

Revista de Conjuntura

Publicação do Conselho Regional de Economia do Distrito Federal

ARTIGOS

Instrumentos para realização da reforma da previdência

Marcelo Abi-Ramia Caetano

Dívida pública o centro dos problemas nacionais

*Maria Lucia Fattorelli
Rodrigo Vieira de Ávila*

CPMF, políticas públicas e responsabilidade fiscal

Edson Ronaldo Nascimento

Educação: base do desenvolvimento econômico

Luiz Ernesto Antunes de Oliveira

A compensação financeira da indústria do petróleo

Eduardo Toledo Neto

Visão prospectiva da agenda político-econômica do Brasil em 2008

José Matias-Pereira

Projeções de longo prazo do RGPS

Amir Khair

O Corecon-DF contribuindo para divulgar o mercado de capitais

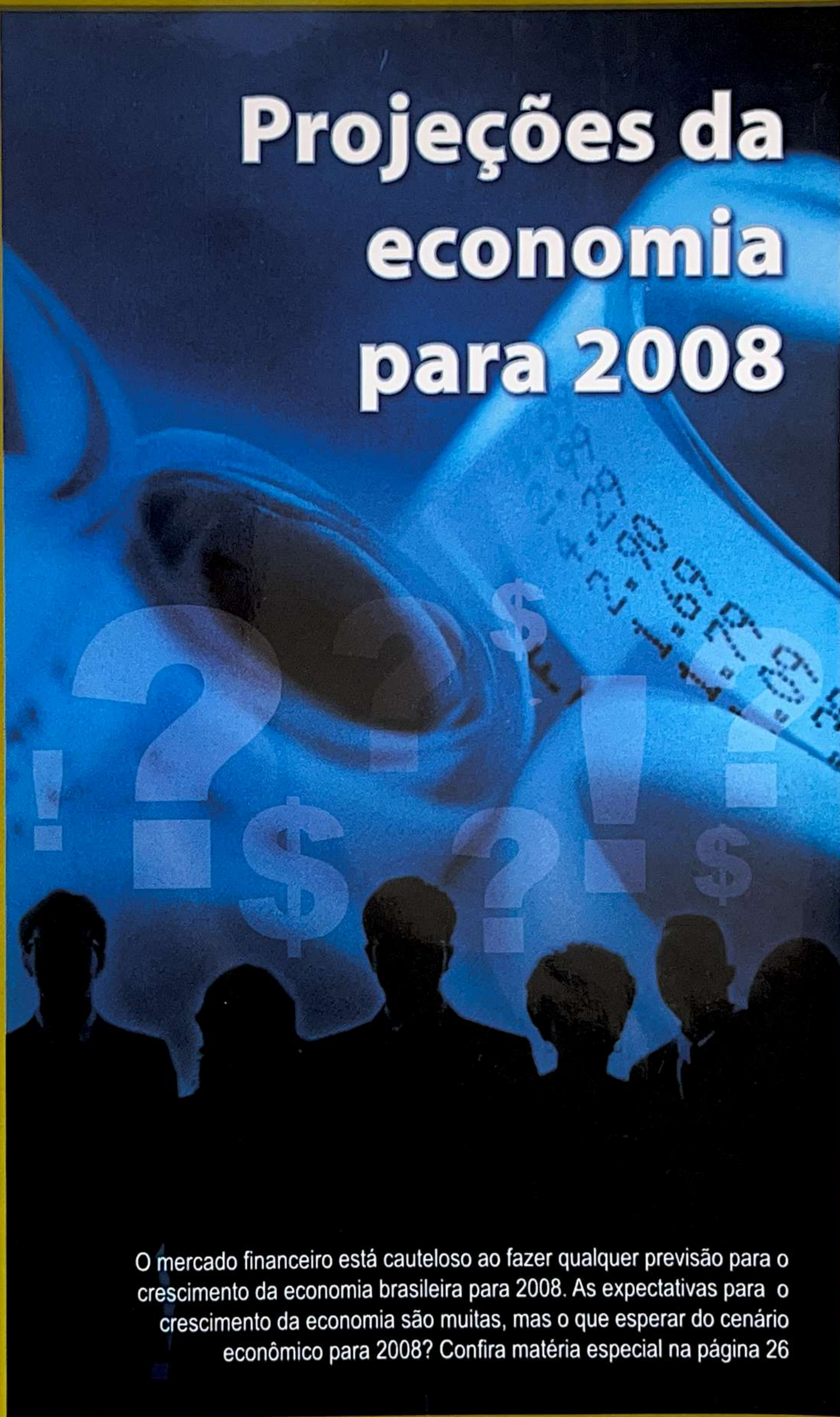
Victor José Hofel

ENTREVISTA



O presidente do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), **Marcio Pochmann**, fala dos principais desafios que o País enfrentará para conseguir um desenvolvimento econômico satisfatório

