento a perder de vista, por centenas de anos.

Infelizmente, Lula prosseguiu no mesmo caminho. Além de ter



mantido o Refis e ainda criado o Refis II – que teve o pequeno mérito de limitar o prazo de pagamento em 15 anos - em Carta de Intenções de novembro de 2003, o governo diz: “*Ade- mais, o governo irá reduzir o impacto da CPMF nas realocações de carteira de investimentos, ampliando a gama de movimentações livres de taxaço.*” Tal medida se materializou na Lei 10.833/2003, que isentou de CPMF as remessas ao exterior.

Se havia a possibilidade de investigar remessas ilegais, como no caso objeto da CPI do Banestado, para as remessas ocorridas a partir de abril de 2003 essa fiscalização não mais será possível. A Circular 3.187 do Banco Central, de 16.04.2003, permite aos bancos enviar recursos ao exterior em seu próprio nome por meio de uma simples TED - Transferência Eletrônica Disponível. Do outro lado, o receptor pode ser outra instituição financeira, não havendo necessidade de identificar o pagador, o que mais uma vez inviabiliza a fiscalização, o controle e a prevenção da evasão de divisas. O parágrafo 1º do art. 10 dessa circular também diz que “*é dispensado o respaldo documental nas transferências destinadas a constituição ou a repatriação de disponibilidades no exterior de pessoas físicas ou jurídicas domiciliadas ou com sede no país*”.

Como resultado de toda essa liberalização, saíram do país, de 1994 a 2003, nada menos que US\$ 102,6 bilhões² pelas “Contas CC-5”. Tais saídas se intensificavam nos momentos de crises financeiras e obrigavam o governo a aumentar os juros internos para níveis elevadíssimos, na tentativa de reter os capitais no país. Desse modo, os anos 90 - e, agora, a primeira metade dos anos 2000 - são novas *décadas perdidas*, visto que apresentaram taxas de crescimento tão pífias como as dos anos 80, devido principalmente às altas taxas de juros aliadas às demais políticas restritivas. O crescimento baixo dos últimos anos levou ao aumento do desemprego, que chegou a novo recorde em abril de 2004.

As altas taxas de juros também fazem com que a maior parte de nosso orçamento seja destinada à dívida, comprometendo ainda mais a geração de empregos, aumentando a miséria e a fome. Em 2003, o pagamento das dívidas externa e interna consumiu R\$ 132 bilhões, enquanto apenas R\$ 70,8 bilhões foram destinados à soma dos gastos com Segurança Pública, Assistência Social, Saúde, Educação, Cultura, Urbanismo, Habitação, Saneamento, Gestão Ambiental, Ciência e Tecnologia, Agricultura, Organização Agrária, Energia e Transporte.

É preciso parar a sangria da dívida A adoção de uma política econômica soberana passa pelo rompimento desse processo de espoliação materializado na sangria da dívida e das remessas ao exterior. Medidas cruciais como a redução das taxas de ju-

ros, a destinação dos recursos públicos para investimentos sociais e até mesmo a possibilidade de realizarmos uma reforma tributária justa têm, como pré-requisito, o controle dos capitais financeiros e a redução da dependência e vulnerabilidade externas. Os controles sobre a movimentação de capitais foram implementados com sucesso por países como China e Malásia e permitiram que esses países executassem políticas econômicas ativas. Assim, não é de se espantar que em 2003 a China tenha crescido 9,1% e a Malásia 5,2%, enquanto o Brasil descreceu 0,2%.

O primeiro passo, portanto, é reduzir a atual dependência de capitais externos, que está na raiz da liberalização financeira. O pano de fundo dessas necessidades de capital externo é o questionável processo de endividamento brasileiro. Para desmascará-lo, é preciso que façamos cumprir o artigo 26 das Disposições Transitórias da Constituição Federal de 1988, que prevê a Auditoria da Dívida Externa. Essa Dívida, tão marcada

"A falta de controles para coibir a evasão de divisas se combina com as grandes isenções para o capital nas cobranças do Imposto de Renda"

por ilegalidades e ilegitimidades, acentua o quadro de desigualdades e miséria existente no Brasil.

