



129000627



TCC/UNICAMP M276r

A Reforma do Estado no contexto da crise fiscal



Aluno: Kluk Magri Neto R.A 931473
Orientador: Rui Guilherme Granziera

Instituto de Economia
Universidade Estadual de Campinas

Novembro, 1997

TCC/UNICAMP
M276r
IE/627

CEDOC/IE

CONTEÚDO

CAPÍTULO 1 - A REFORMA DO ESTADO NO CONTEXTO DA CRISE FISCAL.....	2
INTRODUÇÃO	2
ESTADOS E MUNICÍPIOS	5
FOCOS DE RIGIDEZ NAS DESPESAS PÚBLICAS - A QUESTÃO DA PREVIDÊNCIA E DA REFORMA ADMINISTRATIVA.	7
PRIVATIZAÇÕES	11
<i>Programa Nacional de Desestatização</i>	11
<i>Programas de Desestatização no contexto do ajuste fiscal.</i>	13
A REFORMA TRIBUTÁRIA.....	15
O SENTIDO GERAL DAS TRANSFORMAÇÕES	16
CAPÍTULO 2 - UMA RECONSTITUIÇÃO HISTÓRICA.....	18
INTRODUÇÃO	18
A REFORMA TRIBUTÁRIA DE 66 E O "MILAGRE ECONÓMICO" 1966 - 1973	19
A REVERSÃO DO CICLO ECONÓMICO 1974 - 1978	26
OS GRANDES CHOQUES INTERNACIONAIS E A DÉCADA DE 80	30
CONCLUSÕES	44

Capítulo 1 - A Reforma do Estado no contexto da crise Fiscal

Introdução

No âmbito da administração e das finanças públicas, os anos noventa se afiguram como a década das grandes transformações.

No contexto da crise fiscal e financeira que se abateu sobre o Estado brasileiro de forma contundente durante os anos oitenta, gestaram-se as idéias que nos anos noventa se transformariam em propostas de ação para reformar o Estado e combater a crise fiscal.

As ações neste sentido levadas a cabo pelo governo FHC teriam seu corpo principal no Programa Nacional de Desestatização (PND), na Reforma Tributária, na Reforma Administrativa e na Reforma Previdenciária. O conjunto dessas reformas caracterizaria a grande Reforma do Estado tão propaladamente defendida em seus termos ideais pelo ministro Bresser.

Entretanto, após três anos de governo, apenas o PND tem caminhado a passos largos. As demais reformas tramitam lentamente no Executivo e no Congresso, enfrentando toda sorte de dificuldades decorrentes de enormes choques de interesses entre grupos e categorias afetados pelas reformas em discussão e que acabam pressionando tanto as ações dos parlamentares quanto do próprio executivo, gerando uma situação política extremamente desfavorável para que se implementem as chamadas reformas estruturais.

A despeito da lentidão do processo, ao menos em teoria, parece estar claro que o a intenção do governo é no sentido da sua implementação e em sentido geral podemos dizer que a execução dessas reformas vai, dependendo do grau das mudanças obtidas em cada uma delas, redefinir totalmente o espaço ocupado pelo Estado na estrutura social e econômica do país. Dessa forma, a maneira de combater a crise fiscal não se limitaria apenas à medidas conjunturais de contenção de gastos e esforços de

aumento da receita¹, mas passa por uma redefinição do papel do Estado, adequando as suas atribuições às suas capacidades efetivas de gasto.

O conjunto dessas reformas visaria no entender de Bresser² reconstruir e reposicionar a atuação do Estado a partir da superação da crise fiscal, da crise do modo ou estratégia de intervenção estatal e da crise da forma burocrática pela qual o Estado é administrado.

O panorama que enseja o atual governo a apresentar e implementar as reformas, pode ser resumido na situação crítica em que se encontram as finanças públicas, caracterizada pela incapacidade do governo em atender às demandas da área social e na falência de todos os mecanismos que permitiam que o Estado fosse, décadas atrás, um agente capaz de alavancar o crescimento econômico através do gasto público autônomo. Essa situação derivaria do excessivo crescimento do aparato estatal durante as três últimas décadas, acompanhando o crescimento das atribuições que lhe foram delegadas segundo o modelo de desenvolvimento adotado. Em contraposição, existiu sempre uma limitação ao crescimento das receitas que é dado pela carga tributária suportável pela sociedade, e, para agudizar o processo paralizante sobre a ação pública, juntaram-se à essas limitações a ocorrência do chamado *rent seeking* e do crescimento do endividamento estatal, que impôs uma carga de juros pesada a ser paga.

Questiona-se hoje todo o aparato institucional herdado do estado burocrático do pacto desenvolvimentista e no lugar deste pretende-se implantar a chamada administração pública gerencial³. Nesse processo de transição, muitos espaços antes ocupados pelo aparelho estatal passariam à iniciativa privada através da quebra dos monopólios estatais, concessão de licenças para exploração de serviços públicos e das privatizações.

¹ Que é paradoxalmente o que tem sido feito até agora como tentativa de manter algumas metas em relação ao déficit público.

² Bresser Pereira, L. C., Estratégia e estrutura para um novo Estado, REvista de Economia Política, vol 17, nº 3(67), jun-set?1997.

³ Idem.

Neste contexto e no intuito de diminuir a fragilidade financeira do setor público, as medidas do Programa Nacional de Desestatização (PND) teriam o papel múltiplo de a-) geração de caixa para amortização de dívida pública (privatizações), b-) atração de investimento para os setores privatizados com perspectivas de melhorias no fornecimento de produtos e serviços e aumento da arrecadação futura devido à dinamização desses setores e c-) atração de investimento direto externo (IDE) que ocorreria tanto no caso de privatizações quanto no caso de obtenção de licenças de exploração de serviços, quando os espaços fossem ocupados por grupos estrangeiros.

Esse último ponto guarda estreita relação com a necessidade estratégica do governo em mudar a composição das reservas internacionais, substituindo a parcela de “hot money” por divisas mais estáveis resultantes do IDE e diminuindo os riscos de uma crise cambial.

Ainda no intuito de recuperação da autonomia financeira, enquanto as reformas estruturais não são implementadas, resta ao governo federal o esforço de contenção de gastos em todas as áreas. O conjunto das liberações do Tesouro aos ministérios e órgãos da administração federal caiu, em 1995, a menos de 70% do valor real de 1990.⁴

Os Estados e Municípios encontram-se endividados e implantando agora medidas de ajuste financeiro impostas pelo governo federal para diminuir o déficit público nessas esferas. As reformas a nível estadual seguem os moldes ditados pelo governo federal, ou seja, privatizações, contenção de despesas de custeio e investimento para garantir a rolagem das dívidas num nível sustentável a médio e longo prazos e ataque aos focos de rigidez das despesas não financeiras.

Iremos nas próximas seções tratar em separado de cada um dos aspectos que compõem o movimento geral de transformação institucional e reformas que estão em curso no momento, na intenção de visualizar o sentido geral

⁴ Biasoto Jr, G. & C. H. F. Mussi, Anos noventa: de novo o déficit quasi-fiscal, p. A-78

dessas transformações, seu significado econômico e ideológico e também os limites do seu alcance transformador até o presente momento.

Estados e Municípios

Até o início da década a situação precária das finanças públicas era camuflada pela possibilidade de controle das despesas “na boca do caixa”.

Através do mecanismo inflacionário automático de corrosão dos valores dos itens de despesa do governo, o simples atraso no pagamento significava por conta da inflação, uma redução no valor das despesas frente às receitas. Isso se dava pois os tributos recolhiam-se em valores atualizados, já que as alíquotas de imposto incidiam sobre os preços já inflacionados, enquanto os valores das despesas em grande parte não eram adequadamente atualizados pela correção monetária, ou muitas vezes simplesmente não o eram.

Entretanto, com a estabilização econômica após o Plano Real a situação de desequilíbrio na estrutura de financiamento e gastos dos estados e municípios, apareceria de forma clara. Impossibilitados de cobrir as despesas que tomavam agora a sua dimensão real, as esferas inferiores da federação iriam se endividar junto a rede bancária, através das operações de Adiantamento de Receita Orçamentária (ARO) e através da emissão de dívida mobiliária. Em pouco tempo a armadilha financeira explicitaria a insustentabilidade do processo pois, à medida que o endividamento avançava, as receitas não podiam fazer frente aos encargos devidos e ao mesmo tempo cobrir a pauta rígida de despesas não financeiras.

A dívida mobiliária dos municípios chegava em julho deste ano a 57 bilhões de reais, sendo que destes, 7 bilhões correspondiam às dívidas das cidades de São Paulo e Rio de Janeiro.⁵

⁵ Boletim do BC set. 97 - via internet.

A maior parte da dívida dos estados concentra-se em São Paulo, Minas Gerais, Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul que juntos concentravam em julho de 97 88% do total da dívida mobiliária dos estados, que por sua vez alcançava no mesmo período a cifra dos 50,5 bilhões de reais.⁶

Devido a pressão crescente por parte dos governadores para que o governo federal disponibilizasse recursos para a renegociação das dívidas estaduais, o governo implantou o Programa de Saneamento Financeiro e Ajuste Fiscal dos Estados (Parafe) objetivando implementar medidas para se alcançar o equilíbrio orçamentário sustentável destes.

O programa condiciona a obtenção de financiamento federal ao cumprimento de uma lista de medidas a serem tomadas pelos governos estaduais. Entre elas: a-) redução de despesa com pessoal ao limite legal de 60% da receita corrente líquida; b-) redução do quadro atual de funcionários, inclusive com programas de demissão voluntária; c-) impedimento para concessão de reajustes ao funcionalismo com periodicidade inferior ou percentual superior ao concedido pelo Executivo federal aos seus servidores; d-) adoção de medidas que permitam o equilíbrio atuarial do sistema previdenciário do servidor público estadual; e-) implementação de programas de privatização, concessão de serviços públicos estaduais à iniciativa privada, reforma e desmobilização patrimonial (parcela das receitas obtidas deve destinar-se à redução da dívida com o Tesouro Nacional); f-) não contratação de novas operações de ARO; g-) comprometimento de 11% da receita líquida real no pagamento das dívidas internas das administrações direta e indireta, referidas na Lei nº 8.727, de 05/11/93, que trata da renegociação de dívida de estados com o governo federal.

O Parafe autorizou ainda a captação de recursos externos a custos menores para quitação das obrigações de curto prazo das operações de (ARO), melhorando o perfil dessa dívida através de um alongamento de prazos e redução de seus custos.

⁶Boletim do BC set. 97

Focos de rigidez nas despesas públicas - A questão da previdência e da reforma administrativa.

Como assinalado acima, uma das preocupações do atual governo é o combate a focos de rigidez na estrutura de gastos públicos. Entre eles, podemos destacar uma parte das transferências constitucionais aos Estados e Municípios que ficou bloqueada com a aprovação sucessiva pelo Congresso de mecanismos transitórios que permitiam ao governo reter esses recursos.⁷ Outros focos alvejados pelo governo referem-se às despesas da previdência social e aos gastos com salários do funcionalismo público.

A previdência social no Brasil estrutura-se segundo o sistema de repartição simples, onde os contribuintes de hoje sustentam os atuais aposentados, esperando que no futuro sejam sustentados pelos jovens de hoje quando estes passarem a contribuir com o Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS).⁸

Até 1995, o INSS apresentava um superávit que permitia que o governo utilizasse o excedente de recursos para financiar os gastos do ministério da saúde. Como pode ser observado na Tabela 1, em 1995 as despesas da previdência igualaram-se as suas receitas, superando-as a partir de 1996 e exigindo que o Tesouro passasse a financiar esse déficit.

Tabela 1
Receita X Benefícios da Previdência Social

Ano	(A) Receita Previdenciária %PIB	(B) Benefícios Previdenciários %PIB	(B/A)	Superávit do INSS %PIB
1991	4,83	3,53	73,08%	1,30
1992	4,79	4,40	91,86%	0,39
1993	5,47	4,93	90,13%	0,54
1994	4,85	4,69	96,70%	0,16
1995	4,95	4,95	100,00%	-
1996	5,31	5,41	101,88%	(0,10)

Fonte: Secretaria de Política Econômica

Extraído de: Giambiagi, BNDES - Textos para discussão nº53, mar - 1997, p.15

⁷ Fundo Social de Emergência (FSE), posteriormente rebatizado como Fundo de Estabilização Fiscal (FEF), denominação aliás menos demagógica.

⁸ Giambiagi, F. & Além, A. C. D. , *A despesa Previdenciária no Brasil: Evolução, Diagnóstico e Perspectivas* BNDES - Textos para discussão nº 57, maio, 1997,

O aumento das despesas previdenciárias se deu principalmente por conta das aposentadorias por tempo de serviço e por idade. O aumento das aposentadorias por tempo de serviço na pauta de benefícios da previdência decorre do aumento da expectativa de vida média da população, que faz com que os aposentados permaneçam por longo tempo na folha de pagamento da previdência por se aposentarem em idade ainda jovem.

O problema se agravou em 1995/1996 pelo aumento dos requerimentos de antecipação de aposentadorias causada pelo receio de mudanças na Previdência Social e ainda devido ao governo ter reajustado o salário mínimo em 43% num contexto de inflação baixa e ter estendido este aumento não apenas ao piso, mas a todo o conjunto de benefícios previdenciários.

As mudanças na pirâmide etária brasileira e a estrutura do sistema previdenciário de repartição simples, se tornaram incompatíveis à medida em que a relação contribuintes/beneficiários tem caído, o que tende a gerar um déficit inevitável nas condições atuais. Outro agravante no sistema de repartição simples é o alto índice de desemprego que reduz a base contributiva significativamente.

