

*1. Introdução: origens estruturais das condições de fragilidade do setor público brasileiro; 2. Desarticulação institucional e ineficiência administrativa; 3. A exaustão dos esquemas de financiamento do setor público: deterioração da capacidade tributária e dívida pública mobiliária; 4. Elevação do endividamento global do setor público: acumulação de amplo passivo interno e externo; 5. Considerações finais.*

Fragilidade financeira do setor público consiste em crise de financiamento geral. Reflexos no endividamento progressivo do setor público e na incapacidade de financiar sua recuperação. Choques fiscais não solucionam estrangulamentos permanentes. Processo inserido no contexto de crise global, requerendo mudanças de ordem econômica, social e política.

### *Palavras-chave:*

Fragilidade financeira do setor público. Desarticulação institucional. Ineficiência administrativa. Exaustão dos esquemas de financiamento. Elevação do endividamento global.

## *1. Introdução: origens estruturais das condições de fragilidade do setor público brasileiro<sup>1</sup>*

A atual situação de fragilidade do setor público brasileiro pode ser atribuída à crescente elevação do seu endividamento global relacionado diretamente à exaustão dos esquemas de financiamento do seu endividamento.<sup>2</sup>

Nesse contexto, a crise financeira do setor público é parte, portanto, dos desequilíbrios mais gerais da economia brasileira, cujas causas mais mediatas devem ser procuradas na brusca interrupção dos fluxos financeiros internacionais em 1982, através da suspensão da oferta voluntária de recursos externos e, mais particularmente, nas políticas de ajustamento executadas de modo a superar os desequilíbrios na balança comercial.

O foco originário da crise dos anos 80 situa-se, entretanto, no padrão de financiamento da economia nos anos 70, fortemente apoiado no endividamento externo. O primeiro “choque” do petróleo levou o governo brasileiro a adotar uma estratégia *sui generis* pautada, por um lado, no ajuste do balanço de pagamentos e, por outro, na manutenção de elevados índices de crescimento do PIB. O II PND pretendia ser, na prática, um projeto de substituição de importações na área de bens de capital e insumos básicos; tratava-se de dotar o setor produtivo estatal de capa-

\* Artigo elaborado em junho de 1988. A autora agradece os comentários críticos feitos pelos Profs. Sérgio Prado, Francisco Lopreato e Geraldo Biasoto Jr., todos do Instituto de Economia da Unicamp.

\*\* Professora no Departamento de Arquitetura e Urbanismo da Universidade Federal de Pernambuco; Doutoranda em Economia do Setor Público do Instituto de Economia (Unicamp). (Endereço: Rua Aristides Lobo, nº 165 – Cidade Universitária – Barão Geraldo, 13.083 – Campinas, S.P.)

<sup>1</sup> Ver anexo 1.

<sup>2</sup> Kandir, Antonio. *Inflação acelerada*. Tese de doutoramento – Campinas, IE/Unicamp, 1988. mimeogr.

cidade para articular uma nova onda de inversões por parte do setor privado e levar à frente o crescimento da economia.

Para atender aos objetivos de conciliação do ajuste do balanço de pagamentos e à nova estratégia de crescimento apelou-se fortemente para o endividamento externo e para uma paulatina expansão do endividamento do setor público em moeda estrangeira. O setor público brasileiro passa então a ser o maior tomador final de recursos em moeda estrangeira, sob o amparo da Lei nº 4.131,<sup>3</sup> cumprindo não só a função de atender às necessidades de financiamento, mas também de possibilitar, ao setor privado, abastecer-se das reservas cambiais necessárias para o serviço da dívida passada e para fazer frente ao crescimento das importações.<sup>4</sup>

A farta disponibilidade de crédito no euromercado vai ter como contraponto, no caso brasileiro, uma política econômica francamente estimuladora do aumento da dívida. A partir de 1976, é criada uma série de mecanismos indutores à tomada de recursos externos, tais como defasagem na desvalorização cambial, elevação dos juros internos, contenção do crédito interno, redução dos preços dos bens públicos, além de crescimento da dívida mobiliária. Essas medidas foram posteriormente associadas às políticas dirigidas aos setores prioritários – agricultura e exportação – através de incentivos fiscais, crédito subsidiado, preços mínimos e subsídios diretos. Os investimentos prioritários do setor industrial seriam, por sua vez, apoiados por mecanismos creditícios e fiscais através do BNDES, que passou a financiar as novas inversões a taxas de juros negativas, e por meio do orçamento fiscal, que passou a arcar com o subsídio creditício implícito nessas operações.

O conjunto dessas medidas, num quadro de crescente aceleração do investimento, irá provocar profundas mudanças no padrão de financiamento da economia, pela redução das fontes internas de financiamento e acumulação, cada vez maior, por parte do setor público, do endividamento externo e interno. Os diferenciais de taxas de juros e câmbio, o manejo de fundos de fomento pelas autoridades monetárias, as compensações de caixa da administração descentralizada, o serviço da dívida pública interna e o crescimento das reservas serão os fatores fundamentais que contribuirão para a expansão acelerada do endividamento interno.

Em 1979, o segundo “choque” do petróleo e a elevação das taxas de juros internacionais – provocada pela mudança da política norte-americana – agravaram a situação de endividamento do setor público, frente às novas necessidades de captação de recursos externos. Diante do quadro recessivo internacional, o setor privado assume maior cautela quanto à tomada de recursos externos; internamente, a decretação da maxidesvalorização do cruzeiro em 30% e da prefixação da correção monetária e cambial – 45%, 40% – propiciam uma desestabilização das expectativas dos agentes econômicos, o que se reflete numa aversão ainda maior à tomada de recursos externos.

As salvaguardas concedidas pelas Resoluções nºs 432 e 230,<sup>5</sup> através das quais

<sup>3</sup> Lei nº 4.131, de 1962, regulamentada em 1964, cuja finalidade era viabilizar a captação de recursos externos.

<sup>4</sup> Cruz, Paulo Davidoff. Notas sobre o endividamento externo brasileiro nos anos 70. In: Belluzzo, L.G.M. *Desenvolvimento capitalista no Brasil: ensaios sobre a crise*. São Paulo, Brasiliense, 1983. v. 2.

<sup>5</sup> A Resolução nº 432 (1977) possibilitou aos agentes internos tomadores de recursos externos, através da Lei nº 4.131 (1962), uma forma de fuga aos passivos em moeda estrangeira. A Resolução nº 432 oferecia a segurança ao tomador de créditos externos de que, frente à perspectiva de mudanças na política cambial, seria possível a troca de uma dívida cujo reajuste se dava pela correção cambial, por outra reajustada pela correção monetária.

A Circular nº 230 foi instituída em 1974 para possibilitar aos bancos captar recursos pela Resolução nº 63 (1967), numa forma de transferir ao Banco Central a responsabilidade sobre os recursos que não encontrassem tomadores internos.

era possibilitado aos tomadores diretos e bancários depositar o contravalor, em cruzeiros, dos recursos forâneos, em conta do Bacen, que se responsabilizava pelos encargos financeiros – juros externos, *spreads*, comissões e risco cambial –, não foram suficientes para estimular o setor privado a novas captações externas.

Com a retração dos agentes privados, o governo passa a intensificar a captação de recursos externos numa situação em que as reservas internacionais escasseavam e as condições do mercado internacional eram adversas a países devedores como o Brasil, tendo em vista a elevação dos *spreads* médios, inclusive, acima do valor da Libor.<sup>6</sup>

Diante do quadro restritivo a nível internacional o governo passa a adotar medidas “heróicas”, tais como uma forte imposição de limites quantitativos à expansão do crédito, uma nova elevação da taxa de juros interno, além de extinguir a prefixação das correções monetária e cambial. A política de ajuste voluntário do Ministro Delfim Netto, acabaria por introduzir, a partir de 1981, uma profunda recessão na economia, somada a altas taxas de inflação.

O quadro recessivo acirrou ainda mais as expectativas dos agentes privados que passaram a proceder a um ajuste via *hedge* financeiro, que consiste, basicamente, na sua saída do sistema financeiro como devedores líquidos via redução dos empréstimos e liquidação de dívidas passadas, na recomposição patrimonial das estruturas passivas e na reentrada da grande empresa, no sistema financeiro, como credor líquido.<sup>7</sup> O ajustamento microeconômico das grandes empresas produtivas através de uma maior racionalização – corte nos investimentos fixos, redução do emprego e dos estoques de matérias-primas e produtos acabados; elevação dos preços acima da inflação – permitiu a recuperação de suas margens de lucro num momento de crise e recessão, mas teve, por outro lado, efeitos macroeconômicos extremamente negativos: o investimento reduz-se drasticamente, cai o nível de atividade da economia – emprego e renda agregados – retrai-se o crédito, levando a uma desarticulação do sistema financeiro.<sup>8</sup>

Os ativos das grandes empresas se direcionam preferencialmente para aplicações que propiciem maior liquidez e menores riscos no mercado de curtíssimo prazo; o sistema bancário, diante da retração do crédito e dos depósitos à vista, passa por um processo de desintermediação financeira cuja característica básica é sua intensa atuação no mercado de capitais. Além disso, frente à redução dos *spreads* creditícios, o sistema bancário passa a recuperar suas margens de lucros via “*spread*” de risco através de operações de curtíssimo prazo com recursos do *floating*.<sup>9</sup>

A partir de 1982, o colapso dos fluxos financeiros internacionais interrompe abruptamente a tomada de recursos externos, e o governo passa a ter, como única alternativa, voltar-se para a expansão do mercado interno de crédito e da dívida mobiliária, diante das necessidades críticas de financiamento do seu próprio endividamento. A essa altura, o serviço da dívida passada contribui pesadamente para

<sup>6</sup> Cruz, Paulo Davidoff. op. cit.

<sup>7</sup> Costa, Fernando Nogueira da. Ajuste-desajuste-reajuste: o sistema financeiro na crise dos anos 80. *Análise & Conjuntura*. Belo Horizonte, Fundação João Pinheiro, 1(3):50-72, 1986.

<sup>8</sup> Almeida, Júlio Sergio Gomes de et alii. *Financiamento e desempenho corrente das empresas privadas e estatais*. Projeto: Financiamento de economia e sistema financeiro no Brasil. Campinas, 1987. (Relatório Final).