Enquanto não ocorre a auditoria oficial, o grupo de trabalho da "Auditoria Cidadã da Dívida", inserido na Campanha Jubileu Sul, tem acessado documentos e realizado estudos, visando a resgatar o processo histórico e, simultaneamente, tem acompanhado o comportamento do endividamento e seus mecanismos na atualidade, especialmente o risco-país e os sucessivos acordos com o FMI. Todos os trabalhos realizados são amplamente divulgados por meio de publicações didáticas, tais como boletins, cartilhas, vídeo e livro, além da página na internet www.divida-auditoriacidada.org.br.

As implicações mais evidentes da dívida, como a falta de recursos para o salário mínimo e para o atendimento aos direitos humanos fundamentais da maior parte da população do país, impõe-nos a obrigação de lutar por justiça. ■

NOTAS

- 1 Saldo líquido da Conta de Capital e Financeira no período 1995-2002. A conta de capital contabiliza empréstimos, investimento direto e em carteira.
- 2 Valor líquido, ou seja, saídas menos entradas.

Maria Lucia Fattorelli Carneiro é auditora-fiscal da SRF-MF, presidente do UNAFISCO Sindical (Sindicato Nacional dos Auditores Fiscais da Receita Federal) e Coordenadora da Auditoria Cidadã da Dívida pela Campanha Jubileu Sul.

A predação dos fundos públicos

O capital financeiro circula pelo Globo carregando suas próprias leis e exige dos Estados mais fracas garantias especiais e cada vez mais caras

Luís Fernando **Massonetto**

A luta pelo fundo público, ao longo do tempo, estruturou uma série de conquistas materiais no campo do Direito. A Constituição dos Estados Unidos, o debate sobre a natureza da lei orçamentária no império alemão, a noção francesa de serviços públicos são exemplos de capítulos do direito financeiro que emergiram desta tensão. A noção moderna de serviço público é contemporânea da idéia de Estado Fiscal e, mais especificamente, da idéia do *Welfare State*. Assim, no bojo do desenvolvimento do capitalismo, a organização do Estado em torno da prestação de serviços públicos não pôde prescindir de um novo perfil de receita pública – com a separação entre a fazenda pública e a fazenda do príncipe – nem da formulação de um conjunto organizado de despesas estatais. De modo que a essência do direito orçamentário deste período se caracteriza pela ênfase crescente no papel da despesa pública; e, em especial, da dívida pública, como meio de consecução do pleno emprego. A formação do direito financeiro coincide com este período. Inicialmente, pode-se identificar uma fase liberal, na qual buscava-se delimitar competências legislativas para instituir tributos, para executar despesas, para controlar os gastos realizados. Enfim, tratava-se da criação do Estado Fiscal. Em um segundo momento, com uma organização maior dos serviços prestados pelo Estado, pode-se identificar uma fase mais intervencionista, cuja principal marca era a crescente despesa pública. Finalmente, em um terceiro momento, pode-se falar em uma fase de "internacionalização" do fundo público, a partir da mudança da natureza da

lei orçamentária e do fato dos fundos constituídos nacionalmente passarem a garantir um mínimo de retorno ao capital financeiro com a conseqüente redução de riscos.

No Brasil, a Ordem Econômica e Financeira, no que compete aos mecanismos de gestão fiscal, é de forte inspiração intervencionista. Particularmente, assenta-se no princípio da busca do pleno emprego, contrária aos barateamentos da *public choice* feitos em algumas escolas de Direito. Em 4 de maio de 2000, foi promulgada a lei de responsabilidade fiscal, subvertendo os instrumentos jurídicos deixados à disposição do administrador público pelo constituinte de 1988. Assim, no lugar de instrumentalizar políticas de gestão fiscal com base na alocação de recursos, com fins redistributivos, visando a estabilização e questões políticas do pleno emprego já superadas naquela assembleia nacional, passou-se a exigir do administrador, como única estratégia de gestão, a percepção de liquidez em períodos determinados, aumentando o crédito do país no mercado financeiro internacional pela capacidade de executar a lição de casa passada pelas professoras de Wall Street e da City de Londres. Além disso, como se não bastasse subverter a ordem constitucional, o golpe foi exaurido com a lei dos crimes fiscais, que transformou em tipos penais a observação de princípios da Constituição. Criou-se dentro da estrutura orçamentária créditos privilegiados, pagos preferentemente pela fazendas públicas nacional e subnacionais, em benefício do setor financeiro. O serviço da dívida passou a ser a razão de existência da estru-

tura orçamentária e financeira.