Tabela 2
Despesas do Governo Central com Pessoal e Encargos
(em % do PIB)

An	Despesas com pessoal e encargos (a)	Ativos	Inativo (b)	Transferências a governos para pagamento de pessoal	Inativos como % das despesas (b)/(a)
199	3,9	2,7	0,9	0,2	24
199	4,0	2,7	1,1	0,2	27
199	4,5	2,5	1,7	0,2	38
199	4,9	2,6	2,0	0,3	41
199	5,5	2,8	2,3	0,3	42
199	5,4	2,8	2,2	0,3	42

Fonte: Secretaria de Política Econômica (SPE)

Extraído de: Giambiagi, F. BNDES - Textos para discussão n°53, mar - 1997, p.15

(a) Desagregação baseada em dados do Mare.

Levou-se em consideração até agora, os problemas referentes ao fluxo de caixa do INSS, que tornou-se deficitário a partir de 1996. No entanto, a questão da previdência deve levar em conta ainda, o aumento dos gastos

com inativos do governo federal, que apresentou também nesses últimos anos taxas crescentes, como pode ser observado na Tabela 2. Enquanto em 1991 as despesas com inativos representavam 24% das despesas com pessoal, em 1996 elas passaram a 41,5% da folha de salários.

O crescimento com gastos com inativos do governo federal de 91 a 96 foi de 1,3 % do PIB ou o que corresponde a um crescimento de 135 % nessas despesas como proporção do PIB. O crescimento das despesas com inativos deveu-se ao envelhecimento da população de servidores, o que transformou em benefícios concretos uma série de regalias especiais para a aposentadoria de servidores públicos.⁹ Além disso, como no caso das despesas do INSS, houve recentemente uma avalanche de pedidos de antecipação de aposentadorias. Por conta do temor aos efeitos de uma eventual mudança nas regras da aposentadoria, como consequência das discussões da proposta de emenda constitucional referente à reforma previdenciária, os servidores públicos passaram a requerer aposentadoria antecipada garantindo os direitos adquiridos até então.

Esse fenômeno pode ser observado nos dados da Tabela 3, onde o número de pedidos de aposentadoria em 95 - ano em que o governo enviou ao Congresso a proposta de emenda constitucional - dobrou em relação aos pedidos feitos no ano anterior.

Tabela 3
Fluxo de Novas Aposentadorias no Serviço Público Federal - 1993/95

Ano	Número de Novas Aposentadorias de Civi
1.993	14.199
1.994	17.601
1.995	34.253

Fonte: Ministério da Administração e Reforma do Estado (Mare)
Extraído de: Giambiagi, F., BNDES - Textos para discussão n°53, mar - 1997, p.18

⁹ Até recentemente, os servidores públicos não eram obrigados a fazer nenhum esforço contributivo prévio. Existe no caso de diversas categorias, um upgrade da aposentadoria em relação ao último salário, que foi estimado pelo Ministério da Administração em 8% em média. Existe ainda a possibilidade de aposentadoria ocorrer em idade bastante jovem

Considerando a soma dos gastos do INSS e os do Tesouro com a aposentadoria dos servidores federais como sendo os gastos da previdência no âmbito do governo central, podemos observar pela Tabela 4 que, enquanto a receita total de 91 a 96 cresceu 2,79 % do PIB, as despesas da previdência cresceram 3,18% constituindo-se assim num foco de formação do déficit primário do governo.

Tabela 4
Crescimento das Receitas e Despesas do Governo Central
(em % do PIB)

	1991 (A)	1996 (B)	Crescimento 1991 a 1996 (B)-(A)
Receita Total	15,29	18,08	2,79
Despesas da Previdência	4,49	7,67	3,18
Benefícios Previdenciários (INSS)	3,53	5,41	1,88
Despesas do Tesouro com inativo	0,96	2,26	1,30

Fonte: Secretaria de Política Econômica

Extraído de: Giambiagi, F. BNDES - Textos para discussão n°53, mar - 1997, p.15

Embora os problemas da previdência tenham se agudizado nos últimos seis anos, até mesmo por fatores conjunturais, como é o caso do aumento de pedidos de antecipação de aposentadorias ocorrido em 95, não podemos deixar de perceber que os desequilíbrios vêm sendo gestados há anos. A forma como foi organizada a aposentadoria dos servidores públicos federais e o sistema de repartição simples do INSS são estruturas que foram sendo construídas ao longo das últimas três décadas e que apresentam-se hoje com desequilíbrios crônicos.

O equacionamento do problema da previdência passa não só por questões técnicas mas tem suas dificuldades maiores no campo da política. A proposta original de reforma previdenciária apresentada pelo governo ao Congresso em 95 foi profundamente modificada gerando um projeto significativamente diferente e muito mais modesto que o original - que, por sua vez, estava longe de representar uma mudança radical em relação ao modelo previdenciário vigente. Assim sendo, permanecem até o momento os problemas de desequilíbrios gerados pela legislatura muito pouco alterada.

Enquanto isso, o governo através do incentivo a formação de fundos de pensão, procura abrir caminhos para que no longo prazo esses desequilíbrios sejam diminuídos e a estrutura previdenciária nacional migre do atual sistema unificado de repartição simples para o sistema de fundos múltiplos de capitalização.

Caberia ainda à reforma administrativa, promover uma redução no atual quadro do funcionalismo público, com conseqüente redução das despesas com salários.

Privatizações

Programa Nacional de Desestatização

O PND foi criado em 1990 no governo Collor e hoje faz parte da estratégia de Reforma do Estado do atual governo, que visa reduzir a participação estatal como agente produtivo e fornecedor de serviços que possam ser oferecidos pelo setor privado.

O programa, além de seus fundamentos ideológicos liberais pretendia contribuir para o ajuste fiscal na medida em que a arrecadação proveniente das vendas fosse utilizada para o abatimento de dívidas do governo.

Entre 1990 e 1992 foram desestatizadas 18 empresas nos setores de siderurgia, fertilizantes e petroquímica e arrecadados US\$ 4 bilhões pagos com títulos da dívida pública. No período 1993/1994 foi concluída a desestatização do setor siderúrgico sendo privatizadas 15 empresas e arrecadados US\$ 4,5 bilhões. A utilização de maiores percentuais de recursos em moeda corrente em cada operação de privatização não diminuiu a importância das chamadas "moedas de privatização" no PND. De fato, no intuito de ampliar o Programa foram introduzidas mudanças na legislação para permitir a ampliação do uso de créditos contra o Tesouro Nacional como meios de pagamento, a venda de participações minoritárias, detidas direta ou indiretamente pelo Estado, e a eliminação da discriminação contra

investidores estrangeiros, permitindo sua participação em até 100% do capital votante das empresas a serem alienadas.

A partir de 1995, com o início do novo Governo, maior prioridade é conferida à privatização. Inicia-se uma nova fase do PND, em que os serviços públicos estão sendo transferidos ao setor privado. A agenda inclui os setores de eletricidade e concessões na área de transporte e telecomunicações, o que acrescenta aos objetivos do PND a melhoria da qualidade dos serviços públicos, através do aumento dos investimentos a serem realizados pelos novos controladores. Esta nova fase também é caracterizada pelo início do processo de desestatização de empresas estaduais, a cargo dos respectivos estados, ao qual o Governo Federal vem dando suporte através do BNDES.

A privatização de empresas estaduais em realidade, faz parte do ajuste fiscal exigido pelo governo federal nos termos do Parafe. O BNDES fez empréstimos de socorro aos estados endividados, pegando como garantia ações de empresas estatais estaduais a serem privatizadas.

No período 1995/1996 sem considerar as privatizações estaduais, foram desestatizadas 19 empresas e arrecadados US\$ 5,1 bilhões.

Os principais resultados do PND no primeiro semestre de 1997 foram a venda da Malha Nordeste, completando a venda da Rede Ferroviária Federal S.A e a venda do controle acionário da Companhia Vale do Rio Doce - CVRD que juntas arrecadaram US\$ 3,7 bilhões até 31 de julho deste ano.

Antes restrita, quase que exclusivamente, à venda de empresas e participações incluídas no PND, a partir de 1997 a privatização no Brasil ganha nova dimensão. Intensificam-se as privatizações de âmbito estadual seguindo a orientação federal estipulada nos termos dos acordos do Parafe. São vendidas a Cia de Eletricidade do Rio de Janeiro-CERJ, a Cia Estadual de Gás do Rio de Janeiro-CEG e Riogás S/A, e a Cia de Eletricidade do Estado da Bahia-COELBA.

Considerando-se também a venda de participações minoritárias dos Estados em empresas tais como a CRT-Cia Riograndense de Telecomunicações e a Cemig-Cia de Eletricidade de Minas Gerais, principalmente, o resultado das privatizações estaduais no ano atinge, até 31.07.97, cerca de US\$ 4,5 bilhões.

Em relação à concessão de serviços públicos, em 1997 foi dado início ao processo de privatização do setor de telecomunicações. Foram licitadas concessões de telefonia móvel celular para três áreas do território nacional, no valor de US\$ 3 bilhões. A venda das empresas de telecomunicações de propriedade do governo tornou-se possível com a aprovação, em 16.07.97, da Lei Geral de Telecomunicações.

Programas de Desestatização no contexto do ajuste fiscal.

Observando-se os dados recentes das contas públicas, iremos perceber que os programas de privatização muito pouco ou nada tem contribuído para o ajuste fiscal. O exemplo do estado do Rio de Janeiro é sintomático em relação a este ponto.

Com base no Anuário Estatístico do Estado, em 1996 o Rio arrecadou R\$ 4,6 bilhões com receitas de privatizações, quando foram vendidas a Light e a Cerj entre outras. No entanto a dívida mobiliária do estado passou de R\$ 4,7 bilhões em janeiro de 96 para R\$ 5,9 bilhões em dezembro do mesmo ano.

No caso do governo federal a situação não pode ser pior, pois o crescimento do endividamento e conseqüentemente da carga de juros é muitas vezes superior a qualquer receita possível com programas de privatização e guarda relação com as diretrizes da política monetária.

Temos em mente que, as medidas a serem implementadas pelo governo para produzirem resultados duradouros no sentido de reduzir o déficit público, devem primar pelo esforço em obedecer à um plano articulado de forma que

tanto as decisões de política fiscal quanto às relativas à política monetária não levem à resultados incongruentes dentro da política global.

O que temos observado é a dissonância explícita entre os objetivos do programa de privatizações que, posto em marcha, serviria para amortizar estoques passivos, e as elevadas taxas de juros e colocações de títulos que concorrem para aumentar o estoque da dívida.

Enquanto no início de 1996 a dívida mobiliária efetiva do governo federal era de R\$ 90 bilhões, em julho de 1997 já alcançava a cifra de R\$ 147 bilhões.¹⁰

A política monetária estaria nesse sentido, anulando qualquer benefício que pudesse ser extraído de um ajuste patrimonial bem conduzido na medida em que o crescimento espantoso do endividamento público pode, no espaço de um ano, gerar estoques de dívidas capazes de engolir o valor patrimonial de empresas estatais construídas ao longo de anos e até décadas de investimento.

A esse respeito só nos resta concluir que o PND não pode ser justificado pela sua contribuição para o ajustamento fiscal, pois a voracidade com que as suas receitas são engolidas pelos desequilíbrios primários, pela carga de juros que compete para o déficit operacional, ou pelo aumento do estoque de dívida provocado pelo enxugamento de liquidez da política monetária, anula qualquer benefício esperado nesse sentido.

O PND seria justificado apenas nos termos ideológicos da política neo-liberal do governo, onde o Estado deve se retirar das atividades produtivas e de prestação de serviços que poderiam em tese ser supridos pelo setor privado de forma mais eficiente. Ademais um benefício adicional seria esperado à medida em que o setor privado passasse a investir e dinamizar os setores privatizados, contribuindo para o aumento da base de arrecadação.

¹⁰ Para uma compreensão mais detalhada do processo de crescimento recente da dívida mobiliária ver anexo I, ao final deste trabalho.

A Reforma Tributária

O resultado que uma reforma tributária poderia produzir em termos de aumento da arrecadação, embora importante apresenta limitações significativas. Essas limitações encontram-se justamente no nível de tributação bruta limite, acima do qual haveria evasão de recursos pelo aumento da sonegação e efeitos depressivos sobre a atividade econômica, minando-se assim as próprias bases da arrecadação. Em outras palavras, existem limites efetivos à carga tributária que a sociedade pode suportar.

Os benefícios maiores que se poderia extrair de uma tal reforma dizem respeito à alocação eficiente dos tributos e suas alíquotas, no sentido de se procurar alternativas técnicas que favoreçam o desenvolvimento da atividade econômica e ao mesmo tempo promovam a distribuição justa do ônus fiscal sobre os diversos segmentos da sociedade brasileira. É justamente a concordância entre esses dois aspectos que mais controvérsia gera em torno da questão, e sendo assim, as pressões políticas de todas as direções concorrem para dificultar a implementação de medidas baseadas em proposições puramente técnicas, envolvendo inevitavelmente na discussão o enfrentamento das forças políticas atuantes na sociedade brasileira hoje.

Não bastassem as dificuldades líquidas e certas apresentadas acima, as ações no sentido de se efetuar uma reforma tributária mais ampla tem sido lentas e não por culpa do Congresso, mas paradoxalmente pela inércia do próprio executivo que até o presente momento não apresentou uma proposta de reforma formal ao Parlamento, embora tenha propagado aos quatro ventos as idéias gerais do que seria o sistema tributário ideal a ser implementado.¹¹ No início do governo FHC a carga tributária bruta que pesava sobre a sociedade brasileira era de 21,5% do PIB. Nestes três anos e pouco de governo, a carga tributária subiu 4 pontos percentuais e hoje se situa próxima de 31,5% do PIB.