Projeções da economia para 2008



O mercado financeiro está cauteloso ao fazer qualquer previsão para o crescimento da economia brasileira para 2008. As expectativas para o crescimento da economia são muitas, mas o que esperar do cenário econômico para 2008? Confira matéria especial na página 26

ARTIGO

Dívida pública: o centro dos problemas nacionais

Maria Lucia Fattorelli
Rodrigo Vieira de Ávila

O discurso do governo e de grande parte da mídia é de que a economia do país vai muito bem e que a dívida pública não é mais problema para o Brasil. Afinal, já pagamos tudo ao FMI e atualmente acumulamos grande volume de reservas que representa um “colchão” de quase 180 bilhões de dólares, suficiente para quitar a dívida externa pública. Além disso, os sucessivos recordes de arrecadação têm permitido cumprir e até superar as metas de *superávit* primário.

Na verdade, o endividamento público é o problema mais grave do país; o pagamento ao FMI representou pequena parte da dívida externa, e o volume de reservas decorre de um verdadeiro ataque especulativo pelo qual o Brasil está passando.

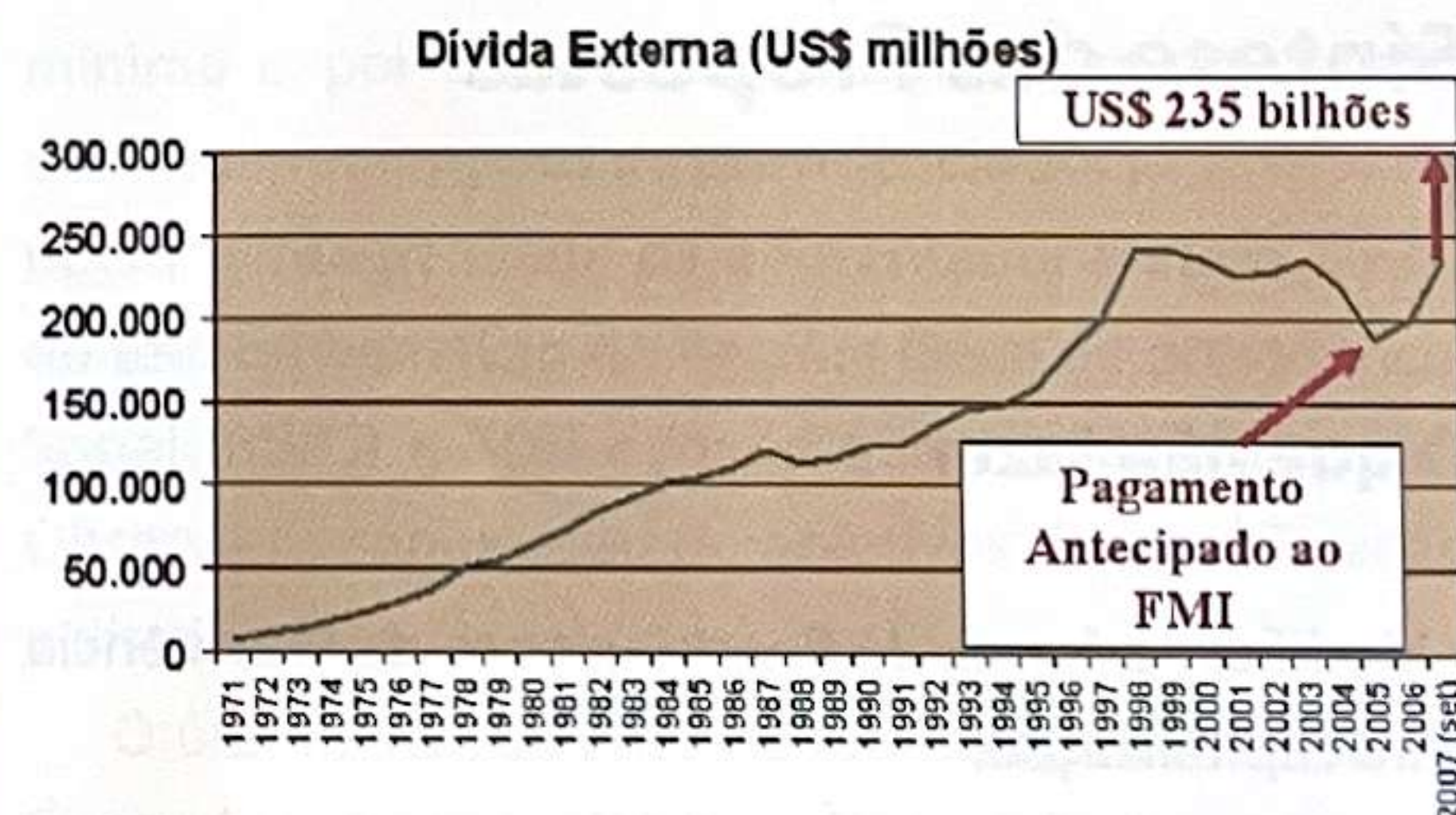
Situação do endividamento público brasileiro em 2007