Assim, concorrentemente àquela visão "pró-dívida pública", e predominantemente na segunda etapa da *superindústria*, plasmado sob a forma financeira, vai dar ensejo a um novo direito financeiro, cuja idéia de garantia passa a ser mais importante que a idéia de despesa pública e que supera, até mesmo, a de Estado Fiscal. Ocorre que em tempos de mundialização do capital, o custo da garantia supera em muito o de qualquer outra mercadoria que o Estado pudesse oferecer via orçamento público.

Em relação à garantia, como produto apropriado pelo capital privado, é importante salientar que ela aparece de diversas maneiras, no caso da prestação de serviços públicos. A mais comum, como garantia de equilíbrio econômico de contrato que produz o fenômeno do capitalismo sem risco. A mais recente, com a fragmentação do ambiente de prestação de serviços, garantindo, com a redução dos agentes econômicos e com o equilíbrio dos ambientes regulados, a segurança do retorno do capital investido, diluindo os riscos dos investidores e alavancando, por isso, o capital social das empresas delegatárias do serviço público.

A universalização impossível No entanto, a predação do fundo público na estratégia de reforma do Estado brasileiro não se limitou à constituição de garantia. Para evitar que a fragmentação dos serviços, necessária ao atendimento dos interesses do setor privado, impedisse a universalização dos serviços públicos, foi prevista a criação de fundos financeiros voltados a suportar os investimentos necessários à complementação da expansão promovida pelo mercado. Tais fundos de universalização, em tese, legitimariam o equilíbrio excludente dos ambientes regulados. Assim, à exclusão provocada pelo equilíbrio dos microssistemas regulados, a reforma acenava com uma fonte de financiamento de políticas públicas de universalização de serviços, para além da disposição do

mercado. Como exemplo, pode-se citar o FUST – Fundo de Universalização dos Serviços de Telecomunicações –, criado com a privatização do sistema de telefonia.

Assim, motivado pela lógica financeira, realizou-se a política de reforma do Estado, privatizando-se serviços e garantindo sua universalização, em tese, pelo criação de fundos financeiros. No entanto, a mesma lógica que impôs a fragmentação dos serviços e a plethora de garantias a partir do fundo público implicou a não-execução das receitas integrantes destes fundos, pelo fato de suas receitas comporem a carteira de credibilidade do Estado e de mesada às instituições financeiras.

A estratégia de estabilização monetária, que tornou possível a conversibilidade da moeda e fez aumentar o "interesse" dos investidores internacionais, foi calcada na idéia de garantia, como o cumprimento de metas fiscais, consubstanciadas na produção de superávits primários. A fim de garantir o capital de curto prazo, atraído pelas estratosféricas taxas de juros, o governo passou a perseguir ousadas metas fiscais, com resultados positivos cada vez maiores. Ocorre que tais superávits são por fim obtidos com a não-execução das receitas de diversos fundos financeiros estatais, dentre

os quais, os fundos de universalização. Desta forma, também o fundo público que deveria ser destinado à execução concreta de políticas de universalização de serviços públicos acabou sendo voltado à oferta de garantia ao capital financeiro, restando imobilizado à conta da produção de sucessivos superávits primários. "Impedidos" de aumentar o endividamento por conta de metas estabelecidas com agências multilaterais de crédito, vários países sucumbem à homogeneização da política fiscal ditada pelo Império. De modo que, na segunda etapa da *superindústria*, não só a mercadoria circula pelo Globo carregando consigo seu próprio direito. Elas exigem, para circular apólices de seguro previamente contratadas, que lhes permitam realizar-se por completo antes de buscar novos caminhos. ■

Luís Fernando Massonetto é doutorando em Direito Econômico e Financeiro pela USP.