¹¹ Antônio Delfim Netto, *Jornal a Tribuna*, Campinas, 19 de outubro de 1997, página 2

Algumas vozes se levantam para explicar o fato e reclamar coerência nas atitudes do governo.

“ A realidade é a seguinte: nunca houve um período de governo com tanto aumento de impostos, como o atual(...) O governo conseguiu, apoiado na maioria que possui no congresso, implantar a CPMF, por exemplo, a título de melhorar a prestação dos serviços de saúde.(...) Estou convencido de que o Congresso aprovaria sem grandes dificuldades um projeto simplificando a estrutura tributária e limitando a carga fiscal, desde que o governo consiga se conciliar sobre o que pretende e desde que sua maioria parlamentar seja informada do que se trata.(...) A última novidade é a tentativa apressada de criar mais um imposto desta vez sobre o consumo de combustíveis, a pretexto de se recuperar as rodovias. Certamente teria o mesmo destino da CPMF: o dinheiro seria gasto em outro lugar (a saúde só melhorou na TV !) e as estradas continuariam esburacadas, apesar das promessas publicitárias do “Cinco Dedos” e do “Brasil em ação” . Por essas razões estou convencido de que o governo não quer a reforma e nunca pensou em fazê-la. Se houvesse empenho, já estaria aprovada, mas nesse caso o governo estaria impedido de aumentar a carga tributária como tem conseguido. Ele apenas utiliza o tema das reformas para convencer ingênuos empresários que o Congresso atrapalha... Enquanto isso os cinco dedos continuam esvaziando o bolso do contribuinte...”¹²

O sentido geral das transformações

Quizemos, através da panorâmica apresentada sobre as mudanças que estão (ou não) em curso, buscar o sentido geral que estaria por trás das medidas tomadas até agora pelo governo.

Apesar de observarmos que os aspectos fundamentais das reformas estruturais pretendidas - Reforma Previdenciária, Reforma Tributária e Reforma Administrativa - encontram-se emperrados devido às dificuldades e custos políticos¹³ que os temas envolvem, não podemos perder a noção de que toda a discussão aponta no sentido de que essas reformas provavelmente serão implementadas de uma forma ou de outra, cedo ou tarde.

Provavelmente, as incoerências internas da estratégia do governo no afã de se combater o déficit e realizar o ajuste fiscal apontadas nas seções anteriores, podem ser explicadas no campo da ciência política e nos percalços dos movimentos conjunturais de curto prazo da política monetária - no contexto em que ela se aplica a partir da estratégia de estabilização do

¹² Antônio Delfim Netto, Jornal a Tribuna, Campinas, 19 de outubro de 1997, página 2.

¹³ Custos que nem o Executivo e nem o Parlamento parecem dispostos a assumir.

Plano Real - que sossobra aos ventos voláteis da globalização financeira e de todas as restrições que esta impõe às autoridades monetárias.

Entretanto, não podemos concluir que essas incoerências signifiquem falta de direção do governo. Pela velocidade com que se tem avançado no processo de privatização, parece estar claro que a direção pretendida pelo governo é a do desmonte das estruturas remanescentes da época do Estado do pacto desenvolvimentista. Segundo a tese que orienta as ações do governo, o Estado falido e endividado deve transferir à iniciativa privada o papel de alavancagem do crescimento econômico, já que na atual situação financeira em que se encontra não tem mais condições de servir de agente impulsionador desse crescimento, dado o estreitamento da sua capacidade de investimento.

Apesar de muitos dos fatores de desequilíbrio apresentados nas seções anteriores estarem associados à causas recentes como é o caso do crescimento vertiginoso da dívida pública mobiliária após o Plano Real, a crise fiscal e financeira do Estado brasileiro gestou-se algumas décadas atrás e os desequilíbrios que afloraram de forma aguda recentemente não tem suas raízes plantadas na década de noventa, mas nas três últimas décadas.

Na próxima parte deste trabalho, iremos buscar exatamente as origens desses desequilíbrios.

Capítulo 2 - Uma reconstituição histórica

Introdução

A fim de conhecer as origens da atual crise fiscal e financeira do Estado brasileiro, neste parte iremos retroceder historicamente e buscar o teor das políticas econômicas pregressas, o contexto econômico em que foram adotadas, assim como conhecer a natureza do papel assumido pelo Estado no processo de desenvolvimento econômico do país.

A direção imprimida pelo planejamento e pela política econômica desde o governo militar, iria percorrer uma trajetória onde o Estado não somente desempenharia o papel de planejador do desenvolvimento, mas iria atuar como agente produtivo em muitos setores, fornecedor de insumos fundamentais para viabilizar o processo de acumulação de capital e possibilitar o crescimento econômico. O Estado se incumbiria de prover o investimento nas áreas de infra-estrutura, energia e mesmo setores de bens intermediários importantes na cadeia industrial que se consolidava.

Os mecanismos de financiamento montados à época do regime militar teriam papel importante no processo descrito, nomeadamente a reforma financeira e a reforma tributária de 1966.

Essas reformas criaram mecanismos que possibilitaram a mobilização de recursos que iriam ser canalizados para a atividade produtiva, alavancando o crescimento econômico observado na época do chamado “milagre brasileiro”. As reformas institucionais que de início significaram, em relação as estruturas anteriores, enorme modernização do ponto de vista técnico, ao longo do tempo também se tornariam instrumentos obsoletos frente as transformações econômicas das décadas de 70 e 80.

Concomitante ao envelhecimento das estruturas tributária e financeira montadas em meados dos 60, a estratégia de financiamento adotada a partir do final da década e ao longo de toda a década de 70 e que se baseava no

endividamento externo iria trazer graves conseqüências ao endividado Estado brasileiro, quando da retração do fluxo de crédito internacional no início da década de 80, o que culminaria com o estrangulamento externo ou a crise da dívida dos anos 80.

Como veremos, parte da crise fiscal hoje vivenciada tem suas origens na deficiente forma de financiamento adotada pelo Estado ao longo do período histórico contemplado no presente trabalho. Financiamento esse que tornar-se-ia cada vez mais inadequado frente as demandas impostas ao organismo estatal e que encontraria seu termo nas enormes dificuldades financeiras enfrentadas pelo Estado a partir da elevação das taxas de juros americanas em 79 e da retração do fluxo de crédito internacional para rolagem das dívidas velhas.

Outro fator relevante na análise, seria a deformação do instrumento tributário ao longo do período, onde os enormes incentivos fiscais concedidos na forma de lei acabariam por minar as bases institucionais da arrecadação, contribuindo ainda mais para agravar a frágil situação financeira do Estado.

A reforma tributária de 66 e o “milagre econômico” 1966 - 1973

O golpe político de 1964, que levaria a cúpula militar a interromper a via democrática do processo político brasileiro, fazendo uso dos artifícios violentos da compulsão pela ameaça das armas, não pode ser entendida apenas como uma atitude isolada, proveniente das aspirações singulares do alto comando do exército brasileiro.

De outra forma, devemos ter a clara noção da tomada do poder pelos militares como a culminância de um momento político onde a classe economicamente dominante, apoiada externamente pelos interesses de grandes grupos econômicos internacionais e com a anuência do governo norte-americano consegue impor aos demais grupos internos a sua vontade política.

A classe economicamente e agora politicamente dominante acaba por fazer do Estado um instrumento viabilizador dos seus interesses, ao passo que de outro lado, os demais segmentos da sociedade brasileira, nomeadamente os assalariados de mais baixa renda, viram-se marginalizados no processo tendo assim suas prioridades abandonadas.

Como mostra Oliveira¹⁴, as diretrizes adotadas pelo governo federal a partir da implantação da ditadura militar teriam como objetivo viabilizar o processo de acumulação, favorecendo o capital através de inúmeros incentivos e concessões de ordem fiscal e creditícia, ficando a gestão dos problemas sociais fadada a um segundo plano, sendo estes últimos inclusive agravados pela própria característica concentradora de renda que o sistema apresentaria.

Ao Estado - como recorrentemente ocorreu em países subdesenvolvidos onde o capital nacional apresenta-se incapaz de assumir os riscos de investimentos com prazo de maturação mais longo - caberia o papel de investir na infra-estrutura básica que iria dar suporte, atrair e servir de esteio e aos investimentos privados internacionais e nacionais. Coube ainda ao Estado o papel de financiar e/ou facilitar através de vários incentivos, como veremos adiante, alguns grupos nacionais privilegiados que aplicariam seus capitais em setores considerados chaves para o desenvolvimento do país nos moldes propostos pelo regime.

A tributação foi organizada de forma a canalizar recursos para os investimentos em setores, considerados pelos gestores da política econômica, de interesse prioritário para a economia nacional, arquitetando-se um esquema burocrático que visava favorecer esses setores.

Esse esquema permitia abatimentos no imposto de renda das pessoas físicas e jurídicas, mediante aplicações de recursos por parte dessas pessoas em fundos de ações e debêntures de empresas dos setores considerados

¹⁴ OLIVEIRA, Fabrício Augusto de. *A reforma tributária de 1966 e acumulação de capital no Brasil* Editora Brasil Debates, São Paulo, 1981

relevantes. Os mesmos benefícios tinham as firmas e indivíduos que aplicavam recursos em títulos da dívida pública federal.

Ao mesmo tempo que canalizava investimentos para o setor industrial, essa política permitia às classes de mais alta renda auferirem rendimentos financeiros ao passo que a arrecadação fiscal se reduzia no montante dos abatimentos permitidos na arrecadação do imposto de renda das pessoas físicas e jurídicas que se utilizavam desses incentivos.

Atrelado à uma política de crédito ao consumo, o esquema visava no entrelaçamento de suas medidas favorecer a acumulação no setor produtor de bens de consumo duráveis que seria no período de 68 à 73 o carro chefe do crescimento econômico, expandindo reflexos de crescimento para todo o sistema.

Para assegurar o nível de demanda requerido para o crescimento e acumulação nesse setor, o sistema adotaria como estratégia beneficiar as classes de rendas média e alta garantindo o seu poder de compra e sustentando assim o dinamismo de um mercado de consumo que constituiria a demanda efetiva para impulsionar a indústria de bens de consumo duráveis.

Além do sistema de crédito através de fundos de instituições governamentais e os incentivos fiscais citados acima, que desautorizavam qualquer suposição a respeito da progressividade do Imposto de Renda, favorecendo claramente as camadas de renda mais elevada, os impostos indiretos como o IPI e o ICM incidente sobre os produtos não apresentavam nenhum critério quanto a discriminação progressiva das alíquotas em função dos bens consumidos serem característicos de uma faixa de renda ou de outra.

O ICM era de alíquota uniforme, variando suas diferenças apenas de estado para estado mediante permissão do Senado Federal, enquanto que o IPI quando concedia tratamento diferenciado para os bens por faixas de renda,

muitas vezes era regressivo e não diferenciava em tratamento os bens inferiores dos superiores.

Por sua vez, os incentivos ao capital eram ampliados. As exportações receberiam subsídios que praticamente eliminariam os riscos do investimento, dando condições de competitividade às indústrias nacionais e tornando a atividade exportadora altamente atrativa.

Foram concedidos ainda ao setor exportador isenções ou reduções do imposto de importação e do IPI incidentes sobre a importação de bens de capital:

“O mecanismo de incentivos, abatimentos, isenções e deduções fiscais, aprimorado e aprofundado a partir de 1964, emergiria como canalizador de uma apreciável parcela dos recursos arrecadados para a atividade privada, com o objetivo de orientar os investimentos para os setores tidos como prioritários para a acumulação. Renunciava-se, assim, de razoável parcela dos recursos captados da sociedade como um todo, transferindo-a para alguns poucos, tidos como importantes no processo. É bem verdade que o Estado aumentaria seu grau de controle sobre o mesmo, mas restringiria suas possibilidades de realização no campo social, dada a redução de recursos em seu poder.”¹⁵

Ao mesmo tempo, a estrutura do Código Tributário Nacional iria centralizar as receitas na esfera federal, deixando os estados praticamente dependentes de repasses de verbas. Somente os estados com economias mais dinâmicas, nomeadamente São Paulo e Rio de Janeiro ficariam em situações melhores já que após a reforma tributária de 66 os únicos impostos que permaneceriam sob competência estadual seriam o imposto sobre transmissão de bens imóveis (ITBI) e o imposto sobre circulação de mercadorias (ICM).

Sendo esse último o de maior potencial em termos de arrecadação, a dependência orçamentaria dos estados em relação à esfera federal era inversa ao seu grau de dinamismo econômico.

¹⁵ Oliveira, F. A. de. op. cit., p. 84.

Em 1967, a participação das transferências federais na receita total de cada região apresentou-se segundo os dados que seguem: Região Norte 51,9 %, Nordeste 30,8 %, Centro-Oeste 26,7 %, Sul 10,4 %, Sudeste 7,1%.

As disparidades regionais foram acentuadas ainda mais pelo modelo adotado, que priorizando o investimento industrial, favorecia as regiões mais industrializadas, mais dinâmicas economicamente e por isso mesmo mais atrativas do ponto de vista do investimento.

A centralização dos impostos na esfera federal, resultado da reforma tributária de 1966, que transferiu uma série de impostos que antes eram de competência municipal e estadual para o domínio do poder central, iria produzir especialmente nos estados mais pobres uma escassez de recursos que teria que ser contornada com algumas medidas compensatórias.

Assim, foi determinado que 80% do produto do ICM constituiria receita dos estados e os 20% restantes seriam destinados aos municípios.