O endividamento público é o problema mais grave do país, pois dele decorrem todas as outras condicionantes do atual modelo econômico (juros mais elevados do mundo; corte de gastos e investimentos públicos; reformas neoliberais; liberdade de movimentação de capitais; dentre outros), cujo objetivo final é garantir o pagamento da própria dívida.

Por sua vez, o pagamento ao FMI representou pequena parte da dívida externa, como se pode ver no Gráfico 1. Além do mais, esse pagamento foi financiado pela emissão de mais títulos da dívida externa – com juros de cerca de 8,5% ao ano, na época – e também

da dívida interna, com juros de mais de 19% ao ano, naquele momento, enquanto os juros cobrados pelo FMI eram de cerca de 4% ao ano. Ou seja, foi feita a antecipação do pagamento de uma dívida mais barata, às custas da assunção de outra dívida bem mais cara, o que pode caracterizar gestão temerária dos recursos públicos, diante do dano financeiro provocado ao Estado. Conforme se vê também no Gráfico 1, o crescimento acelerado da dívida externa em 2007 já a fez retornar ao patamar de 235 bilhões de dólares, mesmo nível de antes do pagamento antecipado ao FMI.

Gráfico 1



Fonte: Banco Central

O Gráfico 2 mostra o crescimento explosivo da dívida interna nos últimos anos. O mais alarmante é que não se vislumbra a contrapartida em bens e serviços para o país que justifique tamanho crescimento. Pelo

