
DILEMAS DA DÍVIDA

Cadernos Adenauer

Ano III
2002
Nº 04

SANTIAGO HERRERA

JENNIFER HERMANN

CLÁUDIO S. MACIEL

WILSON CANO

FLÁVIO RABELO VERSIANI

EDSON RONALDO NASCIMENTO

NILO SÉRGIO GOMES

RENATO BAUMANN

CARLOS MUSSI

DIETER W. BENECKE

DILEMAS DA DÍVIDA

Editor responsável
Wilhelm Hofmeister

Conselho editorial

Antônio Octávio Cintra Maria Clara Lucchetti Bingemer
Fernando Limongi Maria Tereza Aina Sadek
Fernando Luiz Abrucio Patrícia Luiza Kegel
José Mário Brasiense Carneiro Paulo Gilberto F. Vizentini
Lúcia Avelar Ricardo Manuel dos Santos Henriques
Marcus André Melo Roberto Fendt Jr.
Rubens Figueiredo

Coordenação editorial
Cristiane Duarte Dalto Santos

Revisão
Renata Nascimento

Tradução
Pedro Maia Soares (p.xx –yy)

Capa
Isabel Carballo

Diagramação
Matiz Design Gráfico

ISSN 1519-0951

Cadernos Adenauer III (2002), nº 4
Dilemas da Dívida
Rio de Janeiro: Fundação Konrad
Adenauer, novembro 2002.

ISBN 85-7504-033-2

Todos os direitos desta edição reservados à

FUNDAÇÃO KONRAD ADENAUER
Centro de Estudos: Praça Floriano, 19 – 30º andar
CEP 20031-050 – Rio de Janeiro, RJ. Brasil
Telefone: 0055-21-2220-5441
Telefax: 0055-21-2220-5448

Impresso no Brasil

Índice

OS AUTORES	5
APRESENTAÇÃO	7
A DÍVIDA PÚBLICA BRASILEIRA: UMA PERSPECTIVA INTERNACIONAL	11
<i>Santiago Herrera</i>	
A MACROECONOMIA DA DÍVIDA PÚBLICA: NOTAS SOBRE O DEBATE TEÓRICO E A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA RECENTE (1999-2002)	41
<i>Jennifer Hermann</i>	
A DÍVIDA EXTERNA BRASILEIRA: SUA NATUREZA E CONDICIONANTES PARA A ECONOMIA BRASILEIRA	71
<i>Claudio S. Maciel e Wilson Cano</i>	
A DÍVIDA PÚBLICA INTERNA E SUA TRAJETÓRIA RECENTE	101
<i>Flávio Rabelo Versiani</i>	
LEI DE RESPONSABILIDADE FISCAL COMO INSTRUMENTO DE CONTROLE DOS GASTOS PÚBLICOS	121
<i>Edson Ronaldo Nascimento</i>	
A DÍVIDA BRASILEIRA NA DISPUTA ELEITORAL	139
<i>Nilo Sérgio Gomes</i>	
A VISÃO DA CEPAL SOBRE A DÍVIDA EXTERNA	169
<i>Renato Baumann e Carlos Mussi</i>	
DÍVIDA PÚBLICA – UM TEMA SEM FINAL FELIZ?	199
<i>Dieter W. Benecke</i>	

Os autores

Santiago Herrera é economista sênior do Banco Mundial.

Jennifer Hermann é professora do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ.

Cláudio S. Maciel e Wilson Cano são professores do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas – Unicamp.

Flávio Rabelo Versiani é professor do Instituto de Economia da Universidade de Brasília – UnB.

Edson Ronaldo Nascimento é economista, especialista em finanças públicas, gerente da Secretaria do Tesouro Nacional e professor da Escola Superior de Administração Fazendária – ESAF.

Nilo Sérgio Gomes é editor do *Jornal dos Economistas*, publicado pelo Conselho Regional de Economia do Estado do Rio de Janeiro.

Renato Baumann e Carlos Mussi são funcionários do Escritório da CEPAL no Brasil; Baumann é também professor do Departamento de Economia da Universidade de Brasília – UnB.