Essa medida representaria um golpe nas finanças estaduais à medida que reduzia a receita orçamentaria estadual à 80% do ICM (lembrando que o ICM constituía a âncora do orçamento fiscal dos estados) e ao mesmo tempo não seria capaz de resolver a situação dos municípios já que as receitas advindas de impostos de competência exclusiva dos municípios eram apenas as decorrentes do recolhimento do Imposto Sobre a Propriedade Territorial e Urbana (IPTU) e do Imposto sobre Serviços (ISS). As necessidades de fundos requeridas pelos municípios (especialmente os menores e mais pobres) superavam a arrecadação municipal e as transferências estaduais de receita de ICM. Portanto ainda assim as esferas inferiores da administração pública apresentavam orçamentos seriamente restringidos e limitados a níveis inferiores às suas reais necessidades.

Para dar uma resposta a esse problema foram constituídos os Fundos de Participação dos Estados e Municípios, sendo estabelecido que os fundos

seriam formados por recursos provenientes do Imposto de Renda (10%) e do IPI (10%).

Além disso, uma parcela de 60% do produto do Imposto Único sobre Combustíveis e Lubrificantes (IUCL) deveria ser distribuída aos Estados, Municípios e Distrito Federal. Entretanto essa verba era vinculada a investimentos exclusivamente no setor rodoviário.

Em 1967 a União, devido a dificuldades financeiras, reduziria o Fundo e diminuiria a parcela do IUCL a ser distribuída.

A questão das supressões das receitas nos setores sociais, era agravada pelo fato de não haver uma clara definição das competências, encargos e responsabilidades, quanto à execução dos serviços públicos entre os distintos níveis de governo e sobretudo pelo fato de verificar-se uma crescente determinação quanto ao direcionamento dos recursos por parte do governo Federal já que em 1968, 50% dos recursos disponíveis deveriam ser direcionados à formação de capital, seguindo a orientação do poder central.

Observando o sentido geral do movimento dos recursos e o direcionamento dado pela política econômica no período dos governos militares, pode-se inferir que a calamitosa situação de degradação e abandono dos serviços públicos voltados para o lado social tem sua origem no modelo de desenvolvimento adotado que priorizou a formação de capital viabilizando o crescimento econômico mas não preparou uma estrutura de serviços públicos que atendesse às demandas que seriam geradas pelo crescimento, nem tampouco se preocupou em fazer com que a sociedade em seu conjunto desfrutasse desse crescimento permitindo que apenas uns poucos pudessem se beneficiar no processo.

O modelo concentrador de renda, que permitiu a queda contínua do salário real, brindou com privilégios fiscais e creditícios o setor empresarial e as camadas de mais alta renda e socializou grande parcela dos custos de

produção através dos grandes investimento em infra-estrutura financiados com fundos públicos, iria apresentar seus sintomas de crise a partir de 1974.

O sistema tributário, favorecendo de forma veemente os ganhos do capital com enormes canalizações das verbas públicas através dos mecanismos de incentivos e concessões de vantagens ao setor empresarial, acabaria por provocar ao longo do período uma verdadeira sangria nas contas públicas, distorcendo brutalmente e fragilizando o equilíbrio entre as despesas e receitas governamentais.

Observando a maneira como foram geridos os recursos, de origem fiscal ou não, vê-se o endividamento crescente do Estado, que iria, por sua vez, contribuir ainda mais para agravar a situação difícil em que já se enfronhava a administração das finanças públicas.

Acompanhando as medidas de política econômica através de uma reconstituição histórica, é possível perceber no transcorrer do período que a lógica econômica imposta pelo sistema arquitetado no governo da ditadura militar significaria não somente uma enorme manipulação do excedente econômico *tributável e tributado* que seria canalizado pela política econômica no sentido de dirigi-lo dos assalariados para as camadas de renda média e alta (detentora do capital). Observa-se ademais, um agravamento das carências municipais e estaduais já que o sistema além de concentrador de renda, provocava uma centralização dos recursos na esfera federal.¹⁶

Com isso, os estados e municípios viam as necessidades de recursos demandados pelos setores da atividade pública ligados ao atendimento social crescerem acima da capacidade orçamentaria propiciada pela legislação

¹⁶ À medida que o sistema concentrava os recursos na área federal, os estados e municípios viam simultaneamente seus orçamentos minguarem. Não se destaca aqui que os orçamentos dos estados e municípios eram diminuídos estritamente em termos absolutos e nem é esse o ponto que se considera importante. O que se pretende frisar é que os orçamentos das esferas inferiores ficavam cada vez mais insuficientemente capazes de atender às demandas requeridas pela população visto que essas demandas derivavam do próprio processo de desenvolvimento da economia urbana-industrial, que ao criar novas necessidades para as massas populacionais urbanas, impunha uma série de serviços que afinal iriam se situar sob as alçadas estadual e municipal. Isso era agravado também em decorrência de não haver uma definição clara quanto à divisão, como já foi dito, das responsabilidades entre as distintas esferas governamentais.

tributária ou pela política de repasses das verbas federais adotadas pelo governo.

O próprio movimento de crescimento econômico impulsionado sempre pelo investimento e incentivo estatal conformaria um cenário urbano industrial cada vez mais complexo onde as demandas sociais se multiplicariam numa proporção muito acima da capacidade de atendimento do setor público que fragilizava-se mais e mais pela sangria dos recursos deslocados para outras áreas que não as sociais.

Essa fragilidade latente iria se desvelar a partir de 74 após o primeiro choque internacional do petróleo e a reversão do ciclo de expansão econômica.

A reversão do ciclo econômico 1974 - 1978

A partir de 74, com a reversão interna do ciclo econômico expansivo, o endividamento externo crescente e a conjuntura internacional desfavorável, o sistema teria que ser revisto.

Os enormes escoamentos das receitas tributárias e dos fundos constituídos para atender às necessidades da acumulação através dos incentivos e créditos iriam então produzir resultados deletérios sobre as finanças públicas.

O enfraquecimento das finanças estaduais, o endividamento público crescente, a inflação persistente e os constantes déficits que começavam a alimentar um sistema financeiro que aprendia a se beneficiar da rolagem da dívida pública, gestariam dessa forma as disposições estruturais da natureza crônica e financeira que o déficit apresentaria a partir de um certo momento.

As dificuldades financeiras iminentes iriam levar o governo a rever suas políticas, reduzir em certa medida os incentivos fiscais, melhorar a distribuição dos recursos para as esferas estaduais e municipais e aumentar as alíquotas de imposto sobre alguns produtos, marcadamente aqueles que eram de consumo da classe média.

Na redistribuição geral do excedente, a classe média que antes havia se beneficiado no ciclo expansivo de 67 a 73, seria então penalizada não apenas pela inflação mas também pelo rearranjo tributário. A classe média passaria a partir daí a arcar com parte considerável do ônus fiscal antes suportado em sua maior parte pela classe trabalhadora de renda inferior.

As medidas tomadas nesse sentido, poderiam significar um enorme equívoco para os fins de se combater a crise deflagrada e manter o crescimento econômico em níveis requeridos, pois iria retrair ainda mais as possibilidades dinâmicas da economia pelo lado da demanda através do esvaziamento do potencial de consumo da classe média, que viria a se juntar à grande massa de empobrecidos já existente, caracterizando um vazio de mercado ainda maior.

As conseqüências decorrentes agiriam recessivamente sobre a indústria, nomeadamente a produtora de bens de consumo durável, que havia sido a grande impulsionadora do ciclo virtuoso de 68 à 73 e conseqüentemente a retração também se daria sobre a base da arrecadação.

A partir de meados da década dos 70 com a economia entrando em fase de desaceleração, o sistema tributário revelar-se-ia incapaz de reverter as expectativas uma vez que se encontrava impossibilitado de gerar recursos para a implementação de novos programas.

Como se observa na Tabela 1 abaixo, a carga tributária líquida declinou de 16,6% do PIB em 74 para 13,1% em 78, ou seja uma queda de 3,5% do PIB na capacidade de consumo e investimento público federal.

Esse movimento se explica em grande parte pela queda na arrecadação da tributação indireta dada a reversão do ciclo econômico a partir de 74 e pelo aumento das transferências - representado pelo aumento, em época de crise, nos saques de fundos patrimoniais onde se incluem o FGTS e o PIS /PASEP e pelo aumento dos encargos de juros da dívida interna que se encontrava em trajetória crescente.

Tabela 1**Brasil: Carga tributária bruta e líquida em % do PIB (1974 -1978)**

Composição	1974	1975	1976	1977	1978
1. Tributos Diretos	10,9	11,8	11,7	12,2	11,8
2. Tributos Indiretos	15,5	14,4	13,6	13,4	12,9
3. = (1+2) Carga Tributária Bruta	26,4	26,2	25,3	25,6	24,7
4. Transferências Correntes	7,5	8,2	8,6	9,2	9,8
5. Subsídios	2,3	2,8	1,6	1,5	1,8
6.=[3-(4+5)]Carga Tributária Líquida	16,6	15,2	15,1	14,9	13,1

Fonte: OLIVEIRA F. A. de, "Autoritarismo e Crise Fiscal no Brasil 1964-1984", Hucitec, São Paulo, 1995. Extraído de: BRUGISKI DE PAULA, Tomas. "Estrutura e Evolução das contas fiscais" In: *Financiamento da economia e sistema financeiro no Brasil*. São Paulo, IESP/FUNDAP, junho de 1987.

O volume de subsídios concedidos no período a certas atividades, utilizados segundo o governo com o intuito de conter o avanço inflacionário, ampliaram-se expressivamente.

Enquanto entre 1970/73 esses subsídio não chegavam a drenar 1% do PIB, em 74 esse percentual aumenta para 2,3 % chegando a 2,8 % em 75, com ligeira queda nos anos seguintes.

A aceleração inflacionária a partir de 74, iria justificar uma série de medidas que o governo tomaria a fim de contorná-la.

Além da concessão de subsídios diretos a determinadas atividades produtivas - como no caso do trigo - e da utilização das empresas estatais para fornecer insumos básicos a preços subsidiados ao setor privado, uma política monetária contracionista via emissão de títulos da dívida pública era implementada para conter a pressão expansiva da base monetária dada pelo restabelecimento das contratações de empréstimos internacionais a partir de 1976 com a reestruturação do euromercado de crédito possibilitada pela chamada "reciclagem dos petrodólares."

Observa-se aqui que essas medidas ao mesmo tempo em que foram ineficazes do ponto de vista do combate à inflação (Tabela 2), só fizeram por agravar a situação das finanças públicas.

Tabela 2
Brasil - Inflação anual em %

Ano	Inflação
1973	15,5
1974	34,5
1975	29,4
1976	46,3
1977	38,0
1978	40,8
1979	77,2

Fonte: OLIVEIRA F. A. de, " *Autoritarismo e crise...*", São Paulo, Hucitec, 1995.

A concessão de subsídios diretos ou fiscais quando não é capaz de gerar estímulos expansivos que compensem o ônus via aumento da arrecadação, por si só já se traduz em uma piora das condições gerais de financiamento dos gastos governamentais concorrendo para a formação do déficit.

Por outro lado, a política de preços e tarifas subsidiadas imposta pelos gestores da política econômica à administração das empresas estatais iria minar a sua capacidade de auto financiamento, obrigando-as a recorrer ao endividamento externo, o que acabaria também por deteriorar as suas condições financeiras futuras.

Por fim, a política de "enxugamento" da base monetária via emissão de títulos públicos gerava sempre uma pressão sobre a taxa de juros e aumentava o estoque da dívida pública comprometendo a arrecadação futura com os pagamentos de juros e resgate dos títulos. Quando da não utilização de recursos do orçamento fiscal para resgate de títulos, a emissão de moeda para esse fim acabava por neutralizar o esforço anterior de redução inflacionária.

"A política anti-inflacionária desfechada pelas autoridades econômicas era neutralizada pela expansão da dívida externa, que provocava em contrapartida, aumento da dívida interna com o fito de enxugar o excesso de liquidez o que por sua vez, pressionava as taxas de juros para patamares mais elevados. Com isso se ampliava a demanda por créditos subsidiados, os quais exerciam fortes pressões sobre a base monetária, especialmente a partir de 1975/76. O recuo da inflação de 46% em 1976 para 38 % em 1977, representaria vitória insignificante diante das medidas de contenção adotadas, e o seu retorno, em 1978, a 40,8% mostraria inequivocamente, que a luta anti-inflacionária estava sendo perdida para o crescente movimento especulativo sancionado pelo governo, com a emissão de títulos da dívida pública."¹⁷

O que se pode observar é que as medidas consideradas em seu conjunto não formavam um todo coerente, apresentando uma série de contradições internas.

As mudanças eram realizadas de forma casuística e descoordenadas, perseguindo objetivos de curto prazo, mas sem obediência à um plano global de reestruturação do sistema, o que acabaria por desagregá-lo profundamente.

Os grandes choques internacionais e a década de 80

A partir de 1979, com o segundo choque do petróleo, a elevação das taxas de juros internacionais e a conseqüente retração das condições de financiamento externo, a situação das finanças públicas iria se agravar ainda mais.

A rolagem da dívida externa ficara agora restringida gravemente pelas condições externas adversas de financiamento. Grande esforço de exportação seria feito para reduzir o déficit no balanço de pagamentos, mas a deterioração dos termos de troca em decorrência da recessão internacional faria com que esse esforço fosse insuficiente para cobrir o serviço da dívida e impedir o crescimento do seu estoque.

¹⁷ OLIVEIRA, F. A. de. " *Autoritarismo e ...* ". São Paulo. Hucitec. 1995. p.59

No que tange às finanças públicas essa situação era particularmente grave pelo fato do estoque da dívida externa estar, à essa altura, altamente concentrado em mãos do Estado.

Recordemos que esse processo tem origem no movimento de endividamento externo geral tanto das empresas estatais quanto do setor privado em geral e em particular das grandes firmas multinacionais, que aproveitando as condições de crédito internacional favoráveis no final dos 60 e início dos 70 iriam se utilizar enormemente de empréstimos em moeda estrangeira nomeadamente junto ao mercado de dólares na Europa.