"A mesma lógica que impôs a fragmentação dos serviços públicos implica na não execução das receitas integrantes dos chamados fundos de universalização dos serviços públicos"

Diante do abismo

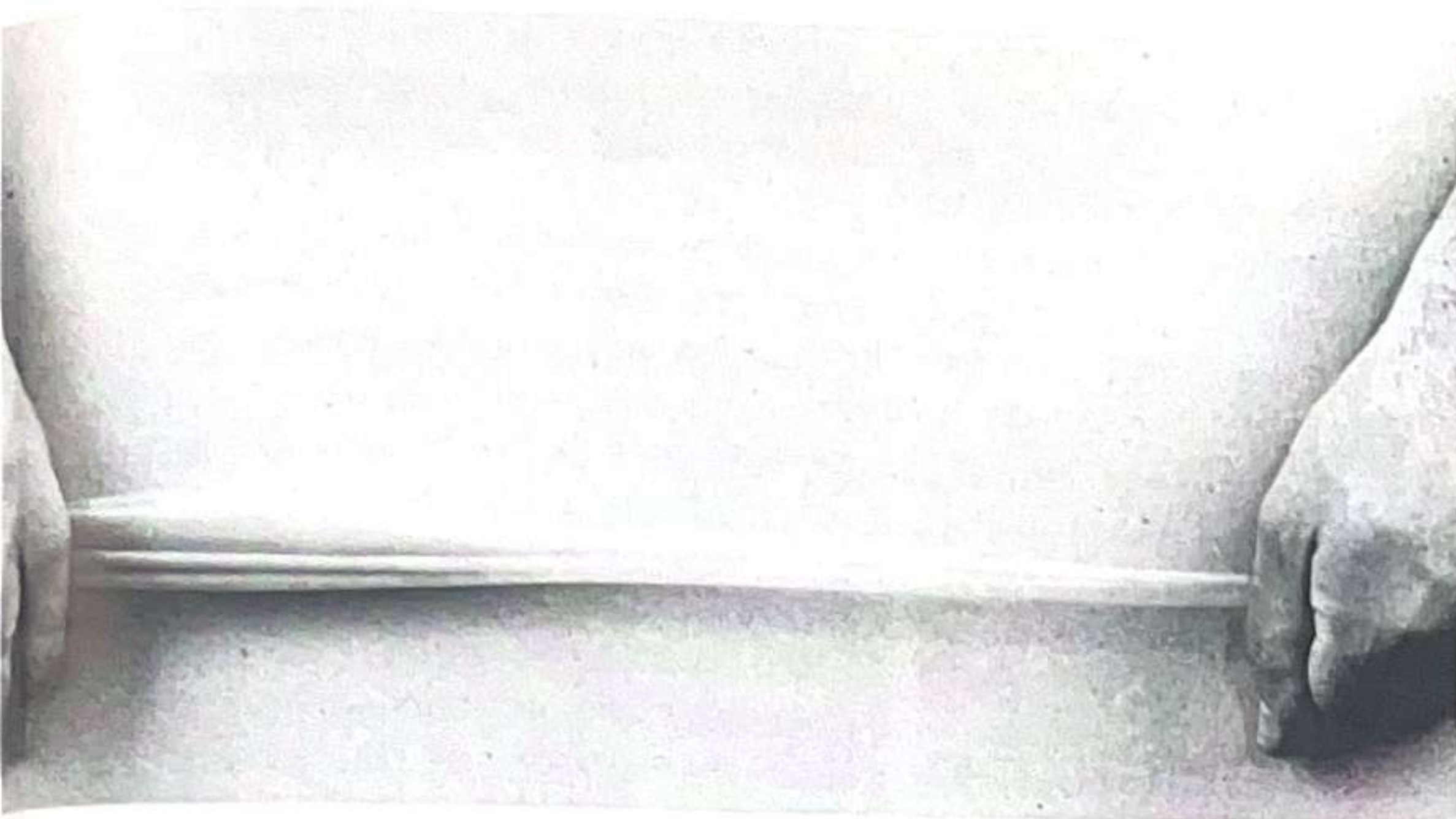
Os fundamentalistas dizem que Lula deve manter o rumo seguido por FHC. Ou no mesmo ritmo, ou dando um salto – para a frente, no mesmo sentido

Carlos Lopes e Gabriel Palma

Um dos grandes desafios da política econômica da administração Lula é encontrar uma saída para a armadilha de juros altos, estrangulamento fiscal e baixo crescimento em que se encontra, sem comprometer a estabilidade de preços e da balança de pagamentos. No discurso oficial, herdado do governo anterior, os juros são altos devido à fragilidade fiscal da economia brasileira. Esta fragilidade resultaria em baixa credibilidade dos investidores na capacidade do governo pagar a dívida pública e, por consequência, a taxa de juros precisaria ser elevada para remunerar este risco-Brasil. A recomendação de política econômica seria

persistir no ajuste fiscal que, eventualmente, levaria a um menor risco-Brasil e possibilitaria uma redução dos juros reais.