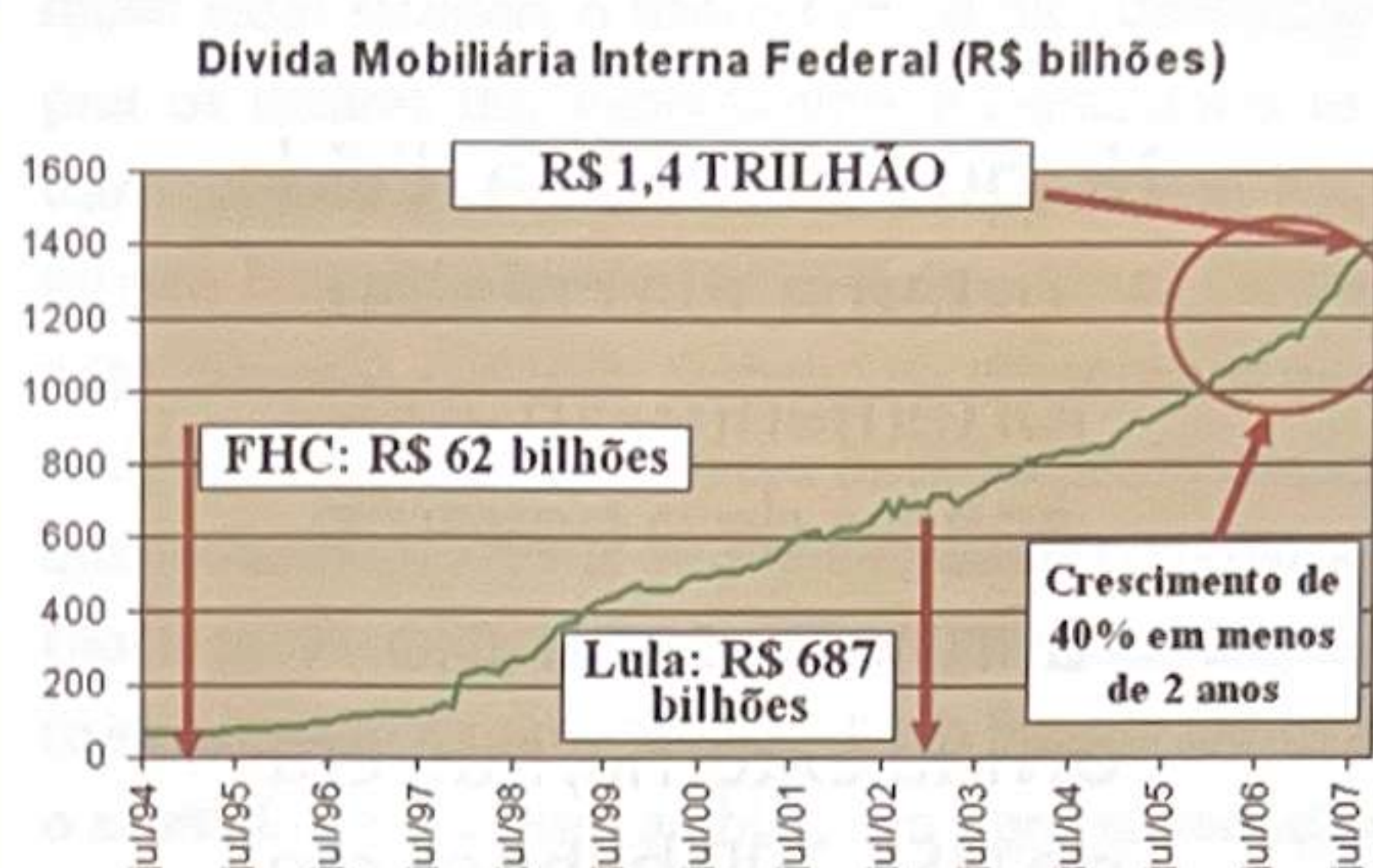
contrário, no caso da dívida interna é evidente que seu crescimento exponencial decorreu dos próprios juros altos, além das elevadas emissões de títulos da dívida interna brasileira, feitas para bancar a política de captação de moeda estrangeira para a compra de títulos da dívida americana, como abordaremos no próximo tópico.

Na verdade, o endividamento público está sendo uma ferramenta para acobertar uma brutal transferência de recursos do setor público para o setor financeiro privado nacional e internacional. Vamos aos números.

O pagamento da dívida pública externa e interna do Brasil representa a parte mais significativa do orçamento nacional. De janeiro a 2 de dezembro de 2007 os juros e amortizações da dívida consumiram a impressionante cifra de R\$ 222 bilhões, representando 32% do total de gastos no período, enquanto a saúde recebeu a parcela de 4,9%, a educação 2,39%, e a reforma agrária apenas 0,29%, conforme se vê no Gráfico 3.

Todo sacrifício social que vem sendo praticado para

Gráfico 2



Fonte: Banco Central

se pagar a dívida não foi suficiente para impedir o crescimento explosivo da dívida interna federal em 2007. De dezembro de 2006 a outubro de 2007 esta dívida cresceu de R\$ 1,153 trilhão para R\$ 1,389 trilhão, conforme o Gráfico 2, ou seja, um crescimento de nada menos que 20% em apenas dez meses. Em valores absolu-

Gráfico 3 - Orçamento Geral da União - 2007 (Executado até 2/12)



Fonte: SIAFI. Não foi considerado o refinanciamento da dívida.