<sup>9</sup> Teixeira, Natermes. *O sistema bancário brasileiro e suas transformações frente à crise atual*. Campinas, Unicamp, IFCH, 1984, (tese-doutoramento).

as necessidades de financiamento do governo em face também da redução do investimento público que sofre cortes significativos em 82/83. O processo de internacionalização da dívida externa se aprofunda desde então, recaindo nas autoridades monetárias, que passam a ter cada vez mais o seu passivo dolarizado. O processo de estatização diz respeito não apenas à concentração do estoque da dívida no setor público – cerca de 80% – mas também à socialização do endividamento privado, através dos depósitos em moedas estrangeiras junto ao Bacem.<sup>10</sup>

A elevação desmedida do endividamento global do setor público, intensificada sobretudo pelas desvalorizações de câmbio, provocou uma valorização excessiva do estoque da dívida externa abrigado no setor público, o que, associado a um crescente endividamento interno, acarretou intensa situação de fragilidade financeira no setor público, particularmente a partir do momento em que passam a se exaurir os esquemas de financiamento externo e interno.

Esse trabalho pretende demonstrar que essa fragilidade se reflete não apenas no desarranjo do arcabouço institucional e administrativo, mas consiste, na verdade, em uma crise de financiamento geral que se reflete no endividamento progressivo do setor público e na sua incapacidade de financiar a sua recuperação. Neste sentido, os choques fiscais surgem como meros paliativos, não sendo suficientes para solucionar os estrangulamentos permanentes. Déficit público, aceleração inflacionária, retomada do investimento através do retorno à liquidez real, etc. tendem, ao contrário, a intensificar a aceleração inflacionária, diretamente relacionada ao custo de uso dos bens fiscais e à fragilidade do setor público, propiciando um processo de inflação endógena e induzindo a um “circuito virtuoso”<sup>11</sup> – a cada choque fiscal, novo ajustamento dos *mark-up* desejados, nova aceleração da inflação, cujos efeitos recaem sobre o setor público, aprofundando sua extrema situação de fragilidade.

As tendências de mais longo prazo são incertas, estando a depender de mudanças no quadro político; mesmo a Nova Constituição não parece apontar no sentido de solucionar os desvios e distorções acumulados.

## 2. Desarticulação institucional e ineficiência administrativa

A fragilidade financeira do setor público brasileiro está implícita na conformação atual de sua estrutura institucional e administrativa que se veio moldando às mudanças mais gerais impostas pela política econômica. Assim, nem mesmo as reformulações introduzidas a partir de 1966 conseguiram superar os estrangulamentos estruturais existentes, respondendo, apenas no plano formal, às várias disfunções presentes na estrutura institucional do setor público.

O problema da *não-separação das funções monetárias e fiscais* está presente desde as reformas pós-64, que induziram a um excessivo controle e centralização, na União, dos recursos financeiros e da gestão das políticas públicas. Uma das características básicas desse processo é a paulatina perda de importância do orçamento fiscal como instrumento de controle das condições financeiras do setor público, ao mesmo tempo em que as autoridades monetárias – Banco do Brasil e Bacem – passam a exercer o comando sobre operações de caráter fiscal. Essa sistemá-

<sup>10</sup> Belluzzo, Luiz Gonzaga M. Financiamento externo e déficit público. In: *Colóquio Franco Latino-Americano sobre Finanzas Públicas y Desarrollo*. Rio de Janeiro, IIAP/UFRJ. IEI/Cepal, 1987.

<sup>11</sup> Sobre o conceito de “circuito virtuoso”, ver A. Kandir. op. cit.

tica permitia ao governo realizar gastos e atender a interesses políticos específicos sem que fosse necessário o crivo do Congresso Nacional.

O orçamento Monetário passou sistematicamente a incorporar um conjunto de operações que, por sua natureza, deveriam compor o orçamento da União, propiciando o seu esvaziamento e impedindo um controle real sobre suas contas, dando-lhe uma dimensão irreal e fazendo com que se apresentasse superavitário.

Além disso, a crescente complexidade assumida pelas relações e operações das autoridades monetárias, a grande multiplicidade de operações e de movimentos contábeis, os mais diversos, principalmente recobertos pela “Conta Movimento”, contribuíram para confundir cada vez mais as funções fiscais e monetárias do Governo. As reformas pós-64 permitem ao Banco do Brasil, na condição de autoridade monetária, realizar operações de caixa – sem efetivo controle – por meio da chamada “Conta Movimento”. Através dessa “Conta” é assegurado ao Banco do Brasil realizar gastos com recursos do Bacen, estabelecendo-se uma ligação permanente entre ambos. Por decisão do conselho monetário, o Banco do Brasil passa a atuar como agente de fomento do Governo Federal, à revelia de qualquer decisão do Congresso e com recursos que não passavam pelo orçamento fiscal. Por outro lado, o Bacen passa também a exercer a função de banco de fomento através da administração de recursos dos programas de crédito e de apoio ao setor rural – Sistema Nacional de Crédito Rural, Programa de Preços Mínimos, Proagro, etc. – recursos esses que também independiam do orçamento fiscal e da aprovação do Congresso<sup>12</sup> (ver anexo 2).

O processo de centralização financeira por parte do Governo Federal toma vulto a partir do momento em que o Bacen passa a assumir o controle sobre a política de dívida pública. Sua expansão se deu inicialmente através do lançamento das ORTN como mecanismo de financiamento do déficit público e com o objetivo de controlar a base monetária.

No final dos anos 60, o rápido crescimento econômico associado ao surto exportador e ao seqüente aumento das reservas internacionais permite a entrada crescente de recursos externos, com impacto significativo sobre a base monetária. As repercussões desse movimento sobre o processo inflacionário levou o Governo a autorizar o Bacen a exercer o controle definitivo sobre a emissão, colocação e resgate de títulos – LTN – para a realização de operações no mercado de capitais. A Lei Complementar nº 12, de 8 de novembro de 1971, é o instrumento legal que permite ao Bacen inteira autonomia para administrar e controlar os títulos da dívida pública sem a prévia autorização do Congresso, legalizando, na prática, a posição adotada pelo Governo de se valer do orçamento monetário para execução de diretrizes econômicas. O Bacen passa a ter poderes para emitir títulos, com a finalidade não apenas de cobrir eventuais déficits orçamentários, mas também executar a política monetária, cobrir os encargos da própria dívida e financiar gastos extra-orçamentários que correm por conta do Tesouro Nacional.<sup>13</sup>

A Lei Complementar nº 12 transformou o orçamento geral da União em mera peça retórica e o Congresso em mero formalizador de interesses, permitindo que fossem excluídas do orçamento da União as estimativas de receitas e de fixação de despesas com colocação de títulos públicos decorrentes do giro da dívida, ressal-

<sup>12</sup> Parente, Pedro Pullen. *Execução financeira da União*. In: Seminário da disciplina: padrões de intervenção do Estado no Brasil. Campinas, Unicamp/IE, 1987.

<sup>13</sup> Oliveira, João do Carmo de. *Reordenamento do governo federal: implicações da Lei Complementar nº 12*. Brasília, UnB/Seplan, 1986.

vados os descontos e despesas com preços e comissões, cuja inclusão ficou a crédito do Conselho Monetário Nacional.

As funções fiscais e monetárias se sobrepõem e a dívida pública passa a ser usada como instrumento fiscal e monetário, não se diferenciando, na prática, a sua função fiscal de seu papel para atender aos requerimentos da política monetária.

O reordenamento financeiro do setor público iniciado em 1986 promoveu a separação das autoridades monetárias – Banco do Brasil e Bacen –, transformou e Bacen em autoridade monetária única, eliminou a “Conta Movimento” e estipulou a criação do orçamento unificado a partir de 1988. As mudanças introduzidas tiveram o sentido de possibilitar uma maior identidade das áreas monetária e fiscal. Na área fiscal procedeu-se à consolidação da conta das entidades típicas do Governo e à incorporação, ao orçamento fiscal, a partir de 1988, das responsabilidades do Tesouro e de contas fiscais executadas na esfera monetária. Com a unificação orçamentária a partir de 1988 e a criação do orçamento de crédito, anexo ao orçamento geral da União, cria-se um instrumento de maior racionalidade no processo de fixação anual das receitas e despesas do governo (ver anexo 3).

Mais recentemente, através do Decreto-lei nº 2.376, de novembro de 1987, redefinem-se as regras quanto à emissão de títulos da dívida pública federal, suprimindo-se a Lei Complementar nº 12 e transferindo-se para o Congresso Nacional o poder decisório sobre a realização de operações de endividamento via títulos públicos.

Apesar de ser um imperativo no campo democrático, na medida em que torna mais transparentes as contas públicas e possibilita identificar, com maior clareza, o crescimento das necessidades de financiamento do setor público, tais medidas não implicam, necessariamente, sua solução.

A disfuncionalidade do setor público está presente ainda na crescente desarticulação institucional ocorrida após a reforma administrativa de 1967. A reforma, cujo objetivo era enxugar a máquina pública e descentralizar algumas de suas funções, visava sobretudo criar canais diretos para gestão e autofinanciamento das políticas sociais e do setor produtivo estatal. Embora os princípios de *descentralização* estivessem baseados numa racionalização da estrutura administrativa, em maior autonomia na gestão dos recursos, no aumento do grau de liberdade quanto à diversificação de mecanismo de financiamento e conseqüente expansão do gasto público, na prática, a ausência de um planejamento efetivo das ações de seus agentes acabou por constituir-se em mecanismo eficiente de centralização de poder político e de desordenação generalizada da estrutura administrativa e financeira do setor público. O resultado desse processo foi a excessiva fragmentação da ação do Estado, marcada particularmente pela ausência de um controle das diferentes entidades e de coordenação das políticas executadas pelos distintos segmentos.

A aplicação indiscriminada dos princípios de descentralização administrativa preconizados pela Reforma de 67 foi um dos fatores que contribuíram para redução da transparência da administração pública e para uma também difusa estrutura de recursos e dispêndios.