Há que se frisar que esse movimento era grandemente incentivado e facilitado pela política governamental através da instrução 63 do BC e da lei 4131, política essa que justificava o endividamento pela necessidade de utilização da poupança externa (que iria constituir o hiato de recursos tão propagado pelo então ministro Delfin Netto) para financiar os investimentos já que a poupança interna seria insuficiente para garantir os recursos demandados para a inversão produtiva.

Com a retração das condições de crédito internacionais após o primeiro choque do petróleo, a dívida externa (considerada administrável pelos dirigentes da política econômica de até então) passou a constituir um ônus cada vez maior para aqueles que haviam se financiado com empréstimos no exterior.

Os recorrentes déficits no balanço de transações correntes e as perspectivas desfavoráveis quanto a recuperação do setor externo da economia nacional em vista da recessão mundial no final da década de 70, iriam conformar uma situação de impasse: a expectativa de uma desvalorização cambial acentuada por parte do governo - afim de reverter o quadro da balança de comércio e serviços - atemorizava o setor produtivo que havia se endividado em moeda estrangeira, e expunha-se portanto ao risco cambial de seus passivos em moeda estrangeira de um momento para o outro expandirem-se como resultado de uma desvalorização da moeda nacional.

Em vista dessa situação o governo articulou um mecanismo para que as empresas, em face de ameaças de risco cambial, fizessem depósitos no Banco Central, registrados em moeda estrangeira (DRME), protegendo-se assim dos riscos de uma maxi-desvalorização e do ônus que esta acarretaria, transferindo-o para o Estado. Os DRME foi o mecanismo que possibilitou a derrocada do processo estatização da dívida externa retirando do setor produtivo privado a ônus patrimonial das mudanças cambiais.

O processo de concentração progressiva do estoque da dívida externa em mãos do Estado, teve início em meados dos anos 70 e apresentou duas grandes etapas.¹⁸

Na primeira, que entremearia grosso modo os dois choques do petróleo (74-79), o aumento da participação estatal decorreu da maior participação de entidades públicas nos fluxos anuais de novos empréstimos. Esse movimento é determinado pela implementação do II PND (74/76) onde o investimento produtivo estatal teria papel chave no processo pretendido de completar o processo de industrialização para consolidar a independência produtiva externa do país.

O endividamento das empresas estatais, num primeiro momento, desobrigava-as da necessidade de formação de fundos próprios para fins de investimento, possibilitando ao governo utilizá-las (pretensamente) como instrumento de política de combate à inflação através das políticas de preços subsidiados, que em realidade só se mostraram eficazes na tarefa de conceder facilidades ao setor privado e praticamente inócuas quanto aos propósitos de combate ao processo inflacionário.

“(…).É notória no período, a contenção de preços e tarifas dos setores de infra-estrutura e daqueles produtores de insumos de uso generalizado que, curiosamente, estavam no núcleo mesmo do II PND e demandavam vultosos recursos para as inversões.”¹⁹

¹⁸ CRUZ, Paulo Roberto Davidoff Chagas. “Endividamento externo e transferência de recursos reais ao exterior : os setores público e privado na crise da dívida dos anos oitenta” In: *Nova Economia*, Revista do Departamento de Ciências Econômicas da UFMG, vol 5, nº1, Agosto /1995.

¹⁹ Idem.

Outro exemplo eloqüente é proporcionado pela destinação dos fundos mobilizados pelo BNDE no período. A utilização massiva de crédito externo por parte das empresas estatais permitiu que o reforço financeiro atribuído ao BNDE (PIS/PASEP) fosse direcionado, sob a forma de crédito subsidiado, quase que exclusivamente ao setor privado."²⁰

Na segunda etapa, que se desenvolve a partir de 79 - com o segundo choque do petróleo e a elevação das taxas de juros americanas - as empresas estatais acompanhadas por órgãos da administração direta ampliariam ainda mais sua participação no fluxo de novos empréstimos externos contratados. Entretanto, o que confere especificidade ao período é a vasta utilização do mecanismo dos depósitos registrados em moeda estrangeira junto ao BC.

Dessa maneira, o passivo em moeda estrangeira do setor privado impulsionado na época do milagre econômico e ao longo dos anos 70 foi transferido ao setor público através do mecanismo de depósitos no Banco Central, tendo graves conseqüências para as finanças públicas. Esse problema seria agudizado no final de 79 com a política de elevação das taxas de juros adotada pelos EUA, com a retração dos créditos internacionais para a rolagem da dívida e por fim, com as maxi-desvalorizações cambiais utilizadas para balizar os superávits comerciais na primeira metade da década de oitenta e que tiveram como resultado imediato o aumento do passivo externo denominado em moeda nacional.

A partir da elevação das taxas de juros dos títulos do tesouro norte-americano (Tabela 3 abaixo) e da violenta retração dos fluxos de financiamentos internacionais que esta provocaria, o estrangulamento externo da economia brasileira surge de forma explícita onde o ambiente econômico no qual o Brasil estaria agora imerso iria se caracterizar por enormes dificuldades no setor externo em decorrência no movimento desfavorável de mudanças de preços relativos dos produtos transacionados pelo Brasil no mercado internacional.

²⁰ CRUZ, P. D. op. cit., p. 127.

Tabela 3
Evolução das taxas de juros internacionais
Taxas médias anuais (em %)

Período	PRIME RATE (EUA)			LIBOR (US\$ - 6 meses)				
	nominal	real (a)	real (b)	nominal (c)	real (a)	real (b)	real (c)	
1975	7,9	-1,1	7,9	11,4	7,8	-1,2	7,8	11,3
1976	6,8	1,0	-7,4	-4,9	6,1	0,3	-8,0	-5,5
1977	6,8	0,3	-12,5	-9,0	6,4	-0,1	-12,8	-9,4
1978	9,1	1,5	18,6	26,7	9,2	1,5	18,7	26,8
1979	12,7	1,3	2,7	23,0	12,2	0,8	2,2	22,4
1980	15,3	1,6	8,8	39,3	14,0	0,4	7,6	37,7
1981	18,9	7,7	26,3	40,4	16,7	5,7	24,0	37,8
1982	14,9	8,3	22,3	18,3	13,6	7,1	20,9	17,0
1983	10,8	7,3	17,1	11,0	9,9	6,4	16,2	10,1
1984	12,0	7,4	9,8	4,0	11,3	6,7	9,1	3,4
1985	9,9	6,2	6,5	9,9	8,6	4,9	15,2	8,6

Notas : (a) Deflacionado pela variação do IPC - EUA

(b) Deflacionado pela variação do índice de preços das exportações brasileiras

(c) Deflacionado pela variação do índice de relações de troca do Brasil

Fonte: FMI, *International financial Statistics* - vários volumes

BACEN, *Brasil - Programa Econômico* - vários números

BACEN, *Boletim do Banco Central do Brasil* - Vol. 24 nº 3, mar/1988

FGV, *Conjuntura Econômica* - vários números

FUNCEX, *Balança Comercial e outros indicadores conjunturais* - vários números

Extraído de BAER, M. O Rumo Perdido: a crise fiscal e financeira do Estado brasileiro, Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1993

A recessão mundial que caracteriza a primeira metade da década de 80 iria provocar, como se pode observar na Tabela 4 abaixo, uma séria deterioração nos termos de troca onde à um só tempo teríamos uma queda nos preços dos nossos produtos de exportação e um aumento no preço das importações o que atrelado à um elevado grau na rigidez da pauta de importações acabou por colocar o país numa situação da mais completa incapacidade de gerar os recursos necessários à cobertura dos serviços financeiros da dívida externa contratada.

A política econômica preconizada pelo FMI que prescrevia a desvalorização cambial, a elevação das taxas de juros internas e o incentivo às exportações, iria impor um custo à economia brasileira que se manifestaria internamente na forma de uma forte recessão enquanto que o setor produtivo seria direcionado para a atividade exportadora.

Apesar dos sucessivos recordes nas exportações e dos enormes superávits na balança comercial o fluxo de divisas era insuficiente para cobrir os encargos financeiros vincendos.

As reservas internacionais provenientes do fluxo exportador iriam ser canalizadas para o pagamento dos juros e amortizações da dívida externa e seriam ainda insuficientes criando-se assim um impasse que arrastou-se durante toda a década.

Tabela 4
Relações de troca: Brasil e outras regiões em desenvolvimento

Ano	Brasil		Asia ^b	América	Endivid. ^c
	Índice de Preço Exportação	Índice de Preço Importação			
			Relação de troca ^a	Relação de troca ^a	Relação de troca ^a
1977	100,00	100,00			
1978	92,00	107,00			
1979	101,00	128,00	100,00	100,00	100,00
1980	107,00	163,90	98,60	107,40	113,70
1981	100,70	182,10	97,81	101,28	109,27
1982	94,60	176,10	98,40	93,38	101,84
1983	89,50	166,80	99,19	88,99	97,46
1984	91,30	158,40	100,57	93,71	101,46
1985	86,10	149,20	99,77	88,83	96,33

Notas:(a) Média ponderada pela participação dos países nas exportações/importações totais do grupo

(b) Exclui China

(c) Quinze países altamente endividados: Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Costa do Marfim, Equador, Filipinas, Iugoslávia, México, Marrocos, Nigéria, Peru, Uruguai e Venezuela.

Fonte: FGV, *Conjuntura Econômica*, vários números (para o período 1977-85)

Extraído de BAER, M. O Rumo Perdido: a crise fiscal e financeira do Estado brasileiro, Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1993, p. 73

Neste contexto a situação do setor público era particularmente grave pois já no final de 1982 o setor público acumulava a maior parte do estoque de dívida em moeda estrangeira - US\$ 47 bilhões, que equivaliam praticamente à 68 % do total da dívida externa de médio e longo prazo e a 15 % do PIB.

A desvalorização cambial utilizada como instrumento principal da estratégia de ajuste macroeconômico que visava a obtenção de superávits exportadores iria criar um desajuste patrimonial no setor público já que enorme parte do

seu passivo era indexado em moeda estrangeira o mesmo não ocorrendo com as suas receitas.

A utilização da política cambial como instrumento de fomento às exportações visava a superação do desajuste externo através de um significativo superávit na balança comercial, dado que se supunha que desta maneira se restabeleceria a confiança da comunidade financeira internacional, e conseqüentemente o influxo de recursos financeiros.

A contraface interna da estratégia de ajuste externo foi uma política fiscal convencional, ou seja, corte nos gastos e tentativa de aumento das receitas.

Na tentativa de redução dos gastos o aspecto mais importante foi a diminuição do investimento no Setor Produtivo Estatal (SPE) que de 8,9 % do PIB em 1979 foi reduzido para um patamar de 2,5 % do PIB em 1985.

Um esforço de redução das despesas administrativas nos anos 1983-1984 encontraram barreiras nas dificuldades de se reduzirem os dispêndios com consumo e transferências que acabaram por tornar esse esforço pouco efetivo.

Uma conseqüência importante do ajuste dos gastos através da redução do investimento do SPE foi uma queda no nível geral de investimento já que o investimento privado, dado o grau de inserção do Estado na economia brasileira, apresentava alto grau de complementariedade em relação ao investimento público.

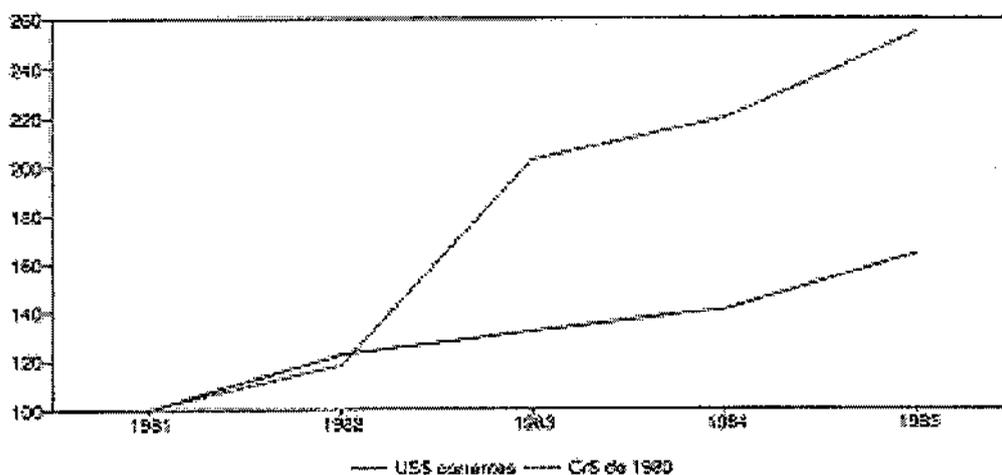
Quanto aos impactos do choque financeiro externo observa-se que este iria recair de forma especialmente drástica sobre o SPE enquanto que a administração direta iria sofrer impactos relativamente menores já que concentrava uma parcela menor da dívida externa do setor público.

Até 1983 a administração direta era responsável por aproximadamente 21 % da dívida externa total, participação que entre 1984-1985 aumentou para

quase 30%, crescimento esse que também reflete o impacto da acentuada desvalorização cambial de 1983.

Mesmo o esforço de ajuste fiscal tendo se concentrado no SPE através de cortes nos investimentos a situação no âmbito deste se apresentaria de forma particularmente grave.

Gráfico 1
Dívida Externa Líquida
Setor Produtivo Estatal - 1980 = 100



Nota: Dívida em US\$, posição dezembro, convertida a taxa de câmbio nominal e deflacionada pelo IGP-DI.
Fonte: Bacen, *Brasil-Programa Econômico, FGV, Conjuntura Econômica*.