“O Brasil quase dobrou seu estoque de títulos do Tesouro Americano, provocando grande dano às contas públicas, representado pelo prejuízo de R\$ 58,5 bilhões do Banco Central apenas no curto período de janeiro a outubro de 2007, uma vez que a moeda americana está se desvalorizando

história. Diante da total liberdade para os fluxos de capitais vigente em nosso país, e considerando que esses capitais encontram-se em grande parte aplicados hoje nos títulos de curtíssimo prazo da dívida interna, poderá ocorrer o movimento inverso de troca desses títulos por moeda estrangeira, seguida da previsível fuga de capitais.

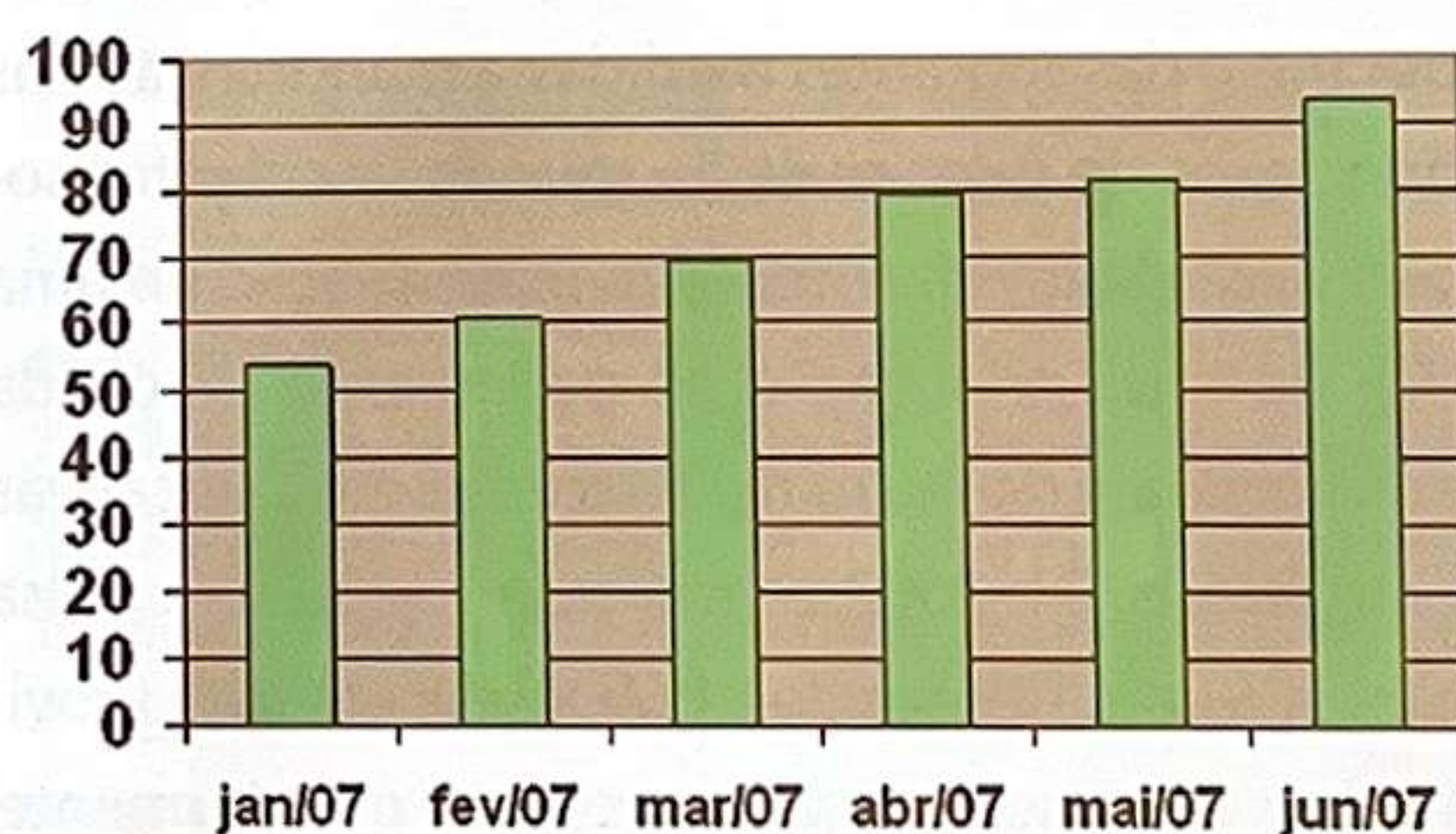
Deve ser também ressaltado que este acúmulo de reservas cambiais pelo Brasil não pode ser utilizado para resgatar a dívida externa brasileira, pois os títulos dessa dívida, emitidos desde 2003², e que já correspondem a US\$ 31,7 bilhões (o equivalente a 65% da dívida externa pública em bônus), contêm a questionável “Cláusula de Ação Coletiva” (CAC), que impede a recompra dos referidos títulos pelo governo brasileiro. Esta Cláusula também transfere para Nova York o foro para qualquer controvérsia relacionada à dívida e ainda obriga o governo brasileiro a renunciar expressamente à sua soberania, concedendo aos credores o direito de decidir sobre a