Apresentação

No Brasil, assim como na América Latina, a assim chamada “década perdida” dos anos 80 teve como início os problemas acentuados de endividamento externo. É certo que o desenvolvimento deficiente nos anos 80 não era monocausal, porém a dívida externa foi um dos fatores mais graves que foram acelerados por alguns fatos:

- o segundo “choque” do petróleo, em 1979, deteriorou a situação da economia nacional propiciando aumentos na taxa de inflação, na dívida externa e acentuando o desequilíbrio no balanço de pagamentos;
- a recessão econômica nos países capitalistas do Primeiro Mundo, em decorrência do “choque” do petróleo, provocou queda nas exportações brasileiras e deterioração nos termos de troca;
- a elevação das taxas de juros no mercado internacional aumentou os gastos com pagamento do serviço da dívida externa; e
- a suspensão de novos empréstimos ao Brasil pelo sistema financeiro internacional, devido à moratória do México.

Devido a esses fatos, a economia brasileira sofreu, ao longo da década de 1980 e início dos anos 1990, um processo de elevado nível de inflação, que acabava por impedir o crescimento econômico e criava um clima de instabilidade constante e crescente, incrementada por um processo de quebra de confiança dos diversos planos econômicos que visavam à volta da estabilidade da economia.

Quando em 1994 o Brasil implementa o Plano Real, com seus fundamentos baseados no Consenso de Washington, fazendo uma opção de um câmbio sobrevalorizado – modelo utilizado em vários países da América Latina –, cria-se um *trade off* entre estabilidade e necessidade de atração de divisas estrangeiras. O câmbio sobrevalorizado adotado dificulta as exportações e incentiva as importações; como resultado a Balança Comercial brasileira tornou-se cada vez mais deficitária, necessitando de uma maior atratividade de divisas via conta capital para manter em patamares elevados as reservas internacionais, que eram primordiais para a credibilidade do Plano Real e confiabilidade nos alicerces macroeconômicos brasileiros.

Ao analisarmos os anos 80 e 90 no Brasil, observamos que, com relação ao crescimento econômico (PIB), ambas as décadas foram perdidas. A grande diferença é que nos anos 80 as soluções para o pagamento da dívida externa eram a grande preocupação dos formuladores da política econômica; já nos anos 90 a grande preocupação era manter a atratividade de divisas estrangeiras através da prática de política monetária contracionista [aumento da taxa de juros interna] como forma de atrair investimentos, o que veio ocasionar não só um grande aumento da dívida interna como uma grande volatilidade frente às crises financeiras internacionais.

Hoje a grande preocupação do Brasil é com relação a sua dívida interna, pois, como nos mostrará o Sr. Herrera no primeiro artigo da série, a relação entre dívida interna e externa é de 4:1. Um outro fator bastante preocupante é o peso da dívida mobiliária atrelado a variação cambial: segundo os dados de agosto de 2002 da professora Hermann, 24,6% da dívida mobiliária da União apresentam esse perfil. Dessa forma toda vez que a moeda brasileira se desvaloriza a dívida interna aumenta. Como o regime cambial atualmente adotado no Brasil é o câmbio flexível, o que determina a taxa de câmbio é a oferta e demanda de divisas estrangeiras. Toda vez que

existe uma restrição ao crédito externo, não só há preocupação com o pagamento da dívida externa, mas também uma grande preocupação com relação à dívida interna.

Com o objetivo de levantar o debate sobre as dificuldades do Brasil e dos países da América Latina para resolver a questão do endividamento e financiamento tanto interno como externo, a Fundação Konrad Adenauer apresenta este número dos *Cadernos Adenauer* com reflexões sobre os *dilemas da dívida*, tema de extrema importância para definirmos os rumos do desenvolvimento do Brasil.

DIETER W. BENECKE

Rio de Janeiro, novembro de 2002

A dívida pública interna e sua trajetória recente

FLÁVIO RABELO VERSIANI

Introdução

Entre dezembro de 1994 e junho de 2002, a dívida líquida do setor público no Brasil passou de R\$ 192 bilhões (28,1% do Produto Interno Bruto) para R\$ 709 bilhões (55,9% do PIB).¹ Esse aumento relativamente grande, de quase trinta pontos percentuais do PIB, deu origem a preocupações quanto às perspectivas futuras do endividamento público no país. Houve quem temesse que o crescimento da dívida pública pudesse assumir uma trajetória explosiva, de expansão a taxas crescentes, o que poderia torná-la insustentável, abrindo caminho talvez para alguma forma de moratória ou confisco patrimonial dos credores. O aumento do endividamento governamental foi, também, motivo de críticas à condução da política econômica nos últimos oito anos – presentes, por exemplo, na campanha eleitoral de 2002 –, centradas especialmente sobre

1. Relatório do Banco Central do Brasil – 1986; Boletim do Banco Central do Brasil 38(9), set. 2002. Disponíveis em : <http://www.bcb.gov.br>. Valores de final de período. O valor em reais para 1994 está expresso a preços de dezembro de 1996.

o pesado ônus que o serviço da dívida traz para o orçamento governamental, numa situação de juros altos, restringindo a capacidade do governo de despender recursos em itens mais obviamente relacionados ao bem-estar social, como os referentes à educação ou à saúde pública.