Extraído de BAER, M. O Rumo Perdido: a crise fiscal e financeira do Estado brasileiro, Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1993, p. 110

Em 1979 o SPE havia contraído 78 % da dívida externa de médio e longo prazo do setor público (US\$ 25 bilhões) o que representava aproximadamente a metade do passivo externo do país. Sofrendo os impactos da elevação das taxas de juros internacionais esse passivo denominado em moeda estrangeira mais que dobraria até o final de 1984 significando praticamente um quarto do PIB em 1985²¹. A desvalorização cambial iria também impactar de forma contundente o SPE fazendo com que esse passivo expresso em moeda nacional fosse se situar num patamar significativamente superior ao da dívida denominada em moeda estrangeira.

Durante a primeira metade do anos oitenta uma parte crescente do financiamento líquido do conjunto das empresas estatais passou a ser

²¹ BAER, M. O Rumo Perdido: a crise fiscal e financeira do Estado brasileiro, Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1993, p. 109

absorvida pelos encargos financeiros. Durante o período as empresas estatais apresentaram saldo operacional corrente positivo e relativamente estável acompanhado de retração da formação bruta de capital.

Ao longo de todo o período as empresas estatais iriam receber transferências do Tesouro afim de cobrirem parte das suas necessidades de financiamento enquanto que o financiamento através de renovação de empréstimos externos seria possível por mais dois ou três anos após a crise da dívida externa em 1982 já que a manutenção de um fluxo mínimo de recursos externos fazia parte da estratégia dos credores em evitar uma moratória unilateral.

No entanto a ruptura do padrão de financiamento do setor produtivo estatal se daria logo em 1983 quando os encargos financeiros superariam os fluxos de financiamento externo.

Tabela 5
Brasil: evolução das principais tarifas públicas ^a
média anual (1980 = 100)

Período	aço	gasolina	álcool	diesel	energia elétrica	telefone
1980	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
1981	114,85	119,14	109,47	143,00	140,78	106,06
1982	124,65	107,35	96,77	146,67	131,43	97,79
1983	90,9	79,40	70,38	117,29	98,52	67,81
1984	84,54	77,34	72,99	123,61	90,27	57,18
1985	82,12	66,87	66,88	107,54	89,27	59,57
1986	71,1	67,12	66,16	80,22	95,79	49,99

(a) Valores nominais deflacionados pela taxa de câmbio do dólar.

Fonte: IESP/Fundap - Área de Empresas estatais. FGV - *Conjuntura Econômica* - diversos números
Extraído de BAER, M. O Rumo Perdido: a crise fiscal e financeira do Estado brasileiro, Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1993, p. 113.

A situação das empresas estatais era ainda particularmente delicada pois numa tentativa de conter o fôlego inflacionário as autoridades econômicas entre 1983 e 1986 deliberadamente contiveram os reajustes das principais tarifas públicas em relação à evolução da taxa de câmbio (como pode-se

observar na Tabela 5 acima) minando dessa forma a capacidade de autofinanciamento das empresas estatais.

As empresas estatais quando não conseguiam cobrir seus encargos financeiros e na impossibilidade de se financiarem internamente de forma direta (devido a restrições de política econômica) conseguiam recursos através de uma espécie de linha de crédito junto ao Bacen ou Banco do Brasil - MF30 e Aviso GB-588 - com os quais cobriam suas necessidades de financiamento.

O Bacen e o Tesouro por sua vez se financiavam internamente através da emissão de títulos públicos.

Pode-se visualizar que o setor público como um todo enveredava claramente para uma situação de *ponzi finance* e a contrapartida das necessidades de financiamento geradas pelos encargos da dívida externa iria desembocar num processo de endividamento interno crescente.

“ Esse processo de endividamento interno do Estado foi sustentado pelo setor privado, que aplicou seu excedente no mercado financeiro em operações de *overnight*, que por sua vez eram lastreados em títulos públicos. Diante da política de ajuste implementada, a inexistência de uma estratégia clara de reestruturação produtiva e da alternativa de aplicações financeiras que forneciam relativamente alta rentabilidade e liquidez, parecia lógico que os recursos disponíveis se canalizassem ao mercado financeiro, cujo papel passou a ser o de operacionalização do crescente financiamento público interno.”²²

No início da década de 80 o déficit público seria apontado como o principal foco inflacionário e essa argumentação seria usada para a implantação da política recessiva preconizada pelas autoridades governamentais e exigida pelo FMI.

A análise do Orçamento Fiscal no Brasil (como se observa na Tabela 6) demonstra entretanto que desde 1973 ele vinha apresentando-se superavitário.

²² BAER, M. O Rumo Perdido: a crise fiscal e financeira do Estado brasileiro, Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1993. p. 114

Não obstante, o que os gestores da política econômica sustentaram para explicar a inflação como tendo origem no desequilíbrio fiscal era de que a posição superavitária do setor público se observados apenas os números do Orçamento Fiscal era enganosa. Era necessário considerar na análise muitas despesas de responsabilidade do Tesouro que estavam embutidos no Orçamento Monetário administrado pelo Banco Central, além do Orçamento das Empresas Estatais - que seria acompanhado pela Secretaria de controle das Empresas Estatais (SEST) criada em 79 pelo então ministro Delfim Netto - cujo comportamento de gasto seria também responsabilizado pelos maus resultados da política econômica.

Os encargos da dívida pública por estarem sendo cobertos pelas autoridades monetárias sem ressarcimento por parte do Tesouro explicaria a expansão da base monetária a despeito do Orçamento Fiscal equilibrado.

Seguindo os ditames ortodoxos - para evitar a expansão da base monetária e assim combater o impulso inflacionário - os condutores da política econômica argumentavam que para se resgatar a realidade fiscal era necessário que fossem transferidos recursos do Orçamento do Tesouro para o Orçamento Monetário - medida que seria implementada a partir de 79, revelando-se então não um superávit mas um déficit.

Dessa maneira recursos de origem fiscal seriam canalizados para cobrir encargos financeiros, algo que seria questionado por alguns economistas que condenavam a utilização desses recursos já que significava a redução da capacidade do governo de desempenhar suas funções sociais básicas.

"(...) Nessa perspectiva, os recursos arrecadados da comunidade, por tributação, estariam sendo utilizados de forma puramente estéril para satisfazer a voracidade do insaciável caldeirão monetário. (...) os custos da dívida mobiliária interna, que havia crescido sem guardar correspondência com o financiamento do gasto público, por ser considerada obra da política de endividamento externo praticada na década de 70, não poderiam ser considerados de responsabilidade da União, mas das autoridades responsáveis pela execução da política monetária.(...)"²³

²³ OLIVEIRA, F. A. de, op. cit. p. 81

As críticas à transferência de recursos do Tesouro para o Orçamento Monetário apontavam ainda a ocorrência de uma superestimação dos subsídios creditícios concedidos pelas autoridades monetárias ao setor privado (setor agropecuário, exportador, etc.). As estimativas do déficit no Orçamento Monetário apareceriam majoradas pois o montante do dispêndio com subsídios era calculado considerando-se o custo de oportunidade dos empréstimos, contrapondo-se as taxas de juros oficiais às de mercado, como se o governo nele operasse.

Segundo Oliveira, embora essas críticas fossem corretas, avaliadas do âmbito estritamente fiscal e dos excessos de dispêndios provocados por estimativas inadequadas de subsídios, o fato é que considerando-se o setor público como um todo, os gastos contidos no Orçamento Monetário teriam que ser de alguma forma financiados.

Discutir o mérito do repasse de recursos do Tesouro para o Orçamento Monetário e o conteúdo fiscal ou não dos dispêndios contabilizados neste, era importante para se ter a clara noção das origens dos desequilíbrios financeiros do setor público, mas o fato é que independentes do seu conteúdo, essas despesas exigiam financiamento. Na sua ausência não restava outra alternativa senão cobri-las com emissão de base e colocação de títulos.

A interdependência entre o Orçamento das Empresas Estatais (SEST) e o Fiscal também concorria para dificultar o controle da expansão dos meios de pagamento.

“ (...) Se os encargos financeiros das empresas públicas não forem transferidos para o Tesouro, o déficit das empresas cresce, já que as transferências de capital são excluídas de sua receita corrente. Nesse caso, essas transferências teriam a natureza de uma transferência de capital sob a forma de novos empréstimos, e seriam deduzidos do déficit federal. Alternativamente, se a cobertura dos encargos financeiros das empresas públicas pelo Tesouro Nacional se tornar permanente, as transferências de capital se convertem em transferências correntes. Neste caso, o montante transferido deveria somar-se às receitas correntes das empresas públicas e às despesas do governo federal. Como conseqüência, a necessidade de

financiamento das empresas públicas se reduziria, enquanto a do governo federal aumentaria.(...)²⁴

Observando o montante de recursos transferidos do Orçamento do Tesouro para o Orçamento SEST (Tabela 7), o governo iria apontar os excessivos gastos das empresas estatais como mais um fator causador do déficit.

Tabela 7
Transferências do Tesouro para o Orçamento SEST
e receita das empresas - 1979 - 1983
(Cr\$ bilhões correntes)

Ano	Receita das empresa (próprias + recursos Tesouro) (1)	Transferência do Tesouro (2)	(2)/(1) %	Receita do Tesouro (3)	(2)/(3) %
1979	1191,5	135,2	11,3	509,8	26,5
1980	2984,3	368,6	12,4	1219,4	30,2
1981	6086,7	827,0	13,6	2261,9	36,6
1982	8105,8	1487,2	18,3	4617,8	32,2
1983	20329,4	3156,5	15,5	11335,5	27,8

Fonte: OLIVEIRA F. A. de, "Autoritarismo e crise...", São Paulo, Hucitec, 1995, p.88.

Uma das distorções apontadas por economistas a época, foi o fato do Orçamento das Empresas Estatais organizado pela SEST consolidar os dados de instituições de caráter muito distinto, colocando juntas unidades públicas produtivas como a PETROBRÁS e a CVRD - geradoras de receita - e unidades de gasto fiscal por definição como fundações e universidades federais.

Outra crítica feita a época questiona os números do déficit apresentados pelo governo que consideraria déficit das empresas estatais "o conjunto de suas operações líquidas de crédito". O equívoco dessa interpretação estaria em contabilizar como déficit o que no caso de empresas produtivas eram empréstimos destinados a investimentos, que quando retornassem seriam capazes de cobrir a operação passiva das empresas e ainda proporcionar-lhes lucros.

Para o que nos importa dizer nesse momento, foi a utilização por parte do governo dos números do déficit público - apontado como principal agente do

²⁴ LONGO, Carlos Alberto. "O processo orçamentário no Brasil" In: *Revista de Economia Política*, vol 2 n° 2, abril - junho /1991

movimento inflacionário - como justificativa da aplicação de uma política recessiva a partir de 82 para equilibrar as contas externas as expensas de um profundo desequilíbrio interno.

Os cortes nos gastos de custeio do Orçamento Fiscal e nos investimentos das empresas estatais e a elevação descontrolada da tributação, iriam de um lado agravar ainda mais a situação de abandono das inversões nos setores sociais, e por outro minar a própria fonte de arrecadação de tributos a medida em que a economia enveredava no caminho da recessão para atender as exigências do fundo. Baseando-se nos modelos de absorção do Balanço de Pagamentos, o FMI exigia a redução do déficit público e o controle do volume de crédito interno direcionado ao setor público, numa deliberada política que visava a redução da absorção interna para promover o superávit comercial viabilizando assim o fluxo continuado de remessa de capital ao exterior na forma de pagamento de juros e amortizações da dívida externa.

Oliveira denomina “autofágica” a política econômica adotada pelo governo na primeira metade da década de 80, política essa que só serviria em última instância para promover uma enorme transferência de capital ao exterior mediante a obtenção de mega-superávits comerciais, que chegariam a US\$ 13 bi em 84, mas que não seria capaz de atacar as bases estruturais dos desequilíbrios financeiros atendendo a interesses não outros que o do comitê de bancos credores.

Do lado interno a situação das finanças públicas continuaria malfadada às pressões do enorme estoque passivo acumulado ao longo dos anos 70, sufocando o Orçamento Fiscal e os gastos nas áreas sociais.

Durante a segunda metade da década de 80 a política econômica se debatia em tentativas sempre frustradas de combate a inflação, enquanto os restos da institucionalidade montada no período militar começava a ser digerida pelo governo da transição democrática que se via as voltas com uma estrutura tributária, administrativa e organizacional em colapso. Ao final da década de 80, as profundas dificuldades em que mergulhara o setor público brasileiro

evidenciam através da crise financeira do Estado a falência do modelo de desenvolvimento baseado no endividamento externo.

Conclusões

Podemos observar ao longo do período estudado, que a institucionalidade montada na década de 60 e que serviria aos propósitos de impulsionar o crescimento econômico, submerge em meio às alterações que nela foram sendo introduzidas ao longo dos 70 e às dificuldades impostas pelo cenário econômico que progressivamente se torna desfavorável a partir dos choques internacionais, culminando com a aguda restrição externa do início dos 80

O sistema tributário, profundamente alterado ao longo do percurso e gerido segundo as necessidades do caixa, transformar-se-ia em sua antítese²⁵, significando a introdução e manutenção de uma estrutura cada vez mais inadequada ao sistema econômico que se transformava, e a permanência de distorções de caráter injusto do ponto de vista social, enquanto outras improdúcentes quanto à racionalidade econômica.

As demais instituições como os fundos previdenciários, de seguridade social e de poupança compulsória como o PIS/PASEP, perderam ao longo do tempo a sua capacidade de alavancar recursos. Na medida em que os saques aumentavam (com o tempo ou como reflexo das oscilações do ciclo econômico) e as receitas diminuíaam ou cresciam em proporção inferior aos dispêndios, esses fundos iriam se transformar em focos adicionais e parte integrante da crise financeira do Estado brasileiro.