A descentralização atendia interesses distintos, o que se viabilizava na presença de uma relação cada vez mais frouxa entre o estatuto jurídico e a função desempenhada. Fundações passaram a assumir a responsabilidade pela produção de bens públicos; atividades auxiliares da administração, nos setores de informação e planejamento, passaram a ser atendidas simultaneamente por autarquias e fundações e empresas públicas numa clara *superposição de funções*. Ao não se considerar a

natureza da atividade exercida, tampouco foi possível estabelecer uma relação entre autonomia e possibilidades de financiamento. Em determinados casos, passou-se a utilizar o artifício da venda de serviços para o próprio Estado; em outros vinculou-se a receitas fiscais, permanecendo a sustentação financeira das entidades na dependência de transferências – negociadas ou compulsórias – de recursos provenientes da receita tributária da União.<sup>14</sup>

A proliferação excessiva do número de entidades descentralizadas, particularmente na década de 70, coincide com a própria estratégia de crescimento econômico, onde, tendo em vista a reestruturação financeira, muitos departamentos e autarquias se transformaram em empresas. Posteriormente o número de novas entidades se reduz, mas as já existentes se tornam mais complexas e sofisticadas, particularmente as produtivas.

Esse crescimento descontrolado acarretou uma sistemática *superposição de funções* e a diminuição da própria eficiência das ações e atribuições das diversas entidades, particularmente das entidades típicas do governo que se caracterizam pela maior dependência de recursos do Governo federal.

A descentralização administrativa das atividades públicas conduziu ainda a uma grande diversificação dos mecanismos de financiamento das políticas governamentais, permitindo que os gastos do Governo se expandissem muito além dos limites traçados por restrições a aumentos na carga tributária. Os mecanismos de relacionamento das empresas estatais passaram, por sua vez, a incorporar uma série de pontos de estrangulamento que, mesmo com a criação da Sest, não foram passíveis de solução.

A preocupação com o maior controle sobre os gastos do setor público descentralizado tem, como marco de referência, a criação da Secretaria de Controle das Empresas Estatais (Sest) no final de 1979. O objetivo primordial que orientaria a criação da Sest seria, então, o controle sobre o orçamento de dispêndios globais das empresas estatais, com vistas à tentativa de se consolidar as contas do setor público. Caberia, portanto, à Sest, fixar os limites máximos de dispêndios globais dessas entidades, bem como, através de orçamento, estender ao setor público descentralizado uma nova forma de controle sobre as suas despesas através da programação financeira atual dessas empresas.

Essa tentativa trouxe, entretanto, inúmeras distorções, seja no que diz respeito à própria forma de estruturação da peça orçamentária, seja pela configuração que assumiu o papel das empresas estatais na conformação da dívida externa brasileira.

No primeiro caso, o da estrutura orçamentária, a principal distorção pode ser atribuída ao tratamento homogêneo dado a entidades nitidamente heterogêneas, tornando difusa a verdadeira causa do componente do déficit fiscal do Governo por parte das chamadas “estatais”. No segundo, no papel que as empresas estatais passaram a desempenhar no processo de internalização da dívida externa brasileira, à sua “revelia” e como parte de uma “opção” de política econômica do Governo.

De fato, o chamado orçamento das empresas estatais abrange contas de uma multiplicidade de entidades distintas cuja heterogeneidade não tem sido levada em consideração devida. A justificativa inicial para composição de mais um orçamento baseava-se na necessidade de controlar a despesa pública federal que não estivesse sendo feita diretamente pela União ou através das autoridades monetárias,

<sup>14</sup> Rezende, Fernando & Dain, Sulamis. Reforma institucional, finanças públicas e controle dos gastos governamentais. *Pesquisa e Planejamento Econômico*. Rio de Janeiro, Ipea, 15(2):307-324, ago. 1985.

originando-se daí o orçamento da Sest, que incluiria em seu arcabouço toda e qualquer entidade que compusesse o setor público descentralizado. Submeteu-se dessa forma a um tratamento homogêneo entidades de natureza completamente distintas, e sob um mesmo tipo de controle financeiro, solução que vem-se mostrando claramente inadequada. Teve-se de acomodar numa mesma estrutura orçamentária entidades cuja autonomia com relação a administração direta é meramente formal (agências governamentais), agregando-se, também, ao mesmo espaço orçamentário, empresas organizadas do tipo sociedades anônimas controladas acionariamente pelo Governo Federal.

Segundo Werneck, a preocupação com o impacto fiscal, por parte das empresas estatais, não tem um mesmo significado no que se refere a um e outro tipo de empresa: "O dispêndio global de uma agência governamental descentralizada tem uma receita fiscal própria desprezível, representa apenas um gasto indireto de recursos advindos do Tesouro e tem um impacto fiscal semelhante a qualquer outra forma de dispêndio público realizado pela União e, como tal, deve ser objeto de controle. Já o dispêndio global de uma empresa estatal capaz de financiar o seu custeio com receita própria freqüentemente não tem qualquer impacto fiscal, e, quando o tem, ele se mede pelo montante de recursos do Tesouro transferido a essa empresa. Do ponto de vista puramente fiscal, o que é importante com relação às empresas estatais é o volume de recursos do Tesouro que direta ou indiretamente a elas se transfere, e não seus gastos globais."<sup>15</sup>

O rotulamento de empresas estatais a todas as instituições da administração descentralizada bem como a forma homogênea de tratamento a um universo tão heterogêneo, levaram a uma visão distorcida do déficit fiscal do Tesouro, relativo a estas entidades. Ou seja, não se conseguiu separar explicitamente as agências governamentais que têm no Tesouro a sua fonte principal de financiamento dos seus dispêndios, das empresas estatais propriamente ditas, que dispõem de fonte de recursos próprios.

A partir dessa distorção passou o discurso oficial a utilizar o argumento de que grande parte do recurso do Tesouro acabava por ter de ser utilizado na cobertura do déficit do orçamento das empresas estatais. Essa visão tornou-se amplamente distorcida na medida em que, por um lado, passou-se a sugerir que as transferências do Tesouro seriam absorvidas pelas empresas estatais propriamente ditas, sendo estas vistas como causadoras de uma forte pressão sobre o orçamento da União e, de outro, colocou-se em questão a legitimidade das transferências do Tesouro às agências que desempenham a função de atividade governamental.

Uma breve análise do quadro apresentado a seguir permite verificar que no período 81-83 as estatais absorveram apenas cerca de 1/4 dos recursos transferidos pelo Tesouro sendo efetivamente a maior parte desses recursos transferidos a agências tipicamente governamentais.<sup>16</sup>

Mudanças recentes na forma de apresentação dos orçamentos consolidados pela Sest reconhecem a heterogeneidade das instituições envolvidas, daí estas passaram a ser tratadas separadamente, embora de forma imprópria permaneçam sendo rotuladas de empresas estatais. Além disso, a separação em conjuntos distintos não significou uma mudança no tratamento orçamentário homogêneo de entidades com extrema heterogeneidade.

<sup>15</sup> Werneck, Rogério L. Furquim. *A questão do controle da necessidade de financiamento das empresas estatais e o orçamento de dispêndios globais da Sest*. Rio de Janeiro, PUC, Departamento de Economia, 1985, (mimeogr.)

<sup>16</sup> Idem.

Tabela 1  
Distribuição das transferências do Tesouro a entidades federais não-financeiras  
incluídas no orçamento Sest-1981-83

Ano	1981		1982		1983	
	Valor	(%)	Valor	(%)	Valor	(%)
Discriminação						
Transferências a entidades típicas de governo	492,4	51,3	966,6	53,3	2.180,6	58,9
Transferências à Previdência Social	132,6	13,8	325,4	17,9	545,7	14,7
Subtotal	625,0	65,1	1.292,0	71,3	2.726,3	73,6
Transferências a empresas do setor público produtivo	334,6	34,9	520,6	28,7	975,8	26,4
Total	959,6	100,0	1.812,6	100,0	3.702,1	100,0

*Fonte:* Sest. In: Werneck, Rogério L. Furquim. *A questão do controle da necessidade de financiamento das empresas estatais e o orçamento de dispêndios globais da SEST*. Rio de Janeiro, PUC, Departamento de Economia, 1985.

Do nosso ponto de vista, as distorções existentes na atual estrutura orçamentária das empresas estatais tem contribuído para confundir e tornar ainda mais difusa a problemática da natureza do déficit do setor público. No entanto, as verdadeiras razões desse déficit devem ser procuradas não apenas no componente dos gastos fiscais do Governo ou, por outro lado, nos dispêndios globais das empresas estatais, mas sobretudo no seu componente efetivamente financeiro, cuja origem se articula diretamente com a política econômica do Governo entre 70-80, atribuindo-se às estatais um crescente processo de endividamento.

O reordenamento financeiro do setor público a partir de 1986 representa, sem dúvida, um passo importante no sentido das mudanças necessárias para uma maior democratização da estrutura financeira do setor público brasileiro. O reconhecimento desse esforço por parte de alguns setores do governo não invalida, entretanto, as reflexões críticas que vêm sendo feitas no sentido de se associar às mudanças de ordem institucional aquelas de natureza política sem as quais esse avanço institucional não será, na prática, viabilizado.

Fica a dúvida quanto à validade ou não do princípio de unicidade orçamentária, onde permanecem sendo consolidados orçamentos de natureza claramente heterogênea e que, na verdade, ainda deixam evidentes pontos obscuros quanto aos gastos realizados e quanto à natureza do déficit público.

“A simples consolidação dos orçamentos, a partir das categorias existentes, e o gesto apenas ritual de sua apresentação ao Congresso não substituem o trabalho de reorganização das contas públicas tomando como critério básico justamente as várias manifestações de sua heterogeneidade, impeditivas da consolidação insinuada. Nesta perspectiva a unicidade orçamentária traria mais sombra aos já obscuros caminhos do gasto público, dificultando ainda mais a sua consolidação.”<sup>17</sup>

<sup>17</sup> Rezende, Fernando & Dain, Sulamis, op. cit.

Por outra parte, o deslocamento para secretaria do Tesouro, da coordenação e controle sobre os gastos pode não funcionar a contento caso se mantenham as práticas de protecionismo político.

Particularmente no contexto da atual crise, torna-se imprescindível redirecionar os gastos públicos dando-lhes um sentido social e criando condições para o surgimento de uma Política Social, coisa até hoje não efetivamente realizada pelo Governo. E essa Política Social não será possível usando-se os mesmos critérios homogêneos que tratam os universos econômico e social dentro dos mesmos princípios e com os mesmos instrumentos de controle financeiro. É necessário ficar atento ao fato de que a maioria dos gastos sociais é financiada por contribuições advindas de folha salarial e que, em momentos de crise, sofrem de forma mais rigorosa os efeitos depressivos. Ou seja, existem fatores subjetivos sobre os quais o simples reordenamento das contas orçamentárias passa a ser insuficiente para dar o direcionamento político que signifique, de fato, a representação dos interesses majoritários da população.