De fato, o debate sobre o endividamento público transcendeu em muito os círculos técnicos, no período recente. As causas do crescimento da dívida nos últimos anos, a possibilidade da continuidade ou recorrência desses fatores no futuro próximo, a sustentabilidade da dívida são indagações que têm aparecido com frequência, não só na literatura de finanças públicas, como num âmbito mais amplo: na imprensa, no Parlamento, ou mesmo entre o público leigo. E não é raro que tais indagações expressem uma visão simplista das origens e dos males associados ao endividamento público. Para isso contribuiu, sem dúvida, o fato de que os debates relacionados à sucessão presidencial tenham dado certo destaque a esse tema; e não faltaram, nesse contexto, diatribes hiperbólicas sobre o suposto “escândalo” de uma situação em que parcela significativa da receita tributária é destinada apenas a “engordar os cofres de banqueiros”, e onde juros “estratosféricos” dão lugar a uma “jogatina desenfreada” por parte de especuladores; tudo isso em meio a inquirições ferozes sobre “para onde foi todo esse dinheiro”.

Essa crítica desabrida pode ser eficaz como tática de propaganda política, mas evidentemente contribui pouco para o entendimento das questões envolvidas. Para esse último propósito, será mais útil procurar traçar um quadro objetivo, a partir do exame dos dados mais relevantes. Esse é o intuito do presente texto. No que se segue, serão examinadas algumas definições pertinentes (seção 1) e a evolução da dívida interna nos anos recentes (seção 2). A terceira seção trata de alguns fatores cruciais da expansão do endividamento, e a seguinte, das perspectivas futuras da dívida pública (seção 4). Uma última seção resume as principais conclusões.

1. Algumas definições

Os números mencionados acima referem-se à Dívida Líquida Total do Setor Público (DLTSP), abrangendo o governo federal, o Banco Central do Brasil, os estados, municípios e empresas estatais, e inclui tanto a dívida interna quanto a dívida externa. Nosso interesse aqui é, essencialmente, no primeiro desses componentes. Não só porque a expansão da dívida interna foi o principal fator do aumento da dívida total do setor público, no período considerado (tendo respondido por cerca de 90% do incremento total da DLTSP, como proporção do PIB, entre 1994 e 2002), mas também porque a evolução da dívida externa é influenciada por fatores distintos dos que afetam a dívida interna. Em particular, o endividamento externo do governo sofreu o forte impacto da desvalorização do real, nos últimos anos. Esse último ponto fica claro se compararmos o aumento da Dívida Externa Líquida do Setor Público, como porcentagem do PIB, com sua evolução em dólares: entre dezembro de 1994 e junho de 2002, essa dívida passou de 8,1% para 11,1% do PIB; em contraste, seu valor em dólares de fato decresceu em quase dez por cento.²

A Tabela 1 mostra a evolução da Dívida Interna Líquida do Setor Público (DILSP) entre 1994 e 2002. Essa grandeza é líquida pois exclui créditos diversos do setor público, entre os quais sobressaem depósitos no sistema bancário e no Banco Central, e disponibilidades e aplicações derivadas do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), criado em 1990 (Lei nº 7.998/90), e de vários fundos constitucionais.

2. Para os números neste e nos próximos parágrafos, ver fontes citadas na nota anterior.

Tabela 1. *Dívida Interna Líquida do Setor Público, 1994-2002.*

ANO	DILSP (% do PIB)
1994	20.0
1995	25.5
1996	29.4
1997	30.2
1998	36.9
1999	39.2
2000	39.7
2001	42.7
2002	44.8

Fonte: Relatório do Banco Central do Brasil – 1986; Boletim do Banco Central do Brasil 32(10), out. 1996; 34(4), abr. 1998; 36(12), dez.. 2000; 38(9), set. 2002.

Nota: Valores referentes ao final de dezembro (1994-2001) e final de junho (2002).

Dívida mobiliária – Grande parte da DILSP corresponde à dívida mobiliária, ou seja, a títulos emitidos pelas várias esferas de governo. O total da dívida mobiliária do setor público correspondia, em junho de 2002, a 48,9% do PIB: é uma proporção maior do que a da própria DILSP (cf. Tabela 1), em decorrência do fato de que parte dos títulos emitidos por uma dada entidade governamental é detida por outras entidades, e os valores se compensam na apuração da dívida líquida.