A política de incentivo ao endividamento externo que balizou o modelo de desenvolvimento do chamado pacto desenvolvimentista iria se constituir no maior foco de desequilíbrio financeiro do Estado na década de 80, a medida

²⁵ Biasoto Jr., Geraldo., A questão fiscal no contexto da crise do pacto desenvolvimentista, Tese de doutoramento, UNICAMP, jun - 1995, mimeo, p.273.

em que o passivo externo fora progressivamente se concentrando nas mãos do setor público.

No caso do setor produtivo estatal, a situação tornou-se particularmente grave pois enquanto crescia o seu passivo externo, as suas receitas em moeda nacional não eram capazes de cobrir os encargos financeiros denominados em moeda estrangeira. Essa situação como se viu, decorreu da desvalorização cambial que visava gerar o superávit comercial, e da redução artificial das receitas das estatais via controle de tarifas públicas com a pretensão de conter o avanço inflacionário.

O endividamento externo por sua vez induziria ao crescimento do endividamento interno gestando assim a forma crônica do desequilíbrio orçamentário na sua face financeira.

A herança das três últimas décadas que se materializa na crise financeira atual e as transformações da economia brasileira e mundial inspiram as propostas de reformas institucionais que surgiram e começaram a ser implementadas nos anos 90.

Nesse novo cenário, o papel do Estado dentro do quadro institucional e econômico passa a ser questionado e as estruturas remanescentes do modelo de desenvolvimento das décadas de 60 e 70 passam a ser desmontadas a partir da Reforma do Estado.

O corpo principal da Reforma do Estado preconizada pelo governo FHC, é constituído pelas três reformas estruturais, Previdenciária, Administrativa e Tributária, e pelo Programa Nacional de Desestatização (PND).

Apesar de até o presente momento apenas o PND ter avançado de forma significativa, podemos ter a noção clara de que a direção imprimida pelo governo atual é no sentido de levar a cabo as reformas pois elas se articulam com o plano global de ação no qual se insere o Plano Real.

A estratégia montada pelo governo, requer as reformas estruturais (Previdenciária, Tributária e Administrativa) e suas correspondentes ao nível das esferas inferiores objetivando grosso modo, contribuir na geração de superávit primário que seja capaz de manter o fluxo de pagamentos financeiros da dívida pública.

O PND, além de gerar caixa no curto prazo, visa a dinamização da economia a partir do aumento dos investimentos realizados pela iniciativa privada nos setores em que ela passar a atuar e conseqüentemente espera-se que esse movimento lance reflexos positivos sobre a arrecadação no médio e longo prazos. Além disso, a participação de grupos estrangeiros nos processos de privatização e o investimento direto externo (IDE) que se espera para os próximos anos, tem papel chave no processo de mudança na composição das reservas internacionais que visaria substituir a grande parcela de capital volátil, por reservas mais estáveis resultantes do (IDE).

De uma maneira geral, o desmonte das estruturas herdadas das décadas de 60 e 70 representa o ocaso de um modelo de desenvolvimento que entrou em colapso a partir da década de 80 e que passa a ser substituído agora pelo modelo neo-liberal onde a participação estatal será substituída pela iniciativa privada em diversos setores. Nessa perspectiva, o espaço de ação estatal tende a diminuir gerando-se teoricamente, uma adequação não dos recursos às necessidades mas sim uma redução das necessidades com conseqüente adequação aos recursos. À privatização caberia o espaço antes reservado ao poder público.

Referências Bibliográficas:

AIKO. L., Receitas podem superar previsões em 96. *O Estado de São Paulo*, 20 fev. 1996, Economia. p. B5.

BAER, M., *O Rumo Perdido; a crise fiscal e financeira do Estado brasileiro*, Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1993, 213p.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Boletim do Banco Central do Brasil - Separata*. Brasília, v. 32, n. 7 Separata, jul., 1996, Mensal.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Boletim do Banco Central do Brasil*. Brasília, v. 32, n. 7, jul., 1996. Mensal.

BATISTA JR., P.N., A transformação da dívida externa em títulos de longo prazo, *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 8, n.3, jul-set, 1988.

BATISTA JR., P.N., Dois diagnósticos equivocados da questão fiscal no Brasil. *Revista de Economia Política*. São Paulo, v. 5, n. 2, p.16-38, abr - jun, 1995.

BIASOTO JR., G, *A questão fiscal no contexto da crise do pacto desenvolvimentista*, Campinas, UNICAMP.IE, 1995 (Tese de Doutorado).

BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. *Resultado do Tesouro Nacional*. Brasília, v. 2, n. 8, ago., 1996. Mensal. Gratuita.

BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. *Resultado do Tesouro Nacional*. Brasília, v. 2, n. 1, jan., 1996. Mensal, Gratuita.

BRESSER PEREIRA, L. C., Estratégia e Estrutura para um novo Estado, *Revista de Economia Política*. São Paulo, Nobel, v. 17 n° 3 (67), p.24-38 jun/set. 1997.

CANTANHÊDE, E. & LAVORATTI, L. H., União gastará até R\$ 2 bilhões com demissões. *Gazeta Mercantil*, 19 set. 1996, Nacional. p. A6

CECHIN, J., Previdência complementar, reforma e poupança. *O Estado de São Paulo*, 25 set 1996, Economia, p. B2

CRUZ, P. D., Endividamento externo e transferência de recursos reais ao exterior: os setores público e privado na crise da dívida do anos oitenta. *Nova Economia*, Belo Horizonte, v. 5, n. 1, ago., 1995.

DÉFICIT Público e Poupança na perspectiva da estabilização, *Carta de conjuntura*, IPEA, Rio de Janeiro, n. 61, dez., 1995, p. 1

GIAMBIAGI, F., Déficit: os limites do possível. *O Estado de São Paulo*, 24

GIAMBIAGI, F., O pagamento da dívida interna. *Revista de Economia*, São Paulo, vol.15. n. 2, abr-jun, 1992.

GIAMBIAGI, F., Uma nota sobre o aumento do gasto com pessoal da União, *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 26, n. 3, jul-set 1996

GIAMBIAGI, F., A crise fiscal da União: o que aconteceu recentemente ? *Revista de Economia Política*, São Paulo, vol 17, n. 1 (65), p. 60-79, jan-mar, 1997.

GIAMBIAGI, F., Necessidades de Financiamento do Setor Público: bases para a discussão do ajuste fiscal no Brasil - 1991/96, *BNDES - Textos para discussão*, nº 53, março, 1997.

GIAMBIAGI, F. & ALÉM, A. C. D de. , A despesa Previdenciária no Brasil: Evolução, Diagnóstico e Perspectivas, *BNDES - Textos para discussão*, nº57, maio, 1997.

GIAMBIAGI, F., OLIVEIRA F. E. B. de & BELTRÃO, K. I., Alternativas de Reforma da Previdência Social: Uma proposta, *BNDES - Textos para discussão*, nº 50, outubro, 1996.

HIATO externo e fragilidade financeira, *Carta de conjuntura*, IPEA, Rio de Janeiro, n. 65, jun, 1996. p. 1.

IMPORTÂNCIA das Reformas Tributária e Administrativa, A. *Carta de Conjuntura*, IPEA, Rio de Janeiro, n. 58, ago., 1995, p. 1.

IZAGUIRRE. M., Dívida de Estados e municípios cresceu 41,7 % . *O Estado de São Paulo*, São Paulo, 26 fev. 1996.

IZAGUIRRE. M., Dívida pública cresce 107, 7% em um ano. *O Estado de São Paulo*, São Paulo, 24 fev. 1996, Economia, p. B2

JUROS no processo de estabilização, Os. *Carta de Conjuntura*, IPEA, Rio de Janeiro, n. 59, ago., 1995, p.1

LONGO. C. A., O Processo Orçamentário no Brasil. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v.11, n. 2, abr-jun, 1991.

LOUVEN. M. Limites para a redução do déficit. *Gazeta Mercantil*, São Paulo, 19. set.1996. Nacional. p. A6.

NETTO, A. D. O peso dos impostos, *A Tribuna*, Campinas, 19 de outubro de 1997, p.2.

OLIVEIRA, F. A. de. *Autoritarismo e crise fiscal no Brasil*. São Paulo: Hucitec, 1995.

OLIVEIRA, J. do C. *Déficits dos Orçamentos Públicos no Brasil: conceitos e problemas de mensuração*. In: ANPEC XIII Encontro Nacional de Economia. Vitória, 1985.

OLIVEIRA. R. Déficit aumenta e já representa 1 % do PIB. *O Estado de São Paulo*, 27 set. 1996, Política, p. A4

OLIVEIRA. R. O estouro das contas estaduais. *O Estado de São Paulo*, 27 set. 1996, Economia, p. B2.

PATÚ. G., Déficit público atinge R\$ 51, 3 bi com FHC, *Folha de São Paulo*, 27 set. 1996, Brasil, p. 1 - 10.

PINTO. C., Novos buracos pressionam dívida recorde. *Folha de São Paulo*, 11 set. 1996. Brasil. p. 1-7

WERNECK. R. F., O déficit público de 1996. *O Estado de São Paulo*, São Paulo, 20 set. 1996. Economia. p. B2

ZINI JR., A. A., Metodologia enganosa do déficit operacional. *Revista de Economia Política*. São Paulo, v.11, n. 3. jul - set, 1991.

Referências bibliográfica na Internet

BANCO CENTRAL DO BRASIL - *Resenha econômica* - outubro 1996

<http://www.bcb.gov.br/htms/boletim.htm>

Planilhas eletrônicas contendo tabelas do boletim mensal

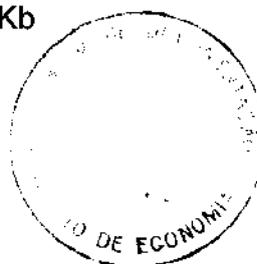
bm2-9610.exe - 135 Kb bm3-9610.exe - 158 Kb

JORNAL DO BRASIL - Balanço Econômico - Balanço Mensal novembro 95

<http://www.jb.com.br/ba119502.html> - tamanho 12 Kb - 12 dez 95

MINISTÉRIO DA FAZENDA - *Resultado Fiscal do Tesouro* - agosto/96

<http://www.fazenda.gov.br/publica.html> - 122 Kb



SIROTSKY & ASSOCIADOS - Trendview - *Resenha mensal*

<http://www.riosoft.softex.br/~ada/invest.net/sirotsky/mensal/bomba.html>

tamanho 14 Kb - 14 maio 96

O crescimento recente da dívida mobiliária federal

Em 94, o superávit operacional do setor público consolidado só foi possível devido ao resultado do governo federal, que chegou ao final do ano contabilizando superávit de 1,2 % do PIB (vide tabela A-I). Isso se deu especialmente em vista do processo de remonetização da economia através do resgate de grande parte da dívida mobiliária federal.

Tabela A-I
Necessidades de Financiamento do Setor Público (em % do PIB)*
Conceito Operacional

Período	Governo Federal e Banco Central	Estados e Municípios	Empresas Estatais	Total
1991 jan-dez	-0,3	-1,2	0,1	-1,4
1992 jan-dez	0,8	0,7	0,6	2,2
1993 jan-dez	-0,4	-0,4	-0,3	-1,1
1994 jan-mar	-1,8	-1,1	-0,7	-3,6
jan-jun	-1,3	0,1	0,3	-1,0
jan-set	-1,4	0,3	0,2	-0,9
jan-dez	-1,2	0,6	0,3	-0,3

Fonte: Banco Central do Brasil (elaboração própria)

(*)Reflete a relação dos fluxos com o PIB, ambos a preços do último mês do período (deflator:IGP-DI)

Nos primeiros doze meses após a implantação do Plano Real, houve sucessivos decréscimos no estoque da dívida mobiliária efetiva fora do Banco Central.

Tomando-se a posição de junho de 94 como ponto de partida, chegaríamos em dezembro com uma redução nominal no estoque da dívida de 20,7 % e em junho de 95 a dívida ainda era 18,9% menor que em junho de 94.

Mais tarde entretanto, a dívida mobiliária federal apresentaria expansão nominal pós-Real de 83,2% (final de abril de 96), em face da necessidade do Banco Central atuar colocando papéis, com vistas a neutralizar os efeitos expansionistas sobre a base monetária provocados pelo processo de acumulação de reservas internacionais, principalmente no segundo semestre

de 95, pelas operações de assistência financeira de liquidez, inclusive Proer, e pela liberação de parte dos depósitos compulsórios.

Em agosto de 96, como se pode observar na Tabela A-II, a dívida mobiliária efetiva chegaria a R\$130,5 bilhões o que corresponderia segundo o Banco Central à 18% do PIB acumulado no ano.

Tabela A-II
Dívida Mobiliária Federal
(saldo em R\$ milhões)

Final de período	Títulos públicos federais fora do BCB (a)	LBC-E Total emitido (b)	Dívida mobiliária efetiva (c)=(a)-(b)	Variação nominal pós-Real de (c)	Variação nominal pós-Real de (a)
1994 jun	61.765	1.883	59.882	0,0%	0,0%
jul	59.523	3.107	56.416	-5,8%	-3,6%
dez	61.782	14.312	47.470	-20,7%	0,0%
1995 jun	69.503	20.967	48.536	-18,9%	12,5%
jul	82.233	21.820	60.413	0,9%	33,2%
dez	108.486	25.662	82.824	38,3%	75,7%
1996 jan	116.662	26.338	90.324	50,8%	88,9%
fev	127.353	26.971	100.382	67,6%	106,2%
mar	133.600	27.748	105.852	76,8%	116,3%
abr	138.005	28.282	109.723	83,2%	123,5%
Mai	151.260	28.845	122.415	104,4%	144,9%
Jun	154.287	29.101	125.187	109,1%	149,8%
Jul	160.478	29.655	127.148	112,3%	159,9%
Ago	162.68	30.65	130.53	118,0	163,4

Fonte: Banco Central do Brasil.