O Banco Central, o Banco do Brasil e o Tesouro, mesmo tendo melhor definidas as suas funções e atribuições no campo monetário e financeiro, carecem de uma estrutura mais cristalina e mantêm-se atrelados aos percalços da política monetária do Governo, cuja preocupação essencial tem sido, na verdade, atender aos interesses econômicos internacionais no solucionamento do pagamento da dívida, fazendo com que as instituições governamentais tenham freqüentemente de se ajustar às normas do FMI ou dos grandes bancos europeus e americanos.

Internamente permanecem os efeitos do processo de endogenização da dívida externa, com a retração do investimento produtivo e a acirrada especulação financeira, recaindo sobre o setor público, em especial sobre as empresas estatais, a responsabilidade sobre o déficit público.

O rearranjo institucional está, desse modo, carecendo de um respaldo efetivamente político para que venha a se consolidar, na prática, como um avanço.

### *3. A exaustão dos esquemas de financiamento do setor público: deterioração da capacidade tributária e dívida pública mobiliária*

Os sucessivos ajustes procedidos pela economia brasileira a partir de 79 tiveram no estrangulamento financeiro do setor público uma de suas conseqüências mais graves. O comportamento das tradicionais fontes de financiamento alterou-se significativamente: a carga tributária, especialmente a carga tributária líquida teve queda expressiva no período; as empresas estatais acumularam um endividamento substancial e a dívida mobiliária vem sendo utilizada sistematicamente como mecanismo de financiamento do endividamento interno.

O esvaziamento do espaço fiscal do setor público tem, entretanto, raízes estruturais anteriores mesmo à recessão, quando as reformas implementadas nos anos 60 provocaram uma centralização excessiva do comando tributário nas mãos da União tendo, como conseqüência, a perda paulatina da capacidade fiscal dos estados e municípios e, ainda, uma distribuição regional desequilibrada. Além disso, vale frisar que o caráter regressivo do sistema afetou sobretudo os segmentos do trabalho e teve pouca pressão sobre os bens de capital e patrimoniais.

As distorções introduzidas agravam-se no decurso do período recessivo, quando se estreita efetivamente a capacidade de financiamento fiscal, modificando o perfil orçamentário e as relações fiscais intergovernamentais. Os estados e municípios, já enfraquecidos em sua autonomia financeira, acentuam seu grau de de-

pendência através de crescente recurso a transferências e ao endividamento público, somados à expressiva crise fiscal-financeira na fonte básica de suas receitas.

Somam-se, assim, aos desarranjos provocados por fatores conjunturais – recessão e inflação – outras razões de natureza estrutural, que terminam por tornar insolúveis no curto prazo os atuais estrangulamentos do sistema de financiamento do setor público.

A questão da *deterioração da carga tributária* surge como um dos “nós” desse estrangulamento. As medidas paliativas introduzidas ao longo da década de 80, através de aperfeiçoamento da tributação e da elevação nominal da carga tributária, não foram suficientes para compensar o efeito negativo da recessão e aceleração inflacionária e demais fatores de ordem estrutural sobre a receita tributária.

A análise da evolução mais recente do comportamento da carga tributária permite visualizar a crescente perda de participação da receita fiscal em relação ao PIB.<sup>18</sup>

Tabela 2  
Nível de tributação no Brasil  
79-86  
(%) do PIB

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Carga tributária bruta	24,51	24,36	24,62	26,70	25,02	21,89	22,31	25,29
Carga tributária líquida	14,42	12,01	12,61	13,20	11,39	8,88	10,03	-

Fonte: Afonso, José Roberto R. & Dain, Sulamis. O setor público e as finanças públicas na América Latina: o caso do Brasil. In: *Colóquio Franco Latino-Americano sobre Finanzas Publicas y Desarrollo*. Rio de Janeiro, IIAP/UFRJ. IEI/Cepal, 1987.

A queda da receita tributária bruta pode ser certamente atribuída a fatores conjunturais – recessão e inflação – que afetam diretamente os impostos indiretos que, por sua natureza, têm maior sensibilidade cíclica.

Em 1986, os efeitos expansionistas da política econômica e a redução da inflação possibilitam uma recuperação da carga tributária que apresentou uma elevação de cerca de 25,2%.

Os determinantes estruturais da deterioração da receita tributária expressos na queda acentuada da carga tributária líquida tem suas origens na renúncia à arrecadação, concretizada nos incentivos, isenções e abatimentos, o que contribui para substancial diminuição do potencial de arrecadação, além de ver escassa incidência sobre o patrimônio e sobre os serviços e não extensão da tributação sobre a renda.

Os incentivos têm sido responsáveis pela redução da arrecadação do imposto sobre circulação de mercadorias (ICM) e imposto sobre produtos industrializados (IPI) que, mesmo em momentos de auge cíclico, têm comportamento pouco dinâmico.

<sup>18</sup> Afonso, José Roberto R. & Dain, Sulamis. *O setor público e as finanças públicas na América Latina: o caso do Brasil*. In: *Colóquio Franco Latino-Americano sobre Finanzas Publicas y Desarrollo*. Rio de Janeiro, IIAP/UFRJ. IEI/Cepal, 1987.

mico. Os incentivos setoriais e regionais e os rendimentos do setor agrícola reduzem o potencial de arrecadação do imposto de renda. A dimensão da renúncia tributária pode ser visualizada quando se leva em conta que 25% das deduções do imposto de renda sobre pessoa jurídica (IRPJ) em 1986 se devem a incentivos regionais o que, somado aos incentivos setoriais, assume a proporção de 30% dessas deduções.<sup>19</sup>

A dimensão da carga tributária líquida medida pela redução de transferência ao setor privado, via gastos com a assistência e previdência, bem como com subsídios e encargos da dívida permite observar a incidência dos encargos sobre a redução da disponibilidade líquida dos recursos fiscais entre 1980 e 1985.<sup>20</sup>

As transferências, deduzindo-se encargos financeiros, apresentam queda no período, enquanto o crescimento dos juros da dívida interna – 1,9% do PIB em 1980 – passa a 10,9% do PIB em 1985; a receita fiscal líquida, por sua vez, cai de 16,5% do PIB em 1970, para 14% em 1985.<sup>21</sup> Deduz-se, portanto, que a perda da capacidade tributária, ou seja, do financiamento fiscal do Governo se deveu, sobretudo, à elevação dos encargos financeiros referentes à dívida pública, demonstrando, assim, o entrelaçamento entre a política fiscal e monetária.

A dívida pública afastou-se da sua função fiscal tradicional de cobertura de eventuais déficits orçamentários para cumprir funções monetárias e financeiras.

Até o início da década de 70, a dívida pública manteve-se em patamares relativamente modestos. Em 1969 representava aproximadamente 3% do PIB, passando para novos patamares entre 5% e 6% em 1970/71 e cerca de 8% no biênio 71-73; no período 1969 a 1973 a dívida elevou-se em aproximadamente 5% do PIB. Após pequeno recuo em 74, salta para 10% do PIB em 75 e cai para 7,3% em 80, após o que o seu aumento se tornou incontornável: 12,3% em 1981, 15,9% no ano de 1982, atingindo um terço do PIB em 1984.<sup>22</sup>

A grande expansão da dívida pública na década de 70 coincide com a regulamentação da Lei Complementar nº 12 que autorizava o Banco Central a emitir e resgatar títulos públicos – LTN – com a finalidade não apenas de cobrir déficits orçamentários mas também com o objetivo de atender os próprios encargos da dívida, ou ainda simplesmente para que o Banco Central executasse a política monetária. A transferência da gestão da dívida para as autoridades monetárias daria ao Banco Central flexibilidade para esterilizar recursos fiscais e também para cobrir gastos extraordinários de natureza fiscal, tudo isso à revelia do Congresso Nacional.

A explicação para o crescimento da dívida pública deve ser buscada, portanto, fora do âmbito estritamente fiscal, revertendo a posição falaciosa de que são os déficits públicos, especialmente gastos desordenados das empresas, os responsáveis pela dívida pública. O que explica a dívida é a própria dívida originada, sobretudo, a partir de seu uso como instrumento da desastrosa política monetária do Governo.

Como um dos eixos da política ortodoxa trata de detectar o excesso de liquidez na economia como causa central da inflação, o Banco Central, visando o controle da liquidez, recorre às operações de mercado aberto, com a compra e venda de tí-

<sup>19</sup> Idem.

<sup>20</sup> Idem.

<sup>21</sup> Idem.

<sup>22</sup> Munhoz, D. G. *Os déficits do setor público brasileiro: uma avaliação*. Brasília, UnB, 1984, (mimeogr.)

tulos públicos; atua, portanto, colocando papéis do Tesouro no mercado ou comprando papéis para enxugar a liquidez. Tais títulos, na carteira das autoridades monetárias, passam a gerar juros e correção monetária permitindo ao Bacen repassar prejuízos eventuais ao Tesouro Nacional. A partir de 79, os títulos públicos da carteira do Bacen superaram em valor o montante das disponibilidades do Tesouro.<sup>23</sup>

Cria-se, desse modo, um vínculo entre o orçamento fiscal e o Bacen, justificando o uso de recursos fiscais que, de 1981 a 1984, representaram cerca de 30% da receita orçamentária da União.<sup>24</sup>

As distorções na administração da dívida pública podem ser evidenciadas pelos dados disponíveis que revelam que em 75/79 o Bacen retinha, em sua carteira, cerca de 5% e 20% do total dos títulos federais em circulação; em 80, 26,7%; em 84, 29,7%, chegando, em 83, a deter cerca de 62,6% desses títulos. Isso sugere que o Bacen vem aplicando, na compra de títulos, recursos superiores ao representado pela própria venda de títulos, razão pela qual se pode supor a existência de outras fontes de recursos usados por aquele Banco.<sup>25</sup>

Sem explorar o conteúdo fiscal dessas despesas, pode-se associar os movimentos da dívida pública, na década de 70, ao endividamento externo. Visando criar condições para contratação de empréstimos em moeda estrangeira com vistas ao financiamento do balanço de pagamentos do país, as autoridades monetárias passam a fazer uso de diversos mecanismos de depósitos através de empresas que eram induzidas a transferir a responsabilidade dos empréstimos externos ao Bacen.

A dívida interna passa a ser lançada para enxugar a liquidez provocada pela entrada líquida de recursos externos e que se concretizava na ampliação das reservas cambiais.