Esta explicação ortodoxa pode ser contestada por diversos flancos. Em primeiro lugar, o impacto das altas taxas de juros no serviço da dívida pública é o principal fator de pressão nas contas fiscais. Deste modo, a causalidade entre desequilíbrio fiscal, risco-Brasil e taxa de juros pode ser invertida, argumentando-se que as elevadas taxas de juros são um dos elementos fundamentais que produziram no passado e que continuam produzindo no presente a vulnerabilidade fiscal brasileira e au-



pança forçada, etc – como evidência da presença desta incerteza de jurisdição, seria necessário explicar como Coréia do Sul, Índia, China e outros países que apresentam as mesmas “distorções” mantêm taxas de juros baixas⁴. Outro problema do argumento é que, mesmo que a incerteza de jurisdição explicasse um prêmio de risco elevado na taxa de juros de longo prazo, ela não se aplicaria à taxa de juros básica da economia, por definição de curtíssimo prazo. No limite, explicar a taxa SELIC pela incerteza de jurisdição implica assumir que os investidores estão sempre acreditando – e cobram caro por isso – que seus ativos financeiros possam ser confiscados no dia seguinte.

Virtude e perversão Das críticas à posição de que os juros são altos pela fragilidade fiscal ou pela intervenção indevida do governo na economia surge uma ex-

mentam o risco percebido pelo investidor¹. Adicionalmente, o risco-Brasil reflete não apenas as condições econômicas domésticas, mas também a situação de liquidez no mercado de capitais internacional. Uma nova fase de escassez de capital para a América Latina pode vir a frustrar mais uma vez esta expectativa de redução gradual no risco-Brasil, como ocorreu repetidamente no Governo Cardoso.

Finalmente, a evidência mostra que as taxas de juros reais no Brasil são mais elevadas do que em muitas outras economias com risco-país equivalente ou maior do que o brasileiro², indicando que o custo da dívida externa de um país – de onde se extraem as medidas de risco-país – não necessariamente se reflete integralmente na taxa de juros praticada pelo Banco Central. Deste modo, a explicação para as altas taxas de juros brasileiras não pode ser restringir ao argumento de que o risco-país é elevado.

plcação alternativa para as altas taxas de juros brasileiras⁵, a de que o Brasil experimenta uma situação de equilíbrios múltiplos. No *equilíbrio perverso*, as taxas de juros elevadas exigem uma política fiscal apertada e, portanto, um baixo crescimento da economia. Nesta situação, o risco de uma moratória é alto, reforçando a pressão por taxas de juros altas. No *equilíbrio virtuoso*, a taxa de juros mais baixa permite um superávit fiscal menor, estimula o crescimento econômico e, por decorrência, reduz o risco-país. O desafio de política econômica, portanto, seria promover a transição do *equilíbrio perverso* para o *equilíbrio virtuoso*.

Esta linha de argumentação, no entanto, precisa explicar por que o Banco Central se mantém no *equilíbrio perverso*. Um importante obstáculo à mudança de política econômica é o medo de provocar instabilidade econômica. De fato, a fragilidade do argumento dos equilíbrios múltiplos é que não se sabe *a priori* como a transição para o equilíbrio virtuoso ocorrerá, ou mesmo se tal equilíbrio poderá ser alcançado pela autoridade monetária no contexto de uma economia internacional instável. A manutenção da política monetária atual seria então justificada como uma opção conservadora de preservar a estabilidade, mesmo com baixo crescimento, ao invés de correr o risco de uma política mais ambiciosa com resultados incertos. Este conservadorismo na condução da política monetária ficou muito evidente nos episódios de crise externa do primeiro Governo Cardoso, quando os juros subiam drasticamente para, nos meses posteriores à crise, serem reduzidos gradualmente. Como as crises eram recorrentes, o novo aumento brusco da taxa de juros ocorria antes dos efeitos do aumento anterior terem se dissipado completamente, introduzindo assim um viés altista nos juros. O mesmo efeito pode ser observado durante o ano de 2003, quando o ritmo de queda dos juros nominais não acompanhou a redução do risco-Brasil e da inflação.