A parcela principal da Dívida Mobiliária do Setor Público (DMSP) se refere aos títulos de responsabilidade do Tesouro

Nacional (40,1% do PIB, em junho de 2002). São títulos emitidos tipicamente para cobertura de déficits orçamentários, por meio de oferta pública, em leilões eletrônicos. No caso de certas operações especiais (como o refinanciamento de dívidas de estados e municípios pelo governo federal) os títulos são lançados por emissão direta aos agentes a que se destinam. Os principais títulos do Tesouro são: Letras do Tesouro Nacional (LTNs), de rentabilidade prefixada; Letras Financeiras do Tesouro (LFTs), de rentabilidade pós-fixada; e Notas do Tesouro Nacional (NTNs), de rentabilidade pós-fixada, em diversas séries, cada qual com índice de atualização próprio (dólar, Índice Geral de Preços de Mercado, Taxa Referencial de Juros etc.).

Os títulos que compõem a dívida mobiliária do Banco Central (que correspondia a 8,5% do PIB, em junho de 2002) destinam-se a operações de compra e venda no mercado aberto, para controle da oferta monetária. Os Bônus do Banco Central (BBCs) são títulos de rentabilidade pré ou pós-fixada; as Letras do Banco Central (LBCs) têm rentabilidade pós-fixada, assim como as Notas do Banco Central (NBCs), estas em diversas séries, com diferentes índices de correção.

A dívida mobiliária dos estados e municípios, que equivalia, em 1994, a 4,5% do Produto Interno Bruto (e a mais de dois quintos da Dívida Mobiliária do Setor Público), diminuiu muito em importância depois de 1997, e corresponde, em 2002, a não mais que 0,2% do PIB (e menos de 0,1% da DMSP). Essa queda se relaciona às operações de refinanciamento das dívidas dos estados e municípios, procedidas pelo governo federal em 1997 (ver abaixo).

2. Evolução da dívida

A introdução da correção monetária dos títulos públicos, em 1964 (Lei nº 4.357/64), marcou o início da evolução re-

cente da dívida pública no Brasil. Antes disso, a legislação estabelecia que compromissos financeiros para o futuro só podiam ser fixados em moeda nacional, sendo expressamente vedada a adoção da chamada “cláusula ouro”, que indexasse valores contratados a seu equivalente em ouro, ou em moeda estrangeira estável. Com o crescimento das taxas de inflação, essa restrição praticamente inviabilizava a existência de um mercado para títulos públicos, emitidos com valor nominal fixo. A importante inovação institucional adotada em 1964 suprimiu esse obstáculo e abriu ao governo a possibilidade de financiar seu déficit pela emissão de títulos, em lugar da emissão de moeda.

O desenvolvimento do mecanismo de operações de mercado aberto como forma de controle monetário, a partir do início da década de 1970, fez ampliar o mercado de títulos públicos. Ao mesmo tempo, estabelecia-se certa confusão entre a emissão de títulos como instrumento de política fiscal ou como instrumento de política monetária. De fato, o Banco Central, quando comprava papéis do governo federal para execução de operações no mercado aberto, estava de fato financiando o déficit governamental; de outra parte, mesmo na ausência de déficits, a expansão de títulos em circulação se refletia num aumento da dívida do Tesouro, especialmente na medida em que foi concedida ao Banco Central, pela Lei Complementar nº 12, de 1971, a faculdade de lançar títulos de responsabilidade do Tesouro.³

O constituinte de 1988 preocupou-se em fixar limites entre as ações de política fiscal e de política monetária, ao estabelecer a proibição de que o Banco Central financiasse o Tesouro Nacional (art. 164 da Constituição); várias outras

3. Sobre esse e outros problemas institucionais que dificultaram, nos anos 70 e 80, tanto o controle da oferta monetária quanto o equilíbrio das contas públicas, ver Simonsen (1985).

medidas têm sido tomadas, ao longo das últimas décadas, com esse objetivo. Por outro lado, é claro que persiste uma interação entre essas duas áreas de política, quanto mais não seja pelo efeito de variações da taxa de juros, determinadas pela política monetária, sobre o déficit do Tesouro, numa situação em que o peso do serviço da dívida no orçamento do governo seja significativo. Um aumento expressivo na taxa básica de juros pode, nesse caso, ser um obstáculo importante à consecução do equilíbrio fiscal, ou à obtenção de determinada meta de superávit nas contas públicas.