A relação entre dívida pública interna e dívida externa pode ser explicada, portanto, pela crescente “necessidade” do Governo de superar déficits no balanço de pagamentos, o que exige a contratação de novos e crescentes empréstimos em moeda estrangeira, novas emissões de títulos e nova expansão da dívida pública. A partir de 1974, com a restrição da liquidez internacional face ao primeiro choque do petróleo, a colocação desses títulos se associa à elevação da taxa de juros interna, o que objetiva induzir a novas captações de recursos externos. A partir de então, o crescimento do estoque da dívida mobiliária interna passa a ser representado pelo crescimento do custo de financiamento da própria dívida. Até 1980 o crescimento anual da dívida mobiliária federal representava aproximadamente 30% das receitas fiscais da União – 90% dos quais explicado pelos custos da própria dívida.<sup>26</sup>

É importante salientar que a política monetária, através da expansão excessiva na colocação de títulos públicos no mercado financeiro, passa a induzir a uma especulação desmedida, desencadeando o processo da chamada “ciranda financeira”.<sup>27</sup>

Como os títulos do Governo representavam risco nulo e propiciavam alta rentabilidade, passam a ter a preferência dos agentes econômicos que, diante das ex-

<sup>23</sup> Idem.

<sup>24</sup> Afonso, J.R. & Dain, Sulamis. op. cit.

<sup>25</sup> Munhoz, D.G. op. cit.

<sup>26</sup> Idem.

<sup>27</sup> Tavares, Maria da Conceição. O sistema financeiro e o ciclo de expansão recente. In: Belluzzo, L.G.M. *Desenvolvimento capitalista no Brasil: ensaios sobre a crise*. São Paulo, Brasiliense, 1983, v. 2.

pectativas geradas pela instabilidade da política econômica, procuram optar pelas aplicações no mercado aberto de curtíssimo prazo. O comportamento defensivo especulativo do investidor se constitui, então, em fenômeno estrutural, desencadeando um processo de desintermediação financeira, particularmente a partir dos anos 80.<sup>28</sup>

Os títulos da dívida pública irão lastrear o mercado aberto e posteriormente compor os passivos dos bancos – especialmente conglomerados. Diante da retração creditícia imposta pela política econômica e da queda acentuada dos haveres monetários, os bancos procuram compensar a queda do “*spread creditício*” por meio do diferencial entre a aplicação e a captação em recursos de *open*.

Essa recomposição patrimonial dos grandes conglomerados financeiros lhes permitiu recompor seus lucros e alimentar uma crescente desintermediação financeira.<sup>29</sup>

Do lado da grande empresa produtiva procedeu-se ao ajuste via *hedge* financeiro, que significou a sua saída do sistema financeiro como devedora líquida e sua reentrada como credora líquida.<sup>30</sup>

As grandes empresas produtivas passam a deslocar recursos para a órbita financeira como forma de compensar a queda de rentabilidade de suas receitas operacionais. Os títulos do Governo representam essa garantia de rentabilidade e recomposição das margens de lucro dessas empresas.

A política da dívida pública, induzindo à ampliação de um circuito de valorização especulativa na economia, o que, associado às políticas de desvalorização cambial, elevação das taxas internas de juros, restrição creditícia e arrocho salarial, possibilitou aos grupos empresariais privados reduzir seu endividamento, liquidando sua dívida externa e interna, fazer aplicações financeiras e aumentar suas margens de lucro. O setor público, ao contrário, acumula seu estoque de dívida externa e interna, passando, a partir do início da década de 80, a ser financiado pelo setor privado. O sistema bancário funciona a partir da década de 80 como supridor líquido de crédito a todas as órbitas do setor público, federal e estadual.<sup>31</sup>

A elevação do endividamento externo e interno passa a relacionar-se diretamente com a exaustão dos esquemas de financiamento do setor público. O orçamento fiscal, em lugar de contar com um instrumento de seus eventuais desequilíbrios financeiros, passa, a partir da década de 80, a neutralizar, com seus recursos, as conseqüências da expansão desmedida da dívida pública. Deixa, portanto, de ser objeto de decisões alocativas da União, direcionando recursos crescentes para usos estipulados pelo Bacen.

No período mais recente, a associação entre a dívida mobiliária e a dívida externa se acentua com a ampliação da dolarização crescente do passivo das autoridades monetárias. A centralização da dívida afetava a estrutura patrimonial do Bacen, que arcava com as perdas decorrentes das desvalorizações de câmbio e juros – Resolução nº 432 e Circular nº 230. A forma de compensar esse prejuízo foi o

<sup>28</sup> Costa, Fernando Nogueira da. Ajuste-desajuste-reajuste: o sistema financeiro na crise dos anos 80. *Análise & Conjuntura*, Belo Horizonte. Fundação João Pinheiro, 1(3):50-72, 1986.

<sup>29</sup> Teixeira, Natermes. op. cit.

<sup>30</sup> Costa, Fernando Nogueira da. op. cit.

<sup>31</sup> Tavares, Maria da Conceição. O desequilíbrio financeiro do setor público. *Boletim de Conjuntura*. Rio de Janeiro, IEl/UFRJ, 7(4):91-112, nov. 1987.

uso, pelo Bacen, de operações de *hedge* com títulos da dívida; criam-se os títulos com cláusula de ORTN cambial, somando-se ao crescimento da dívida um novo componente – as desvalorizações cambiais.

Nos anos recentes a evolução da dívida mobiliária – cerca de 6,7% do PIB em 75 – passa a 10,4% do PIB.<sup>32</sup> A política de contenção do déficit público, através da estratégia de “choque” fiscal e contenção dos gastos, fez-se acompanhar de colocação maciça de títulos públicos e de uma política monetária centrada nas altas taxas de juros. O déficit público se ampliou pelos efeitos explosivos dos encargos financeiros sobre o endividamento público.

Embora com certa interrupção desse processo no período do “Cruzado”, a evolução do endividamento interno e externo da economia tornou o setor público e devedor, em última instância, internalizando todos os riscos e custos e desajustes desse processo. Verifica-se, assim, a relação estreita entre a exaustão dos esquemas de financiamento e a elevação do endividamento do setor público brasileiro, levando-o a uma intensa fragilidade.

#### *4. Elevação do endividamento global do setor público: acumulação de amplo passivo interno e externo*

A estatização da dívida externa assume um caráter crítico a partir de 1982, quando a crise financeira internacional leva à interrupção abrupta dos fluxos financeiros através do mercado voluntário de crédito. Entretanto, as origens estruturais do processo de endividamento externo e estatal são anteriores. No início dos anos 70, o primeiro choque do petróleo traz à tona os desequilíbrios decorrentes da fase expansionista anterior, quando, num quadro de conjuntura internacional favorável, apelou-se excessivamente para o endividamento externo. O período 74-76 encontra, ao contrário, uma conjuntura internacional desfavorável, cujo quadro recessivo impõe sérias adversidades às relações comerciais brasileiras, culminando com déficits crescentes na balança comercial. Esse quadro recessivo internacional foi, entretanto, visto pelo Governo brasileiro como transitório e conjuntural, levando a uma opção de política econômica marcada por uma otimista estratégia de crescimento econômico, tendo por base de sustentação o investimento estatal e a obtenção de superávits comerciais com vistas à recuperação das poupanças externas. O segundo momento de expansão da dívida externa brasileira responde, assim, dado o padrão de crescimento, às elevadas taxas de juros internas e à política do II PND quanto a uma opção de política econômica expansionista do endividamento externo.

No período que se segue – 77/78 – a dívida externa sofre um novo incremento; a farta disponibilidade de crédito no mercado internacional através do “euromercado” teria, como contrapartida, uma política francamente estimuladora do endividamento externo. Uma série de mecanismos é adotada com vistas a induzir novas tomadas de recursos externos: o setor privado tem fortes estímulos à captação externa, seja via Resolução nº 4.131 – que garante um diferencial no custo do dinheiro para os tomadores diretos, seja, posteriormente, através da Resolução nº 432 – mecanismo de proteção contra as perdas de capital decorrentes de eventuais modificações da política econômica.<sup>33</sup> O setor produtivo estatal torna-se o princi-

<sup>32</sup> Afonso, J.R.R. & Dain, Sulamis. op. cit.

<sup>33</sup> Cruz, Paulo Davidoff. op. cit.

pal tomador desses recursos e o maior responsável pelo crescimento da dívida, estimulado por mecanismos de restrições ao crédito interno, taxas elevadas de juros, contenção tarifária – o que reduz sua capacidade de autofinanciamento, fazendo com que o endividamento externo se torne quase que um recurso obrigatório, para que viabilize o investimento e a sustentação dos índices de crescimento econômico preconizados.

Em 79-80, as condições internacionais voltam a se modificar, agudizando não só os problemas do endividamento externo, em face das altas taxas de juros internacionais, mas também pelo aprofundamento do processo de estatização da dívida. O setor privado, frente à conjuntura internacional recessiva e à instabilidade econômica interna, passa a se retrair e, mesmo, a interromper as captações externas, a respeito dos fortes estímulos existentes para esse tipo de captação, praticamente repassando os seus compromissos anteriores ao Bacen, que se torna o principal responsável pelo endividamento privado. Além disso, a retração do setor privado levou o Governo a optar por um crescente e desnecessário endividamento das estatais, única forma – segundo a visão ortodoxa – de dar continuidade aos fluxos de recursos externos, necessários à superação da crise do balanço de pagamentos e a manutenção das taxas de crescimento.

No período 72/73 o setor privado responde por cerca de 67% do total das captações externas via Lei nº 4.131 e Resolução nº 63;<sup>34</sup> em 1975, essa participação reduz-se para cerca de 50%; a partir de 79/80, o setor público responde por cerca de 77% das captações totais.<sup>35</sup>

A dívida que nasce e ganha vulto sob a forma predominantemente privada transmuta-se em dívida essencialmente pública, na medida em que passa a comprometer significativamente o passivo do setor público – autoridades monetárias – e empresas estatais, estados e municípios, generalizando-se em todos os segmentos.