A transição e a instabilidade A prudência, no entanto, nem sempre é sábia. No primeiro Governo Cardoso, o receio de que abandonar o câmbio administrado levaria ao descontrole da inflação – colocando a reeleição em perigo – prolongou este regime por vários anos, ao custo de taxas de juros exorbitantes que, eventualmente, levaram à crise cambial de janeiro de 1999. No presente governo, o equilíbrio perverso também se sustenta em bases frágeis. O serviço da dívida pública consumiu em 2003 o equivalente a 9,6% do PIB, restringindo severamente a capacidade fiscal do governo. A rolagem

A tese Arida, Bacha, Lara Uma outra explicação para as altas taxas de juros brasileiras foi proposta recentemente em artigo de Pérsio Arida, Edmar Bacha e André Lara Resende³. Eles reconhecem que o risco-país, entendido como o risco de moratória cobrado no endividamento externo, não esgota a explicação para as altas taxas de juros brasileiras. Governo, bancos e empresas brasileiros conseguem emitir dívida de longo prazo no mercado externo, mas não conseguem no mercado doméstico, mesmo quando esta dívida doméstica é indexada ao dólar. Os autores concluem que o principal obstáculo ao crédito no Brasil não seria o risco específico do devedor, ou a moeda de denominação dos contratos, mas sim a incerteza relacionada à jurisdição brasileira: credores temem que contratos financeiros no Brasil não sejam respeitados pelo poder público – executivo, legislativo ou judiciário.

Os autores atribuem esta *incerteza de jurisdição* a um viés anti-credor e pró-devedor que permearia a sociedade brasileira, levando investidores a exigir taxas de juros mais elevadas para remunerar este risco. A recomendação de política econômica seria realizar uma nova rodada de reformas neoliberais, tais como a remoção de todas as restrições ao movimento de capitais, redução de impostos – especialmente aqueles que distorcem preços relativos – e gastos do governo, e a eliminação de mecanismos de poupança compulsória.

Um dos pontos mais frágeis do argumento de Arida, Bacha e Lara Resende é que ele depende de um fator, o viés anti-credor e pró-devedor, que não pode ser observado ou contestado. Se tomarmos os seus supostos efeitos – controles de capital, pou-

Ademais, o aumento do endividamento externo ocasionou uma pesada dívida pública interna, fruto, num primeiro momento, da necessidade de captar recursos estrangeiros para financiar os déficits em transações correntes e acumular reservas internacionais – por meio de captações e não saldos comerciais – que eram “esterilizadas” mediante a emissão de títulos públicos e, num segundo momento, dos juros estratosféricos para defender a política cambial, dificultando a elevação do investimento do setor privado nacional. Entre 1995 e 1998, as taxas de juros nominais ficaram, na média, em torno dos 33% ao ano. Foram esses fatores que alimentaram continuamente a dívida pública mobiliária e não os gastos excessivos do governo. A evolução da dívida pública interna inclui, portanto, um fenômeno de natureza monetária e financeira, certamente com graves implicações de ordem fiscal.

A deterioração crescente O encilhamento financeiro do setor público foi se deteriorando gradativamente. Em 1998, o peso dos juros tinha se tornado claramente dominante na composição do déficit público, quando as despesas com juros nominais da dívida atingiram cerca de 8% do PIB. Esse caráter financeiro do déficit público continuou a se agravar. Em dezembro de 2002, o déficit nominal do setor público atingiu R\$ 61,6 bilhões (4,6% do PIB), sendo que o volume de juros de todas as esferas de governo – União, Estados e Municípios – e empresas estatais somou R\$ 114 bilhões (8,5% do PIB). Em dezembro de 2003, o déficit nominal do setor público alcançou R\$ 79 bilhões (5,2% do PIB), sendo o volume de juros de R\$ 145,2 bilhões (9,6% do PIB).