Evolução do déficit público – Os números da Tabela 2 mostram a evolução do déficit do setor público no período 1991-2002, distinguindo o déficit operacional (que exclui a correção monetária da dívida pública, a qual não impacta o valor real dessa dívida; tal exclusão é especialmente importante no período de alta inflação, até 1994) e o déficit primário (que exclui também os pagamentos de juros sobre a dívida, e portanto dá uma medida do esforço fiscal presente, desconsiderando o efeito dos compromissos herdados do passado).

Tabela 2. Déficit do setor público, 1991-2001.

(Em porcentagem do PIB)

ANO	DÉFICIT OPERACIONAL (*)				DÉFICIT PRIMÁRIO (*)			
	Governo Federal e Banco Central	Estados e Municípios	Empresas Estatais	TOTAL	Governo Federal e Banco Central	Estados e Municípios	Empresas Estatais	TOTAL
1991	-0,3	-1,2	0,1	-1,4	-0,9	-1,4	-0,7	-3,0
1992	0,8	0,8	0,6	2,2	-1,3	-0,4	-0,7	-2,3
1993	0,0	-0,2	0,0	-0,2	-1,4	-0,5	-0,7	-2,6
1994	-1,6	0,6	-0,3	-1,3	-3,1	-0,9	-1,2	-5,2
1995	1,7	2,4	0,9	5	-0,6	0,2	0,0	-0,4
1996	1,62	1,82	0,31	3,75	-0,38	0,55	-0,08	0,09
1997	1,76	2,24	0,28	4,28	0,32	0,72	-0,07	0,98
1998	5,21	1,8	0,51	7,52	-0,56	0,19	0,36	-0,01
1999	3,63	0,46	-0,24	3,85	-2,36	-0,23	-0,64	-3,23
2000	1,31	0,68	-0,82	1,17	-1,92	-57,0	-1,06	-3,55
2001	1,05	0,45	-0,52	0,98	-1,91	-0,9	-0,94	-3,75

Fonte: Boletim do Banco Central do Brasil 32(4), abr. 1996, Tabela III.16; 32(10), out. 1996, Tab. III-16; 34(7), jul. 1998, Tabela III.16; 35(7), jul. 1999, Tabela IV-16 (com desvalorização cambial); 36(7), jul. 2000, Tab. IV-16 (com desvalorização cambial); 37(7), jul. 2001, Tab. IV.17 (com desvalorização cambial); 38(7), jul. 2002, Tab. IV-18.

Nota-se que aquele período pode ser dividido em três fases, no que toca ao comportamento do déficit. Em 1991-1994, obtiveram-se superávits operacionais (com exceção do politicamente conturbado ano de 1992) e expressivos superávits primários. O período 1995-1998, ao contrário, foi uma fase de resultados operacionais negativos, culminando com o vultoso déficit de 7,5% do PIB, em 1998; nesses anos, também o resultado primário foi negativo, em média. Já na fase mais recente, 1999-2002, observou-se uma tendência à redução do déficit operacional e obtenção de superávits primários crescentes (tendência que se mantém em 2002).

A importância do resultado das contas públicas na evolução do endividamento pode ser apreciada a partir de um exercício contrafactual efetuado por Goldfajn. Esse autor mostrou o caminho que teria percorrido a dívida, no período desde 1994, caso se tivessem obtido, em todos os anos a partir de 1995, superávits primários equivalentes a 3,5% do PIB, mantendo-se todos os demais fatores como observados na realidade. A conclusão é de que a Dívida Líquida Total do Setor Público teria, nesse caso, seguido uma trajetória decrescente, como proporção do PIB, caindo do nível de aproximadamente 30%, em 1994, para 28%, em 2002, em contraste com o valor projetado para o final desse último ano, de cerca de 56% do PIB (GOLDFAJN, 2002).

Taxa de câmbio – Na medida em que parte da dívida interna é indexada à taxa de câmbio, a desvalorização cambial tem efeito relevante sobre a evolução temporal da Dívida Interna Líquida do Setor Público. Assim, a queda do valor externo do real após 1998, e novamente em 2002, impactou de forma significativa essa evolução.

Fatores não-repetitivos – Considerando-se que a desvalorização cambial, observada a partir da flutuação do real, representa essencialmente um ajuste a uma nova situação, e não uma tendência, pode-se supor que o efeito de variações da ta-

xa de câmbio sobre o endividamento público, observado nos últimos anos, não deve repetir-se no futuro próximo (a menos de ocorrências imprevistas no cenário internacional). O mesmo pode-se dizer quanto a outros fatores não-repetitivos de elevação da dívida, que foram importantes no período recente. A próxima seção examina esse ponto.