*O primeiro movimento do processo de estatização da dívida envolve prioritariamente as empresas estatais como responsáveis diretas pelo processo de internacionalização da dívida externa. O segundo movimento incorpora definitivamente o setor público, recaindo sobre as autoridades monetárias a maior parte do endividamento, não só pela ampliação do seu passivo em moeda estrangeira, via depósitos registrados em moeda estrangeira, mas também pela transferência de ônus da dívida externa das estatais e órgãos estaduais e municipais através de mecanismos do tipo – Aviso GB nº 588, empréstimos-pontes – MF nº 30, MF nº 9 e MF nº 87, que passam a exercer forte pressão sobre o Tesouro.*<sup>36</sup>

Segundo Davidoff, a institucionalização de canais de ingresso de capitais de empréstimos – por captação e para repasses – constitui um dos elementos fundamentais para o reestruturação dos padrões de financiamento do setor público e privado, na medida em que permitiu uma adaptação progressiva dos esquemas de

<sup>34</sup> Resolução nº 63 – Instrumento que permitia aos bancos internos a captação de recursos junto a fontes de crédito externo, para reempréstimo a mutuários finais internos.

<sup>35</sup> Cruz, Paulo Davidoff. op. cit.

<sup>36</sup> Aviso GB nº 588 (1983) pelo qual as entidades públicas solicitam ao Banco do Brasil o honramento dos Avals do Tesouro aos empréstimos por elas contraídos. O Tesouro ressarcе, posteriormente, o Banco do Brasil.

MF nº 30(1983) posteriormente MF nº 9 e MF nº 87, que são pagamentos de dívida externa, efetuados pelo Banco do Brasil, até que o órgão ou empresa pública inadimplente consiga negociar com os credores externos a captação de recursos.

financiamento interno a transformação que se processa em nível internacional.<sup>37</sup> Esses esquemas foram eficientes no auge do ciclo expansivo; no entanto, a progressiva asfixia cambial conjugada à crise financeira internacional, nos anos 80, leva à recessão prolongada a economia brasileira, aguçando-se as contradições e esgotando-se os vários expedientes de curto prazo utilizados pelas autoridades econômicas, visando induzir à crescente captação de recursos externos. Esgotadas as fontes externas de financiamento, recorre-se diretamente à expansão do endividamento interno através da utilização da dívida mobiliária como um dos principais mecanismos de política monetária para fazer frente ao financiamento do próprio endividamento. O rompimento desses mecanismos de financiamento explicita a crise financeira da própria economia com reflexos diretos sobre a ampliação do endividamento do setor público.

As empresas estatais produtivas, supridoras líquidas do orçamento fiscal até 1981, e que se mantiveram até 1983 como principal canal de captação externa, tendo esgotadas as fontes externas de captação e ampliadas crescentemente e sua dívida em face dos diferenciais de câmbio e juros, sofrem uma queda significativa no investimento, esgotam sua capacidade de autofinanciamento, passando a incorporar, ao seu passivo, déficits que terminam por deteriorar sua estrutura patrimonial. No período 80-86 o segmento das estatais representa a maior parcela das necessidades de financiamento do setor público; cerca de 66% das necessidades líquidas totais, em 1983.<sup>38</sup> O desdobramento da crise rebate diretamente sobre a estrutura passiva das empresas, levando a uma crescente deterioração, particularmente violenta no auge da recessão. O endividamento bancário no total do passivo, que chegava, em 1981, a 34,1%, atinge, em 1983, 43,5%, colaborando para agravar ainda mais a deterioração passiva e a evolução do capital próprio das empresas estatais. No período 78-83, o patrimônio líquido teve crescimento zero, enquanto crescia em 8,6% o endividamento bancário; em 82/83, o primeiro cresceu em média 3,4%, enquanto o endividamento bancário atingiu 20,9%. No biênio 84/85 o endividamento recua, puxado pelas estatais federais – de um lado, a partir de graduais e reduzidos decréscimos entre as empresas do setor produtivo estatal e, de outro, com a queda do endividamento das empresas do setor estatal não-produtivo.<sup>39</sup> Para essa redução foi decisiva a utilização de recursos do Tesouro, substituindo a dívida dessas empresas, o que vem corroborar a tese de que a insolvabilidade das empresas acaba provocando evidentes pressões para execução das políticas fiscal e monetária. Na medida em que o componente externo passa a ser fundamental para o equilíbrio financeiro público, a incapacidade das empresas estatais de pagarem seus compromissos e a seqüente institucionalização de repasses – Avisos GB nº 588 – MF nº 30 – MF nº 9 – MF nº 87 – irão representar um elemento a mais a ser considerado na programação monetária, o que tem implicações diretas na gestão da dívida pública.<sup>40</sup>

Enquanto o setor privado, no período do ajuste recessivo, consegue recuperar suas margens de lucro – via “*hedge* financeiro”, o setor produtivo estatal – ins-

<sup>37</sup> Cruz, Paulo Davidoff. op. cit.

<sup>38</sup> Paulo, Tomas Bruginski. Os agentes formadores do déficit: as empresas estatais. In: Oliveira, Fabrício Augusto de (org). *Déficit e endividamento do setor público*. São Paulo, Fundap, Relatórios de Pesquisa – 5, 1987, p. 139-54.

<sup>39</sup> Almeida, Julio Sergio Gomes de et alii. op. cit.

<sup>40</sup> Paulo, Tomas Bruginski. op. cit.

trumento do ajuste macroeconômico – passa a sofrer o impacto da elevação das taxas de juros, internas e externas, das desvalorizações cambiais, de restrições creditícias, ampliando excessivamente seu endividamento e perdendo, simultaneamente, sua rentabilidade e liquidez. Os mecanismos microeconômicos tradicionais – redução dos gastos correntes e investimento e elevação dos preços, não foram suficientes para evitar a redução da liquidez e a deterioração patrimonial. No caso das estatais, sua margem de manobra para proceder ao ajuste foi reduzida tendo em vista principalmente o peso do capital fixo (cerca de 70%). A via da valorização financeira não foi o canal através do qual a empresa estatal compensou a queda da rentabilidade produtiva, a recessão e a elevação da taxa de juros. A sua reestruturação patrimonial foi ainda mais dificultada pela presença dos altos custos do endividamento, restando-lhes apenas, o limitado caminho do reajuste de preços e cortes nos gastos.

Segundo Julio Sérgio Almeida, houve não apenas uma deterioração da grande empresa estatal em relação à empresa privada, como também expressivo crescimento dos encargos financeiros das empresas estatais, particularmente até 1983. Os encargos financeiros apresentam um crescimento de cerca de 29,9% no período 1980-85, enquanto a receita operacional cresce apenas 2%. A poupança líquida do setor produtivo estatal decresce no período, de 41,9%, em 1980, para 28,1%, em 85, enquanto que o aporte de recursos do Tesouro se eleva de 16,5% para 24,2%, face às transferências via avisos e empréstimos-ponte.<sup>41</sup>

A queda no investimento é um reflexo da redução da capacidade de auto-financiamento, associado a recessão e perdas na receita operacional. No período 74/78 os investimentos do setor elétrico crescem cerca de 14,8% e 15,18% e a formação bruta de capital cresce apenas 6%; no período 79-83 a queda na formação bruta de capital – 7,1% – associa-se a um decréscimo de 3,4% e 14,8% no investimento do setor elétrico e siderúrgico, setores sobre os quais incide o maior peso do endividamento e de seus respectivos custos.<sup>42</sup> Mesmo com a recuperação em 1985, as empresas do setor produtivo estatal, submetidas à política de contenção tarifária, permanecem tendo sua capacidade de autofinanciamento reduzida, acentuando-se a queda no investimento, tendo em vista as restrições externas e internas de recursos de curto prazo. Em 1986, apesar da monetarização da economia e da queda do crescimento dos encargos financeiros por efeito de congelamento, não foi possível às empresas estatais produtivas recuperarem sua capacidade de autofinanciamento.

O esgotamento da capacidade de financiamento externo e interno fez com que as estatais passassem a depender paulatinamente de recursos do orçamento fiscal e monetário. Atualmente, os recursos através dos empréstimos-ponte representam parcela significativa das necessidades de financiamento das empresas, equivalendo a 81% em 1986. O saque dos depósitos registrados em moeda estrangeira tem sido também um expediente usado pelas empresas como fonte alternativa de recursos, o que provoca uma contrapartida de emissão de moeda por parte das autoridades monetárias.

O processo do endividamento a que foram induzidas as empresas estatais levou a uma crescente internalização e estatização da dívida externa, onerando financeiramente o setor público e tornando cada vez mais difíceis as relações entre seus componentes fiscal/monetário e financeiro.

<sup>41</sup> Almeida, Julio Sergio Gomes de et alii, op. cit.

<sup>42</sup> Afonso, José Roberto R. & Dain, Sulamis, op. cit.

Os estados e municípios, embora com participação menor no total do endividamento externo e interno, atravessaram percalços semelhantes os das estatais. Desde a Reforma de 66-68, os estados e municípios reduziram sua capacidade de tributação, passando a se submeter às regras da centralização de recursos nas mãos do Governo Federal, o que acarretou a perda de sua economia.

A política de endividamento externo também se difundiu a nível dos estados e municípios, levando o setor público e as empresas à captação crescente de recursos externos, agravando, portanto, sua situação de endividamento.

A recessão e a crise levariam à insolvência dos estados e municípios em relação aos compromissos assumidos com recursos externos. A partir de 83, com as restrições impostas ao financiamento externo, passam a ser usados procedimentos semelhantes – emissão de títulos – provocando crescente expansão da dívida mobiliária, transferências dos compromissos ao Bacen, etc.