Deve-se salientar que no momento inicial do Plano Real, a situação financeira do setor público brasileiro era bastante confortável. O governo anterior havia realizado um ajuste fiscal e do endividamento público de grandes proporções. Em 1993, o governo apresentava um superávit primário de 2,6% do PIB e a dívida líquida do setor público – governo federal, BCB, governos estaduais, municipais e estatais – era relativamente reduzida como proporção do PIB. Todavia, com a expansão da dívida pública mobiliária, a dívida líquida do setor público saltou de R\$ 153,2 bilhões em dezembro de 1994, o equivalente a 28% do PIB, para R\$ 881,1 bilhões em dezembro de 2002 (ou 55,5% do PIB) e continuou sua trajetória ascendente. Atingiu R\$ 913,1 bilhões em dezembro de 2003 (ou 58,7% do PIB).

Enfim, a abertura financeira e comercial foi eficiente para estabilizar os preços, mas aumentou a vulnerabilidade do balanço de pagamentos, e deteriorou as contas públicas da economia brasileira.

O medo da insolvência A combinação de câmbio valorizado e juros elevados que prevaleceu durante o período 1994-98 desestimulou os projetos voltados para a diversificação da pauta de exportações, que se manteve especializada em produtos menos nobres, quer de origem agrícola, quer industrial; promoveu importações “predatórias” e aumentou a participação da propriedade estrangeira no estoque de capital

doméstico. E uma das principais fontes de pressão sobre as transações correntes tornou-se rígida – remessa de juros e lucros em torno de US\$ 18 bilhões anuais –, em função do serviço de um elevado passivo externo, resultado não somente do acúmulo de uma nova dívida externa, mas sobretudo da desnacionalização dos setores produtivo e financeiro.

Nesse contexto, dúvidas sobre a solvência – entendida como capacidade de pagamento das dívidas (interna e externa) – permaneceram recorrentes no horizonte dos investidores. A primeira crise provocou a desvalorização do real em janeiro de 1999; a segunda acompanhou a moratória argentina no segundo semestre de 2001; a terceira ocorreu durante as eleições do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, quando o mercado financeiro internacional fechou o acesso aos emissores domésticos. Em cada um desses momentos, houve a possibilidade de ganhos de capital extraordinários para aqueles que apostaram contra e/ou a favor dos ativos brasileiros, dependendo da conjuntura.

Entre março e maio de 2004, a turbulência financeira foi desencadeada por novo relatório do Banco J.P. MorganChase, recolocando em xeque a solvência das dívidas brasileiras. Não se trata mais de realizar ganhos de capital, mas de viabilizar os pagamentos dos serviços (juros e principal) das dívidas públicas interna e externa. Se a economia brasileira não crescer, se

a arrecadação tributária não se expandir (a carga tributária já atingiu o limite do suportável pela sociedade, pois saltou de 27% do PIB em 1995 para 37,3% do PIB em 2004), se as exportações não gerarem volumes crescentes de dólares necessários para honrar os pagamentos externos, não parece haver possibilidade de se garantir os títulos públicos em circulação.

E a economia não cresce... Contraditoriamente, no entanto, a política macroeconômica limita a capacidade de expansão da economia: a taxa de juro básica é mantida elevada (16% ao ano) para cumprir a meta inflacionária (5,5% em 2004), mesmo em um contexto de choque de oferta (aumento dos preços de *commodities*, petróleo e tarifas públicas indexadas); a taxa de câmbio é mantida flutuante com livre mobilidade de capitais para consolidar as contas externas, mas dificulta o controle da inflação; e o superávit fiscal é mantido em 4,25% do PIB para tentar conter a explosão da dívida pública interna.

Enfim, a gestão das dívidas públicas e a política macroeconômica estão enredadas em um círculo vicioso de difícil solução: a solvência do estoque de dívida requer a expansão econômica e das exportações, mas o crescimento econômico fica travado pelas políticas monetária, cambial e fiscal. ■

Marcos Antonio Macedo Cintra é doutor em Economia pelo Instituto de Economia da Unicamp e pesquisador da Fundap.

Daniela Magalhães Prates é professora do Instituto de Economia da Unicamp e pesquisadora da Fundap e do Cecon (Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica do Instituto de Economia da Unicamp).