forma de renegociação dessa dívida. Dissemos que a referida cláusula é questionável, pois a mesma não foi sequer discutida pelo Congresso Nacional e, portanto, fere frontalmente o disposto no artigo 52, inciso V, da Constituição Federal, além de vários outros princípios constitucionais: supremacia do interesse público; legalidade; finalidade; razoabilidade; motivação; publicidade; moralidade administrativa e eficiência.

Por outro lado, ao mesmo tempo em que o governo brasileiro está impedido de aplicar esse acúmulo de reservas para comprar a própria dívida brasileira, devido à Cláusula CAC, ele tem utilizado essas novas reservas cambiais para comprar títulos do Tesouro Americano. Ou seja: estamos financiando o governo dos EUA a cobrir seu déficit e custear, por exemplo, a Guerra no Iraque. O Gráfico 6 mostra que, apenas nos seis primeiros meses deste ano, o Brasil quase dobrou seu estoque de títulos do Tesouro Americano, provocando grande dano às contas públicas, representado pelo prejuízo de R\$ 58,5 bilhões do Banco Central apenas no curto período de janeiro a outubro de 2007, uma vez que a moeda americana está se desvalorizando. Esse prejuízo tem sido integralmente coberto com recursos do Tesouro Nacional, ou seja, recursos do orçamento da União ou decorrentes da emissão de mais títulos da dívida interna.

Gráfico 6

Reservas aplicadas em Títulos dos EUA
(US\$ bilhões)



Fonte: Tesouro Americano, Bloomberg / elEconomista.es | 10:49 - 17/08/2007

Essa troca de dívida externa por dívida interna é altamente danosa ao país, uma vez que os credores

²As emissões de títulos da dívida externa brasileira podem ser vistas na planilha disponível em: http://www.stn.fazenda.gov.br/divida_publica/downloads/soberanosinternet.xls

Gráfico 7 – Credores da dívida interna - set/2007

Fonte: Banco Central (set/07) e Secretaria de previdência Complementar (Informe Estatístico – Maio 2007).

Nota 1: os recursos dos fundos de pensões em fundos de investimento de renda fixa foram subtraídos da rubrica "Fundos de investimento" e colocados na rubrica "Fundos de pensões".

Nota 2: Inclui-se na rubrica "Bancos nacionais e estrangeiros" os títulos vinculados (que representam principalmente o depósito, junto ao BC, pelas instituições financeiras, de títulos públicos como garantia de operações em bolsa de valores) e as "Operações de mercado aberto" (que significam a retirada de moeda de circulação mediante entrega às instituições financeiras dos títulos públicos em poder do Banco Central).

da dívida "interna" também podem ser estrangeiros, o que aumenta nossa vulnerabilidade externa. Também é danosa devido ao fato de a dívida interna pagar os maiores juros do mundo e possuir prazos curtíssimos, enquanto as reservas cambiais rendem juros baixíssimos, e ainda estão se desvalorizando, uma vez que sua maioria está denominada em dólares e em títulos dos EUA. É como se uma pessoa tomasse dinheiro emprestado no banco, pagando juros altíssimos, para aplicar na poupança, recebendo taxas muito baixas (ou até negativas), levando o maior prejuízo e fazendo a sua dívida explodir. Parece loucura, mas é o que o governo está fazendo!