3. Crescimento da dívida interna: causas não-repetitivas

Nos últimos oito anos, três elementos tiveram impacto significativo no aumento do endividamento do governo federal: os acordos de refinanciamento de estados e municípios, o reconhecimento e contabilização de dívidas latentes (os chamados “esqueletos”, na linguagem jornalística, ou “passivos contingentes”, no jargão técnico), e o programa de fortalecimento dos bancos federais. Cabe examinar as principais características dessas ações.

Refinanciamento de estados e municípios – Em 1994-1997, os estados e municípios tiveram participação majoritária no déficit operacional do setor público (ver Tabela 2). Isso reflete uma tendência ao desequilíbrio, no período anterior a 1998, que se manifestou no aumento do endividamento das entidades subnacionais: entre 1989 e 1998, a dívida líquida dos estados e municípios passara de 5,8% para 14,4% do PIB (RIGOLON e GIAMBIAGI, 1999). Isso se deu apesar do fato de que a Constituição de 1988 tenha alterado significativamente a repartição da receita tributária em favor dos estados e municípios, seguindo uma tendência de descentralização já presente desde o início dos anos oitenta.⁴ Disso decorreu uma redução de cerca de dez pontos percentuais, entre 1981/85 e

4. Para pormenores sobre a evolução das receitas tributárias e sua repartição, ver Varsano (1997).

1991/95, na fatia da receita tributária que ficou disponível para a União (de 67% para 57% do total, em números redondos), aumentando correspondentemente em 4% a parcela disponível para os estados (de 23% para 27%), e em 6% a dos municípios (de 10% para 16%) (GIAMBIAGI e ALÉM, 1999:Tab. 9.3).

A tendência ao desequilíbrio nas finanças estaduais e municipais parece decorrer tanto de demandas e pressões legítimas da sociedade por uma expansão de gastos públicos, tornadas mais aparentes após o processo de redemocratização (e que talvez se façam sentir com mais força sobre os governos locais), quanto de um possível comportamento estratégico do poder público, nessas unidades. Esse último ponto se refere ao fato de que os governos estaduais e municipais, percebendo sua capacidade de influenciar politicamente as decisões na esfera federal, podem adotar uma postura de desinteresse em relação à consecução de um equilíbrio entre receitas e despesas, fiados numa intervenção salvadora, *ex-post*, do governo central.⁵ Esse comportamento poderia ter sido reforçado pela ocorrência de intervenções federais dessa natureza, como a renegociação da dívida externa dos estados (Lei nº 7.976, de 1989) e a renegociação das dívidas dos estados com as instituições financeiras federais (Lei nº 8.727, de 1993). Além disso, os bancos estaduais, que eram frequentemente usados para financiar gastos das unidades federadas, e em decorrência disso chegaram, muitos deles, à beira da insolvência, foram também socorridos pelo governo central em várias oportunidades, nos anos 80 e início dos anos 90 (PUGA, 1999). Pode ter-se desenvolvido, assim, uma situação de “risco comportamental”, nos governos dos estados e municípios: a segurança da obtenção de apoio financeiro federal para co-

5. Para uma discussão desse ponto, com referências à literatura internacional sobre o tema, ver Rigolon & Giambiagi (1999).

bertura de seus déficits induzia nesses governos uma atitude complacente com relação ao desequilíbrio fiscal.⁶

De uma forma ou de outra, o governo federal decidiu, em 1997, empreender um refinanciamento das dívidas dos estados e municípios, desta vez mediante contratos que previam penalidades, no caso de inadimplência, como a retenção da transferência das quotas dos Fundos de Participação (associados à repartição, com as unidades subnacionais, de impostos arrecadados pela União). Isso foi feito sob o amparo da Lei nº 9.697, de 1997. Para quitação dos débitos dos estados e municípios (dívidas mobiliárias, dívidas contratuais e obrigações junto a bancos), cuja responsabilidade assumiu, o governo federal emitiu títulos cujo valor, em junho de 1999, montava a cerca de R\$ 120 bilhões (STN, 2002b).

Outra forma de apoio aos estados foi o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária – PROES, estabelecido pela Medida Provisória 1.514, de 1996, e legislação posterior. Sob esse programa, o governo federal estendeu empréstimos a estados para o propósito de privatização ou liquidação de seus bancos, ou sua transformação em instituição não-financeira. O programa teve a adesão de 21 estados e alcançou 36 instituições financeiras (PUGA, 1999; STN, 2002b).