É necessário entretanto fazer algumas observações quanto à terminologia utilizada pelo Banco Central, que considera a dívida mobiliária efetiva descontando-se da dívida total o valor relativo às LBC-E emitidas para socorro dos bancos estaduais e que têm como contrapartida de garantia, os títulos públicos estaduais que encontravam-se em mãos desses bancos.

O que embasa o procedimento contábil do Banco Central é a consideração de que os estados irão cumprir fielmente a promessa de resgate desses títulos, ou seja, desconta-se do total de títulos emitidos a parcela correspondente de LBC-E que têm como contrapartida uma dívida dos governos estaduais com o governo central que é agora o portador dos títulos estaduais dados como garantia.

Entretanto a difícil situação financeira em que se encontram os estados fazem com que alguns economistas prefiram utilizar a dívida total fora do Banco Central como uma medida mais realista do endividamento. Esse procedimento implica considerar que parte do endividamento dos estados e municípios estaria se "federalizando", ou seja, em face da impossibilidade dos governos estaduais cumprir com as suas obrigações, o governo central acabaria arcando com parte do ônus do endividamento das esferas inferiores.

Se tomarmos essa perspectiva veremos que o crescimento da dívida mobiliária federal apresenta números maiores do que os considerados pelo Banco Central como a dívida mobiliária efetiva.

Como pode ser verificado na Tabela A-II, se incluirmos as LBC-E, a variação da dívida mobiliária federal apresentaria crescimento nominal pós-Real de 123,5% até abril desse ano. Em agosto, o crescimento acumulado pós-Real era de 163%, dando continuidade ao aumento vertiginoso do endividamento que inicia-se após meados de 95.

Como já se observou, contribuiu para esse resultado o mal desempenho dos governos estaduais que acabaram por colocar os bancos dos seus estados (obrigados à comprar títulos da dívida mobiliária estadual) em sérias dificuldades, parcialmente contornadas com a troca dos títulos estaduais pelas LBC-E que poderiam ser negociadas pelos bancos no mercado secundário, melhorando assim a sua posição de liquidez.

Observa-se que em agosto de 96, quase 20% da dívida mobiliária federal é composta por LBC-E de responsabilidade do Banco Central, mostrando assim o peso que o resultado dos governos subnacionais impõe ao governo central.

O crescimento das reservas e seus reflexos sobre o endividamento

Estados Unidos
Embora ajamos visto a contribuição do déficit dos estados no endividamento federal, aponta-se como principal elemento causador de crescimento da dívida mobiliária federal a emissão de títulos para enxugamento da liquidez na economia devido ao grande fluxo de capital externo ingressante na economia brasileira, que de outra forma pressionaria a expansão da base monetária ou a taxa de câmbio.

Como se observa na Tabela A-III, o nível das reservas internacionais disponíveis no Banco Central (conceito de caixa) apresentou um crescimento de 60% entre o final de 94 e agosto de 96.

Tabela A - III
Reservas Internacionais
(em R\$ milhões)

Fim de período	Caixa	Variação das reservas (caixa) dez 1994 = 1	Balanco de pagamentos	Liquidez
	^{1/}		^{2/}	^{3/}
1994 Dez	36.471	1,00	38.487	38.806
1995 Jan	35.929	0,99	37.959	38.278
Abr	29.918	0,82	31.580	31.887
Jul	39.780	1,09	41.498	41.823
Out	48.231	1,32	49.407	49.694
Dez	50.449	1,38	51.533	51.840
1996 Jan	52.176	1,43	53.195	53.540
Fev	54.411	1,49	55.476	55.794
Mar	54.331	1,49	55.572	55.753
Abr	55.429	1,52	56.478	56.769
Mai	58.058	1,59	59.082	59.394
Jun	58.639	1,61	59.713	59.997
Jul	58.098	1,59	59.486	59.521
Ago	58.287	1,60	59.322	59.643

Fonte: Banco Central do Brasil

1/ Conceito operacional do Banco Central, contemplando haveres prontamente disponíveis.

2/ A variação de posição, excluídas as contrapartidas por valorização/desvalorização de outras moedas frente ao dólar norte-americano, monetização/desmonetização de ouro e outros ajustamentos, corresponde à variação dos haveres no balanço de pagamentos.

3/ Agrega, aos valores do conceito "caixa", os haveres representativos de títulos de exportação e outros haveres de médio e longo prazos.

O nível baixo das taxas de juros internacionais e alternativamente as taxas elevadas de juros internas têm atraído grande volume de capital estrangeiro.

Ademais, os investimentos diretos estrangeiros têm apresentado também crescimento substancial.

A entrada de dólares no montante observado faria enorme pressão sobre a taxa de câmbio no sentido da valorização da moeda doméstica. Num momento inicial do Plano Real, o Banco Central teria permitido a valorização do real frente ao dólar no intuito de que a concorrência dos produtos importados reforçada pela redução nas tarifas de importação auxiliasse no processo de estabilização dos preços internos. Não obstante, os recorrentes déficits comerciais não permitiriam que essa política se mantivesse por muito tempo.

A elevação das taxas de juros em 95 serviria então, à um só tempo para refrear a demanda interna e atrair capitais para o fechamento do balanço de pagamentos.

O diferencial entre as taxas de juros interna e externa continuaria portanto a favorecer a entrada de capitais externos em grande volume, gerando forte pressão no sentido da valorização da moeda doméstica.

Como esse movimento seria indesejado em face dos resultados negativos na balança de comércio que aparecem já a partir do final de 94, fez-se necessário que o Banco Central atuasse comprando dólares para impedir a continuidade do processo de valorização cambial.

A desvalorização da moeda, necessária para aliviar os resultados negativos na balança de comércio, só se daria no caso de fuga de recursos ou no caso em que a oferta de reais fosse abundante no mercado, com os leilões de compra de dólares pelo Banco Central, superando os de venda.

Como já se constatou, não houve fuga de recursos (muito pelo contrário). Além disso, um movimento de desvalorização cambial gradativa como se observou a partir de 95 exigiu grande oferta de reais por parte do Banco Central, pois o fluxo de entrada de divisas naturalmente tenderia a pressionar por uma valorização da moeda nacional.

Os efeitos da entrada de recursos externos, ao deixar de ser absorvido por uma valorização cambial, ocorrida apenas no início do Plano Real, conduziria inevitavelmente a um movimento de expansão da base monetária, que teria efeitos danosos à estabilidade de preços alcançada, se de outra forma não fosse a esterilização desses recursos via emissão de títulos públicos que como veremos foi utilizada em larga escala para neutralizar os efeitos da expansão da base.

Podemos verificar portanto, que o aumento do endividamento público têm uma correlação importante com a maciça entrada de divisas estrangeiras no país.

Pelos dados da Tabela A-IV verificamos que o resultado primário do Tesouro Nacional acumulado no ano até o mês de agosto de 96 apresentava-se superavitário no montante de R\$ 4,1 bilhões, enquanto que o resultado operacional mostrou-se deficitário em R\$ 3,35 bilhões. O que mais contribuiu para essa diferença foi o montante de juros pagos por conta da dívida mobiliária em mercado que somou R\$ 5,77 bilhões acumulados no ano, e o pagamento dos juros da dívida contratual externa na cifra de R\$ 2,23 bilhões.

Tabela A-IV
Resultado do Tesouro Nacional e Endividamento Mobiliário
(saldos em R\$ milhões de agosto de 96)

A - Resultado primário	4.102
B - Juros reais	7.450
B.1 - Dívida mobiliária em mercado	5.774
B.2 - Dívida contratual interna líquida	-557
B.3 - Dívida contratual externa	2.233
C - Resultado operacional (A - B)	-3.348
D - Endividamento mobiliário	17.960
E - Razão = módulo de D/C	5,36

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

Entretanto o que chama a atenção é o fato do endividamento mobiliário no período (diferença entre a colocação e o resgate dos títulos públicos) alcançar a cifra de R\$ 17,96 bilhões sendo mais de cinco vezes superior a necessidade de financiamento no conceito operacional.

A observação desses números só faz por confirmar a idéia de que grande parte do endividamento recente deve-se à aplicação da política monetária no intuito de frear a expansão da base monetária.

Podemos verificar de maneira clara ao comparar os dados da Tabela A-III aos da Tabela A-V, que desde a implantação do Plano de estabilização, não é possível observar uma correspondência entre a entrada de reservas cambiais e a expansão da base.

Tabela A-V
Base Monetária - fim de período
(saldo em R\$ milhões)

Período	Papel-emitido	Reservas bancárias	Total	Varição dez 1994=1
1994 Jul	4 724	2 810	7 533	0,43
Out	6 418	6 581	12 999	0,74
Nov	7 179	6 077	13 256	0,75
Dez	10 046	7 639	17 685	1,00
1995 Jan	7 957	8 779	16 737	0,95
Abr	8 189	5 639	13 828	0,78
Jul	8 492	6 542	15 034	0,85
Out	9 344	6 008	15 352	0,87
Dez	13 770	7 911	21 682	1,23
1996 Jan	11 029	11 405	22 434	1,27
Fev	10 975	6 033	17 007	0,96
Mar	11 081	5 105	16 186	0,92
Abr	11 032	3 970	15 002	0,85
Mai	11 354	4 917	16 272	0,92
Jun	12 043	4 763	16 807	0,95
Jul	11 654	7 094	18 748	1,06
Ago	12 293	3 393	15 687	0,89

Fonte: Banco Central do Brasil .

Enquanto de dezembro de 94 a agosto de 96 o crescimento das reservas foi de 60%, a base monetária tenderia a se manter num patamar relativamente estável. As flutuações observadas são apenas as sazonais de fim de ano que atendem o aquecimento da economia no período das festas de Natal.

Segundo o Banco Central, o impacto sobre a base monetária dado pelo resultado da colocação e resgate dos títulos públicos nos mercados primário e secundário, mostrou em agosto de 96 uma contração acumulada no ano de

R\$ 28,9 bilhões. Dessa forma, a colocação de títulos supera os resgates fazendo com que cresça o estoque da dívida.

Vemos assim, que o afluxo de capitais externos tem provocado como contrapartida um crescimento do endividamento público interno.

O risco que se corre quando o processo descrito acima se desencadeia é a perpetuação viciosa do ciclo de elevação das taxas de juros, nova entrada de capitais, necessidade de esterilização, elevação ou manutenção de juros altos, nova entrada de capitais e assim por diante, com o crescimento continuado do endividamento.

O movimento de redução gradual das taxas de juros que o Banco Central sinalizou em meados de 96 evidencia a dificuldade de se sustentar por muito tempo a estratégia anterior.

Entretanto a redução dos juros foi pequena enquanto os efeitos do estoque acumulado de dívidas sobre o orçamento do Tesouro é grande.

A Tabela A-VI nos mostra que em 96, até agosto, as despesas com juros da dívida mobiliária no conceito de caixa haviam consumido 12% das receitas do Tesouro Nacional.

Essa grande carga de juros, irá juntar-se às despesas de juros da dívida contratual chegando à soma de R\$ 10.647 milhões o que corresponderia à 17 % da receita do Tesouro.

Vemos pelas cifras acima, que o endividamento público e os encargos por ele gerados constituem um forte impedimento à elevação do nível das despesas fiscais. A pressão política existente para que assim se faça, encontra forte barreira na determinação do governo federal em manter o controle sobre essas contas afim de equilibrar o orçamento.

Tabela A-VI
Encargos da DMPF sobre as Receitas do Tesouro
(fluxos em R\$ milhões correntes)

Final de período	Receita total (regime de caixa) (a)	Encargos da dívida mobiliária (regime de caixa) (b)	(b)/(a)	Encargos da dívida mobiliária (reg. de competência)
1996	62 549	7 805	12%	5.638
Jan	6 533	1 313	20%	535
Fev	7 077	960	14%	902
Mar	6 647	1 677	25%	753
Abr	10 964	749	7%	336
Mai	8 331	1 301	16%	250
Jun	7 395	1 004	14%	489
Jul	7 945	636	8%	1.035
Ago	7 657	165	2%	1.338

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central do Brasil

A queda de braços entre as despesas fiscais e as financeiras, mais do que uma discussão meramente técnica, envolve aspectos políticos de difícil equacionamento e nos quais não pretendemos nos aprofundar. Mas o que não pode passar despercebido é que o dreno representado pelas despesas financeiras do governo têm efeitos perversos sobre as possibilidades de investimento na área social.

Ademais, a prática muito comum na economia brasileira de tentar reprimir os gastos artificialmente, permitindo a deterioração dos serviços públicos e da manutenção da infra-estrutura, geram acúmulos de pressões que cedo ou tarde levam à reversão desses controles e ao aumento dos gastos.

A pergunta que fica é a que diz respeito à eficiência das reformas a serem implementadas pelo governo no mister de equilibrar as contas públicas pelo lado fiscal, se de outra maneira o movimento da política monetária parece produzir efeitos que agravam ainda mais a situação financeira do Estado.

Temos em mente que - apesar das dificuldades políticas e macroeconômicas encontradas nesse sentido - as medidas a serem implementadas pelo governo para produzirem resultados duradouros no sentido de reduzir o déficit público, devem primar pelo esforço em obedecer à um plano articulado

de forma que tanto as decisões de política fiscal quanto às relativas à política monetária não levem à resultados incongruentes dentro da política global.

Um exemplo claro da divergência possível entre as políticas no âmbito do planejamento, é a dissonância entre os objetivos do programa de privatizações que posto em marcha serviria para amortizar estoques passivos, e as elevadas taxas de juros e colocações de títulos que concorrem para aumentar o estoque da dívida.