Costuma-se atribuir à queda das receitas as razões pelas quais se apelou aos créditos externos e ao crescente endividamento dos estados e municípios. O principal tributo estadual é o ICM, afetado, em seu recolhimento, pelo ciclo econômico, tendo como tendência a sua redução nos momentos de recessão. A análise da composição das receitas dos estados demonstra, entretanto, que entre 82-85, elas se mostraram mais ou menos estáveis e até em crescimento, com exceção dos estados mais pobres. Em 1982 houve queda da receita efetiva (excluídas operações de crédito), o que não pode ser generalizado para todos os estados; em 1983 observou-se, ao contrário, um decréscimo geral (4,7%) para o conjunto dos mesmos, com aumento médio, para o Brasil, de 10,4%. Entretanto, já em 1984 os acréscimos nas receitas dos estados são substanciais, ainda que se possa argumentar que a elevação só é significativa porque referida a uma base mais reduzida; nota-se que, em relação a 1982, o acréscimo total do Brasil é de 8,7%; em alguns casos, como os da região Centro-Oeste, Norte e Nordeste, o crescimento real foi de 19,8%, 21,0% e 18,4%, respectivamente. O período 85/86 mostra expressivos aumentos na receita efetiva dos estados: o aumento médio para o Brasil, em 85, foi de 25,69%, sendo o crescimento na região Norte de 55,1%; a região Nordeste também apresentou crescimento substancial, particularmente os estados do Piauí (53,5%), Maranhão (49,1%) e Sergipe (42,4%). Os dados disponíveis para 86 indicam também significativo incremento de receita – a média projetada para o caso do Brasil revelaria um crescimento real de 15%.<sup>43</sup>

Essas informações nos levam a supor que não se pode atribuir, diretamente, à queda da receita, o grau de endividamento progressivo do estado, o que pressupõe outras fontes de endividamento, com operações de crédito externo e interno. Resaltando a precariedade dos dados disponíveis, pode-se associar ao endividamento dos estados os crescentes apelos aos recursos externos no período mais recente. Em março de 1981, o saldo devedor da dívida estadual era de aproximadamente US\$ 21,5 bilhões, dos quais 33% em dívida externa, 7% em Avisos<sup>44</sup> e o restante em dívida interna; o serviço da dívida, em 1987, girava em torno de US\$ 6,5 bilhões dos quais US\$ 3,5 bilhões correspondem a dívida interna e US\$ 1,5 bilhão à dívida externa e US\$1,5 bilhão consistiam de Avisos.<sup>45</sup>

<sup>43</sup> Mello, Zélia Cardoso de. A crise das finanças estaduais no período recente. In: Oliveira, Fabrício Augusto de (org). *Déficit e endividamento do setor público*. op. cit. p. 155-80.

<sup>44</sup> GB nº 588/MF nº 30 e similares.

<sup>45</sup> Mello, Zélia Cardoso de. op. cit.

O crescente recurso ao endividamento externo, rebate certamente no endividamento interno do setor público estadual que, na impossibilidade de cumprir seus compromissos, repassa-os às autoridades monetárias. Os esquemas de transferências através do Aviso MF nº 30 tem sido a sistemática utilizada pelos estados que passam a perceber recursos do Banco do Brasil através de suprimento do Bacen, onerando naturalmente o passivo deste último. Além disso, o pagamento desses recursos, que deveria ser efetuado desde 84, passou a ser sistematicamente adiado. A rolagem do serviço da dívida externa foi fixada em 100% no ano de 1987 e a dívida interna também, a partir de 86, através da Resolução Interna nº 1.081,<sup>46</sup> tem garantida sua rolagem em 100%.<sup>47</sup>

A inadimplência dos estados e, conseqüentemente, dos municípios, tem-se apresentado, dessa forma, como um dos problemas mais críticos do endividamento global do setor público.

As autoridades monetárias foram respondendo, durante todo o processo de estatização da dívida, por crescente endividamento, refletido na sua estrutura passiva, o que as coloca como maiores responsáveis pelo endividamento do setor público.

A administração da dívida externa brasileira levou a intenso processo de estatização, que foi ascendente a partir do momento em que o setor privado desacelera seu ritmo de captação, cabendo às empresas estatais compensar e mesmo substituir o setor privado na busca de recursos externos. Ao mesmo tempo que o setor privado torna-se averso, ao risco cambial, lhe foi possibilitado fazer *hedge* financeiro com depósitos registrados em moeda estrangeira ou através de ORTN cambial, enquanto o setor público era crescentemente estimulado a fazer essas captações via-Resolução nº 63. Esses movimentos propiciam um crescimento sem precedentes de depósitos registrados em moeda estrangeira em direção ao Bacen, o que, somado às captações diretas do Tesouro e do próprio Bacen, para fazer frente à renegociação da dívida, induz a uma acumulação crescente de recursos em dólares no passivo das autoridades monetárias.

Com a crise do endividamento em 1982, o governo assume formalmente a responsabilidade por toda a dívida externa, o que já vinha fazendo de fato, passando a negociar recursos necessários para viabilizar a posição externa brasileira nos marcos colocados pelos banqueiros internacionais.<sup>48</sup> A nova forma de negociação da dívida em 1984, através da introdução da sistemática do *relending* – reempréstimo de recursos negociados aos tomadores internos – assumiu um caráter de completa incongruência entre os planos micro e macroeconômicos.

“Os contratos individuais de endividamento permanecem intocados como a espera de breve retomada dos empréstimos voluntários, aos moldes do que era realizado antes da crise cambial. Os créditos externos ficavam em depósito no Bacen até o momento que os Bancos Credores autorizassem o repasse aos tomadores finais.”<sup>49</sup> Essa sistemática acabou constituindo-se em mais uma fonte de pressão so-

<sup>46</sup> Resolução nº 1.010 (maio de 1985) estabeleceu a rolagem de até 90% do principal e encargos das operações para os saldos apurados em dez/84 e 90% do principal das operações com vencimento em 1985; em janeiro de 1986, a Resolução nº 1.081 ampliava para 100% a possibilidade de rolagem. (Mello, Zélia Cardoso de. op. cit., p. 159).

<sup>47</sup> Mello, Zélia Cardoso de. op. cit.

<sup>48</sup> Biasoto Jr., Geraldo. *Endividamento externo e desequilíbrio financeiro do setor público*. Campinas, IE/U-nicamp, 1988 (Tese de doutoramento).

<sup>49</sup> Idem.

bre a autoridade monetária na medida em que os créditos não foram objeto de repasse e o Bacen tornava-se o tomador final desses recursos. Desse modo, os depósitos de projetos, somados aos depósitos registrados em moeda estrangeira, conjuntamente com outras fontes de pressão vindas do próprio setor público resultariam em enorme ampliação do passivo do Bacen.

A crise e a recessão já haviam levado à inadimplência, estados e municípios, e as próprias estatais que, a partir de 83, passaram a ser objeto sistemático de transferências por parte das autoridades monetárias através dos Avisos GB nº 588, empréstimos-fonte MF nº 30; nº 9; e nº 87 cuja finalidade era cobrir o seu endividamento. As autoridades monetárias tiveram que bancar uma enorme gama de recursos, face à forte crise enfrentada pelas entidades públicas, o que acabou rebatendo sobre elas, levando ao aguçamento das condições financeiras do setor público.

Além do impacto da dívida externa sobre as autoridades monetárias, mais um canal de pressão iria associar-se à ampliação do seu passivo – o crescimento da própria dívida interna através da dívida mobiliária. A dívida mobiliária já vinha sendo utilizada como instrumento de política monetária, cujo objetivo básico era a contenção do processo inflacionário – o controle do excesso de liquidez na economia, através da contenção da base monetária, era visto como mecanismo eficiente de combate à inflação, passando, a partir dos anos 80, a substituir o financiamento externo, tornando-se instrumento crescente de financiamento interno. Em 1981 é realizada maciça colocação de títulos públicos no mercado aberto, cuja parcela maior ficou retida na carteira do próprio Bacen. Em 1982 os desequilíbrios nas operações passivas e ativas das autoridades monetárias ganharam dimensões acentuadas. As dificuldades em relação ao financiamento externo manifestavam-se nas contas monetárias através da retenção do nível de reservas internacionais e do aumento dos encargos relativos às obrigações externas e aos depósitos em moeda estrangeira, realizados pelo Bacen. O estrangulamento da estrutura patrimonial provocado pela elevação excessiva do passivo cambial das autoridades monetárias leva à utilização da dívida mobiliária como instrumento principal, para fazer frente às necessidades de financiamento. A aceleração da dívida mobiliária em 1984/85 iria constituir-se em mais uma fonte de pressão para obtenção de recursos para o setor público, refletidos no Bacen. O peso dos encargos da dívida mobiliária cresceria entre 1984/1985 de 1,1% a 1,7% em relação ao PIB, para um total de Necessidade de Financiamento do Banco Central – NFBC de 6,5% e 6,2% do PIB, no mesmo período. Esses valores dão a dimensão do montante de recursos que deve ser coberto anualmente através da colocação de títulos públicos ou por via de emissão monetária através das autoridades monetárias.<sup>50</sup>

Em 1986, apesar do processo de monetarização haver permitido uma desvalorização do estoque, o custo da dívida mobiliária – 0,8% do PIB – assume um peso importante no total de NFBC (1,9% do PIB) caracterizando, assim, a rigidez desse componente para obtenção de financiamento do setor público.

A composição passiva da autoridade monetária passa a incorporar, portanto, além dos encargos externos de responsabilidade do setor público, em especial das empresas estatais, encargos relativos aos depósitos em moeda estrangeira no Bacen, arcar com a dívida pública mobiliária e, mais recentemente, os depósitos de projetos.

<sup>50</sup> Santos, José Carlos A. dos. A gestão da dívida mobiliária. In: Oliveira, Fabrício Augusto de. (org). *Déficit e endividamento do setor público*. op. cit. p. 181-214.

A dívida líquida do setor público em 85 era composta da seguinte forma: dívida externa – 58,8%; dívida interna – 41,2%; Governo Federal e Bacen – 36%; governos estaduais e municipais – 13,5%; empresas estatais – 50,6%. Em 1987, a dívida interna era 41,7%; a dívida externa – 56,1%, Governo Federal e Bacen – 51,0%; governos estaduais e municipais – 13,0%; empresas estatais – 36,0%.<sup>51</sup>

A crise financeira do setor público está explícita, portanto, não apenas pelo seu endividamento global, mas pela própria incapacidade e exaustão dos seus esquemas de financiamento.

“Trata-se de uma crise de financiamento geral proveniente do peso dos passivos acumulados no passado e oriundos primordialmente do endividamento externo, tanto público como privado, cujo serviço corre por conta das autoridades monetárias representando cerca de 5% do PIB em termos correntes anuais.”<sup>52</sup>

## 5. Considerações finais

A situação de fragilidade financeira do setor público brasileiro, caracterizada pela elevação do endividamento global e exaustão dos esquemas de financiamento, insere-se no contexto de uma crise mais global do próprio padrão histórico de desenvolvimento, requerendo profundas mudanças de ordem econômica, social e política.