O valor total da Dívida Mobiliária Federal relacionada a esses apoios financeiros a estados e municípios era, em abril de 2002, de R\$ 275,2 bilhões (STN, 2002a).

Passivos contingentes – O governo federal realizou diversas operações, na última década, com o objetivo de assu-

6. A idéia de “risco comportamental” (ou, em inglês, moral hazard) refere-se a situações em que a existência de um mecanismo, como uma forma de financiamento, pode induzir em agentes econômicos um comportamento indesejável, do ponto de vista da coletividade (como o detentor de um seguro de saúde que, não pagando diretamente as consultas ou exames, usa em excesso esse direito, forçando a alta dos custos do seguro).

mir dívidas latentes, ou seja, compromissos assumidos no passado, de diversas formas, pela União, mas que não tinham sido contabilizados como dívidas efetivas.

Um exemplo é o Fundo de Compensação de Variações Salariais, instituído pelo Decreto-Lei nº 2.065, de 1983, com o propósito de subsidiar os mutuários do Sistema Financeiro de Habitação (SFH). O Fundo cobriria, no fim do contrato de financiamento, a diferença entre o montante pago pelos mutuários, cujas prestações fossem corrigidas proporcionalmente a seus aumentos de salário, e o total da dívida destes perante o SFH, a qual era corrigida pela inflação integral e, portanto, atingia um valor superior ao montante pago (antes de 1994, com os altos índices de inflação, essa diferença podia ser substancial). O Fundo mostrou-se estruturalmente deficitário, e seu déficit foi assumido formalmente pela União, por meio da Lei nº 10.150, de 2000.

Outros passivos contingentes derivaram da assunção, pelo governo federal, de débitos e obrigações de entidades extintas ou privatizadas, como o Lloyd Brasileiro, a Rede Ferroviária Federal, a SUNAMAM, o Instituto do Açúcar e do Alcool, etc. (STN, 2002b).

O valor da Dívida Mobiliária Federal referente à assunção desses “esqueletos” montava, em abril de 2002, a R\$ 143,4 bilhões (STN, 2002a).

Fortalecimento de bancos federais – O Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais (PROEF) foi estabelecido pela Medida Provisória nº 2.155, de junho de 2001. Seu objetivo foi permitir aos bancos federais adequarem-se aos padrões de capitalização e de provisão de riscos de crédito estabelecidos pelo Acordo de Basiléia. Esse acordo, tendo em mira uma maior solidez do sistema bancário internacional, definiu diversas normas prudenciais quanto à relação entre elementos do ativo e do passivo, quanto à definição de critérios de classificação de risco, aos níveis adequados de

provisão etc. Verificou-se que os quatro bancos federais – Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, Banco da Amazônia (BASA) e Banco do Nordeste do Brasil (BNB) – necessitavam de medidas saneadoras, para enquadrá-los nas regras acordadas.

Como resultado do PROEF, a Caixa Econômica, o BASA e o BNB tiveram seu capital aumentado (o do Banco do Brasil já o fora, pela Medida Provisória nº 2.072-66, de março de 2001), e procedeu-se também a uma troca de ativos de pouca liquidez por outros líquidos, e remunerados a taxas de mercado. Houve também uma transferência do risco de créditos para o Tesouro Nacional, no caso de operações ligadas a programas de governo, e a uma empresa especialmente criada (Empresa Gestora de Ativos).⁷

A parcela da Dívida Mobiliária Federal correspondente às operações do PROEF atingia, em abril de 2002, o valor de R\$ 69,5 bilhões (STN, 2002a).

O refinanciamento de estados e municípios, a efetiva contabilização de passivos contingentes e o saneamento de bancos federais têm em comum a característica de serem operações que visam a corrigir distorções herdadas do passado. Nesse sentido, pode-se supor, com pouca margem de erro, que se trata de ações *once-and-for-all*, que não deverão se repetir no futuro. Considerando que a soma, em abril de 2002, do valor da Dívida Mobiliária Federal referente a essas operações (como explicitado acima), eleva-se a R\$ 488,1 bilhões, conclui-se que uma grande parte do acréscimo dessa dívida, nos últimos anos, decorreu de fatores não-repetitivos.

De fato, como mostra documento da Secretaria do Tesouro Nacional, acima citado, o acréscimo líquido da Dívida Mobiliária Federal, entre julho de 1994 e abril de 2002, foi da ordem de R\$ 572,6 bilhões (STN, 2002a). Se se

7. Ver, sobre o PROEF, STN (2002b).

compara esse montante com o total referente a operações não-repetitivas, do parágrafo anterior, conclui-se que não menos que 85% do incremento da Dívida Mobiliária Federal, verificado nos últimos oito anos, correspondeu a ações que não se reproduzirão novamente.