O Gráfico 7 mostra que boa parte dos credores da "dívida interna" brasileira são estrangeiros, uma vez que

parcela importante do sistema bancário e empresas não financeiras (que detêm, juntos, 58% da dívida interna) vem sendo desnacionalizada na última década. Além disso, grande parte das aplicações em fundos de investimentos (com 25% da dívida) também pertence aos estrangeiros. Importante repetir que a parcela da dívida externa privada tem tido aumento expressivo devido à tomada de empréstimos externos pelos bancos e empresas nacionais para comprarem títulos da dívida interna brasileira.

Ou seja: o que tem ocorrido no Brasil é uma verdadeira reciclagem do velho mecanismo de espoliação da dívida externa, com uma nova máscara: o endividamento "interno". Esse mecanismo é altamente rentável aos investidores estrangeiros, uma vez que, desta forma, eles ficam imunes à desvalorização da moeda americana, recebendo seus lucros e juros em uma moeda que não pára de se fortalecer frente ao dólar.

Na figura a seguir, temos um resumo de como se opera este esquema, que continua sugando as riquezas

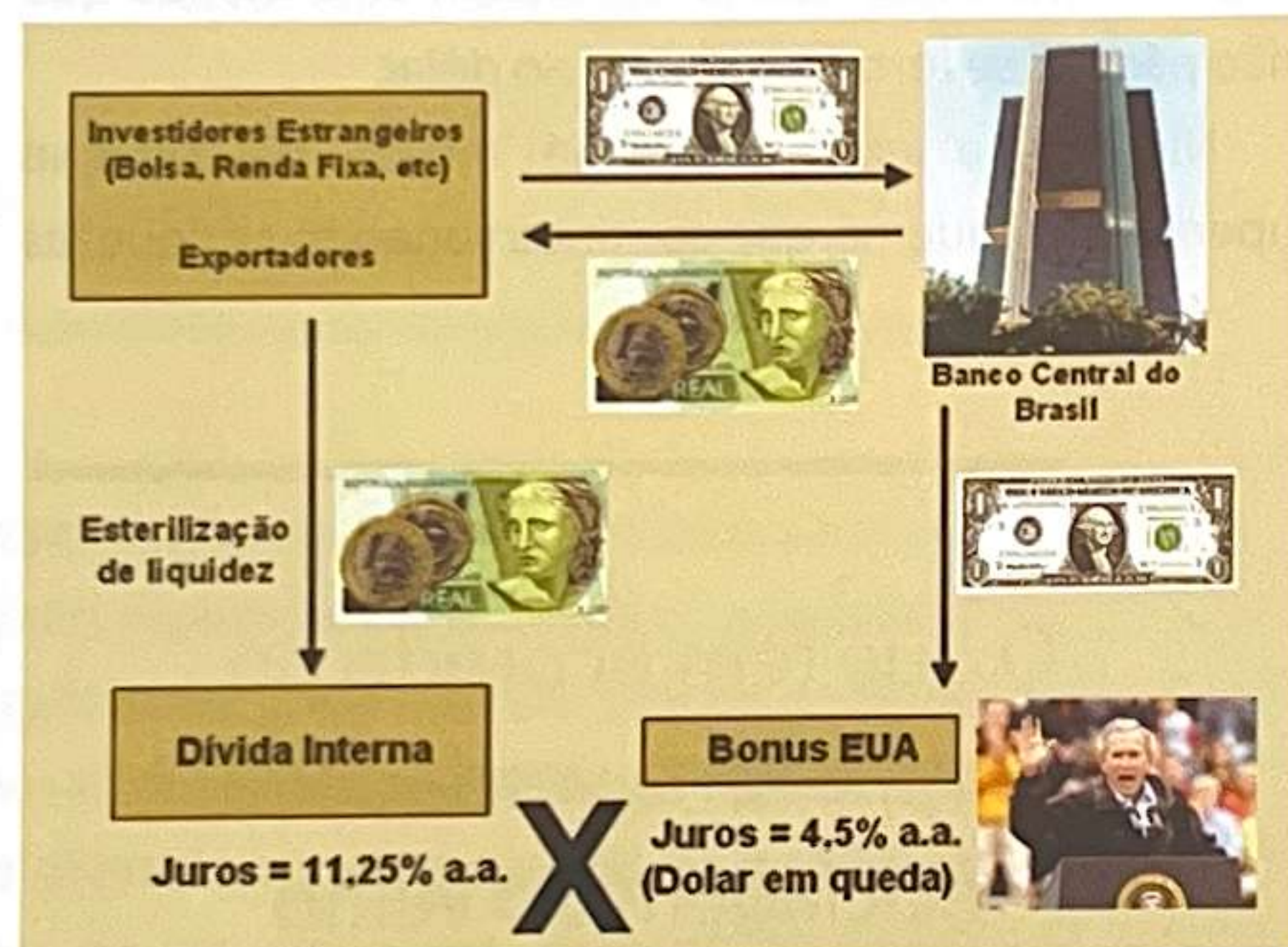
“

O que tem ocorrido no Brasil é uma verdadeira reciclagem do velho mecanismo de espoliação da dívida externa, com uma nova máscara: o endividamento "interno". Esse mecanismo é altamente rentável aos investidores estrangeiros, uma vez que, desta forma, eles ficam imunes à desvalorização da moeda americana

”

nacionais em favor das elites brasileiras e estrangeiras. Os investidores estrangeiros e exportadores trazem os dólares ao país, que lhes são trocados por reais pelo Banco Central. Esses reais são "esterilizados" através da emissão de mais títulos da dívida interna, de modo a enxugar a base monetária e cumprir com a questionável política neoliberal de priorização absoluta das metas de inflação. Por sua vez, o Banco Central aplica os dólares (recebidos dos investidores e exportadores) em títulos do Tesouro Americano, que rendem menos da metade dos juros pagos pelo governo brasileiro pelos títulos da dívida interna. Além do mais, o dólar apresenta forte desvalorização, significando que os juros pagos pelo Tesouro Americano são, na realidade, negativos.

Dívida interna: a nova face da Dívida externa



Auditoria: condição para o enfrentamento da questão do endividamento