A acumulação de desvios e distorções ao longo das duas últimas décadas acarretou o surgimento de zonas de rigidez estrutural a nível de estrutura institucional administrativa e financeira do setor público, que não oferecem perspectiva de solução a curto prazo. A questão da deterioração tributária que passa necessariamente pela ruptura de determinados privilégios das elites – isenções, subsídios, escassa pressão sobre o capital e o patrimônio – não pode ser resolvida sem o enfrentamento das contradições entre as forças políticas. Além disso, à constatação de que a carga tributária líquida é baixa e mal distribuída, associa-se um estrangulamento ainda maior, dada a dimensão do “choque fiscal” necessário à reabilitação provisória do setor público – cerca de 5% do PIB em 1987.

A dívida pública, cujo estoque, em si mesmo, não é o problema central, mas que num contexto de recessão e crise constitui-se em zona de rigidez muito forte, impedindo sua utilização como mecanismo de financiamento fiscal propriamente dito e criando restrições à criação de novas fontes de financiamento, não pode ser solucionada sem a reversão do circuito especulativo induzido pela própria política monetária. Há que se encontrar uma forma de desvalorização e/ou consolidação das dívidas externas e internas, de forma a conciliar o financiamento de curto e longo prazos, sem o qual não será possível a retomada do investimento global. A solução política do problema da dívida passa, certamente, por uma nova moratória num contexto de legitimidade política onde seja possível o efetivo apoio da sociedade.

Quanto às empresas estatais, a condição prévia para qualquer alternativa é o seu saneamento financeiro. O mero tratamento tarifário é comprovadamente insuficiente para possibilitar a recuperação de suas condições de autofinanciamento e a retomada do investimento. Soluções de privatização do tipo liberalizante não são tão simples como aparenta o discurso pois, quer queira, quer não, o setor privado

<sup>51</sup> Idem.

<sup>52</sup> Tavares, Maria da Conceição. O desequilíbrio financeiro do setor público. op. cit.

tem seus horizontes de lucro e acumulação de capital ligados indissolúvelmente às decisões estratégicas do setor público. Não há qualquer sinalização, no momento, para fixação de produção, preços e estoques, que dirá para permitir o investimento empresarial, frente às disfuncionalidades presentes na área produtiva tanto pública, quanto privada, desviadas ambas do caminho produtivo e atreladas ao circuito financeiro. O investimento externo direto também é problemático, não apenas pelos estrangulamentos financeiros presentes, mas principalmente pela necessidade de modernização tecnológica, que se impõe como imprescindível para superação dos problemas de esgotamento da capacidade ociosa de determinados setores.

O setor de bens de capital estatal, onde se situam os pontos de maior estrangulamento, também carece de modernização tecnológica e de uma estreita articulação entre a produção agrícola e a produção industrial. Não se trata apenas de redefinir as políticas industrial e agrícola, mas de permitir que a ação reguladora do estado se centre sobre os interesses prioritários e seja coordenada no sentido de tornar o setor produtivo estatal produtor real dos bens e serviços públicos, atando sua função empresarial-produtiva a seu papel social.

Estados e municípios, a depender das reformas propostas na Constituinte, terão maior participação nos recursos globais e mais liberdade na sua gestão e alocação. Fala-se em restauração do federalismo e uma melhor distribuição regional de renda: promete-se mais autonomia. O saneamento financeiro dos estados e municípios, também imprescindível, relaciona-se diretamente a uma solução mais global do endividamento do setor público. Validadas as propostas da nova Constituição, faz-se mister uma reestruturação institucional e administrativa orientada por um sistema de planejamento global, a fim de que seja possível uma melhor alocação de recursos, sua total aplicação às prioridades sociais e a participação efetiva dos agentes sociais e políticos objeto das políticas públicas.

As soluções de mais longo prazo para superar os problemas de estrangulamentos do setor público brasileiro estão na dependência da transição política através da qual será possível a implementação de reformas estruturais – a reforma financeira, administrativa, fiscal e de ordem econômica e social.

No curto prazo a tendência mais geral é a manutenção de choques fiscais, forma mais eficaz para manter em “banho-maria” e “empurrar com a barriga” o nó financeiro em que se encontra o setor público. Postergam-se soluções que venham realmente interferir nos interesses das elites, penalizando cada vez mais os segmentos da classe média e reduzindo cada vez mais o poder de consumo dos trabalhadores.

O choque fiscal impõe medidas severas à sociedade pelos efeitos dinâmicos que provoca sobre o processo de aceleração inflacionária; tende a aumentar o custo de uso dos bens fiscais, induzindo à elevação dos *mark-ups*, generalizando a subida dos preços o que, por sua vez, acelera a inflação, recaindo, pelos efeitos dinâmicos que provoca, sobre o setor público, ampliando ainda mais sua fragilidade financeira. A relação entre fragilidade financeira do setor público, aumento do custo de uso dos bens fiscais e aceleração de inflação associada a outros elementos tende a endogenizar a aceleração inflacionária.<sup>53</sup>

Essa tendência pode ser amortecida por mecanismos compensatórios e que favorecem, sobretudo, os setores mais privilegiados, transferindo para o setor público os prejuízos financeiros, o que o torna cada vez mais fragilizado.

<sup>53</sup> Kandir, Antonio. op. cit.

A contradição fundamental passa a ser de natureza eminentemente política: até que ponto a crise financeira do setor público, parte de uma crise mais geral que levou à exaustão o próprio padrão histórico de desenvolvimento, e que afeta hoje cerca de 70% da população brasileira, pelos desajustes sociais que gerou, pode ser “empurrada com a barriga”, sem que o “pacífico” povo brasileiro apresente nenhuma forma de reação?

## Anexo I

---

### Fragilidade financeira do setor público

---

---

### Desarticulação institucional e ineficiência administrativa

---

- a) Não separação de funções monetárias e fiscais;
  - b) Sobreposição de funções;
  - c) Descentralização desordenada.
- 

---

### Exaustão dos esquemas de financiamento

---

- a) Deterioração da capacidade tributária do setor público.
  - b) O financiamento fiscal e monetário via dívida pública.
  - c) Entrelaçamento das esferas de financiamento interno e externo.
- 

---

### Elevação do endividamento global

---

#### Amplo passivo interno e externo

- a) Empresas estatais
  - b) Estados e municípios
  - c) Autoridades monetárias
- 

---

### Tendências de curto, médio e longo prazos

---

Choque Fiscal – Inflação endógena  
(curto prazo) – Queda no investimento global  
– Déficit público

Mudanças políticas – Constituinte – Reforma tributária  
(médio e longo prazos) – Reforma financeira  
– Reforma administrativa  
– Moratória – Desvalorização da dívida

---

## Anexo 2

### Quadro síntese dos antecedentes da atual estrutura financeira do setor público

---

Criação do Banco Central do Brasil Lei nº 4.595/65.	<ul style="list-style-type: none"><li>. Existência de duas autoridades monetárias</li><li>. Ativo do BB programado sem levar em conta o seu passivo.</li><li>. Conta movimento</li><li>. A Reforma não atinge os objetivos propostos. Não se conseguiu separar as funções BB e Bacen.</li></ul>
<hr/>	
Pontos críticos de estrangulamento da estrutura até 1986.	<ul style="list-style-type: none"><li>. Fusão financeira TN/BB/Bacen tendo como caixa das três entidades o BB – Conta Movimento.</li><li>. Orçamento não unificado.</li><li>. Gastos fiscais embutidos no Orçamento Monetário.</li><li>. O.O.G.U., apresentava-se sempre equilibrado, embora o Governo apresentasse déficit.</li><li>. As operações de crédito das autoridades monetárias, quando não cobertas por dotação orçamentária, se constituem em forte fonte de pressões expansionistas.</li></ul>

---

Fonte: Parente, Pedro Pullen. *Execução Financeira da União*. In: Seminário da Disciplina. Padrões de Intervenção do Estado no Brasil. Campinas, Unicamp, 1987.

## Anexo 3

### Quadro síntese das principais medidas de reordenamento financeiro do setor a partir de 1986

---

Unificação orçamentária para o exercício de 1986.	Transferência de contas fiscais do Orçamento Monetário para o Orçamento Geral da União.
<hr/>	
Congelamento da Conta Movimento	Banco Central passa a autoridade monetária exclusiva. Banco do Brasil passa a atuar como Banco Comercial e perder o poder de emissão.
<hr/>	
Criação da Secretaria do Tesouro	Compatibilização, acompanhamento e programação. Centralização e maior controle das operações.
<hr/>	
Reordenamento das Relações Brasil e Tesouro	Liquidação do saldo da Conta Movimento e de todas as pendências Tesouro BB & BB Tesouro.
<hr/>	
Administração da Dívida Mobiliária e dos Fundos e Programas	Transferência do Bacen – Ministério da Fazenda. Banco Central – Controle da Política Monetária e Cambial – Maior independência ao Bacen.

---

(Continua)

(Continuação)

---

Criação da Comissão de Coordenação Financeira	Exercer maior controle sobre despesas e estimular a redução de receitas através do aumento de incentivos não previstos nos orçamentos públicos.
---	---

---

Unificação Orçamentária para o exercício 1988	Inclusão no O.G.U. de anexo relativo às operações oficiais de crédito. Eliminar possibilidade do executivo efetivar despesas sem prévia autorização do Congresso Nacional.
---	---

---

Programa de saneamento financeiro dos Estados e Municípios	Criação de linha de crédito de refinanciamento para atendimento do serviço da dívida interna junto ao Sistema Financeiro Nacional – S.F.N. e de linha de crédito para suprir recursos para o atendimento do déficit de despesas correntes.
--	--

---

Nova Política Agrícola	Eliminação de subsídios creditícios. Fixação de preços justos.
------------------------	---

---

Separação Financeira Banco Central / Tesouro	Liquidação de operações de crédito de interesse do Tesouro realizadas pelo Bacen através de recursos advindos da expansão monetária e colocação de títulos públicos.
--	--

---

Elaboração do Plano de Controle Macroeconômico	Fixação de metas e diretrizes de forma a permitir ao país atingir uma nova trajetória de crescimento econômico sustentável e baixos níveis de inflação.
--	---

---

Fonte: Parente, Pedro P. op. cit.

### *Summary*

This article intends to prove, as to the financial fragility of the public sector, that it is reflected not only in the disarray of the institutional and administrative framework, but is, indeed, a global crisis of financing translated into a progressive indebtedness of the sector and in its incapacity to finance its own recovery.

Hence the conclusion that those extreme difficulties faced by the Brazilian Public sector are embedded in the context of a much more extensive crisis, deriving from the country's historic developmental pattern and demanding, therefore, deep changes of an economic, social and political nature.