Conforme vimos, o recente acúmulo de reservas cambiais pelo Brasil esconde, na realidade, um forte endividamento interno a juros altíssimos e prazos muito curtos. Esconde também um forte endividamento externo dos bancos e empresas nacionais que especulam com o dólar e compram títulos da dívida interna. Esconde ainda o saque dos recursos naturais do país, uma vez que o aumento recente das exportações se deve à super exploração do agronegócio para a venda de *commodities* no mercado internacional. As monoculturas da soja e, agora, da cana-de-açúcar (que deve aumentar consideravelmente a partir do acordo de Lula com

Bush em maio, para a produção de etanol), consomem o solo e a água, além de precarizar as relações de trabalho no meio rural. Grandes transnacionais têm comprado terras no Brasil, de modo a dominar esse sistema produtivo.

Para mudar esse quadro, o governo teria que alterar sua política econômica, a fim de destinar, ao atendimento das necessidades sociais e demais investimentos públicos, o absurdo volume de recursos que tem sido consumido por esse inexplicável endividamento. Teria também que reduzir drasticamente a injustificável e altíssima taxa de juros, além de rever essa política monetária e cambial irresponsável do Banco Central, que tem permitido e estimulado a entrada maciça dos especuladores no país para ganharem rios de dinheiro com a dívida pública brasileira, enquanto o Banco Central acumulou o prejuízo recorde de R\$ 58,5 bilhões no curto período de janeiro a outubro de 2007.

Considerando o crescimento explosivo das dívidas interna e externa, o volume de recursos consumido por essas dívidas, os condicionamentos e danos à economia que elas provocam, os sacrifícios e o desrespeito aos direitos do povo brasileiro que elas impõem, a ausência de qualquer contrapartida que justifique tamanho endividamento, os prejuízos contabilizados anualmente pelo Banco Central, além dos inúmeros indícios de ilegalidades e ilegitimidades do endividamento público brasileiro, é urgente a realização de uma completa AUDITORIA DA DÍVIDA, como prevê a Constituição Federal.

Maria Lucia Fattorelli

Coordenadora da Auditoria Cidadã da Dívida/Jubileu Brasil,
e membro titular da *Comisión para la Auditoría Integral del Crédito Público* do Ecuador

Rodrigo Vieira de Ávila

Economista da Auditoria Cidadã da Dívida/Jubileu Brasil