4. Perspectivas

Uma indagação fundamental, quando se considera o grande aumento da Dívida Interna Líquida do Setor Público, nos últimos anos, é quanto a sua sustentabilidade: pode-se supor que a dívida assuma uma trajetória que a torne inadmissível e faça pensar na possibilidade de algo como uma moratória?

Um artigo recente de Goldfajn procura responder a essa indagação. A partir de simulações, sob diversos pressupostos, ele conclui que “sob hipóteses razoáveis e mesmo conservadoras, a relação dívida/PIB deve começar a declinar ao longo dos próximos anos”; sendo essa conclusão válida “mesmo se houver resultados negativos dos determinantes relevantes – taxa de juros real, crescimento do PIB, taxa de câmbio real e passivos contingentes.” (GOLDFAJN, 2002:22-23). É relevante acrescentar que ele considerou como eventos não-recorrentes, influenciando no aumento da dívida, somente o reconhecimento de passivos contingentes. Como visto acima, no entanto, houve outros eventos dessa natureza, em especial o socorro a estados e municípios, que atingiu um valor equivalente a cerca de duas vezes a assunção de passivos contingentes. Pode-se avaliar, assim, que a consideração desses outros eventos reforça a conclusão de Goldfajn.

Um outro aspecto muito positivo da evolução recente da política fiscal é o que decorre do aperfeiçoamento institucional associado à aprovação da Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar nº 100, de 2000), e da legislação posterior que

atribui penalidades aos agentes governamentais que não a cumprirem. Essas medidas representam um avanço da maior importância e podem trazer uma efetiva mudança de regime fiscal, na medida em que as práticas aí normatizadas se consubstanciem numa nova cultura de gestão financeira responsável.

Uma proposição importante que deriva do estudo de Goldfajn é a grande relevância da manutenção de um superávit primário, para a obtenção de um eventual decréscimo da relação dívida/PIB. Como já mencionado acima, Godfajn mostrou que, caso um superávit primário de 3,5% do PIB tivesse sido obtido desde 1995, aquela relação seria, em 2002, aproximadamente a metade do valor efetivamente observado. Como afirma o autor, “a condição-chave necessária [para uma trajetória declinante da relação dívida/PIB] é a manutenção de superávit primário de 3,75% do PIB” (GOLDFAJN, 2002:23).

Esse dado adiciona uma qualificação da maior importância à conclusão do autor. A obtenção de um superávit dessa ordem mostrou-se possível, nos dois últimos anos, mas à custa de uma política econômica austera, sancionada por acordo com o Fundo Monetário Internacional. No contexto de um novo governo, pode-se temer que surjam fortes pressões contrárias à manutenção dessa política, tanto mais que membros influentes do partido do novo presidente da República foram, no passado, críticos ácidos das conseqüências do ajuste fiscal adotado a partir de 1998. Nesse sentido, a manutenção, no próximo governo, da mesma austeridade fiscal seguida no passado recente é a grande incógnita, quando se consideram as perspectivas do endividamento público nos próximos anos.

Cabe referir, ainda, que o montante da dívida pública não é o único aspecto relevante a se levar em conta, quando se olha para o futuro: a qualidade dessa dívida é também importante. Um trabalho de Bevilaqua et al. (2001) chama atenção para esse ponto, ao lembrar que os ativos do governo federal derivados do programa de refinanciamento de estados e mu-

nicipios (que entram, no cômputo da dívida federal, com sinal negativo, como créditos da União) podem não vir a ser efetivamente honrados. Nesse caso, o endividamento federal (e, portanto, o montante total da dívida do setor público) deveria ser corrigido para cima, num montante que dependeria da probabilidade que se associe à liquidação desses débitos, por parte dos estados e municípios.⁸

5. Conclusão

O exame da evolução da dívida pública, nos últimos oito anos, mostra uma grande expansão, o que tem às vezes dado origem a prognósticos pessimistas e a uma avaliação negativa da condução da política fiscal no período.

Um exame mais de perto dos fatores que estiveram por trás dessa expansão mostra, no entanto, que grande parte dela foi devida a fatores que não recorrentes, o que reforça a idéia de que, como sugerido por resultados recentes na literatura, seja razoável projetar uma trajetória decrescente da relação dívida/PIB, nos próximos, sob hipóteses não muito exigentes.

É importante ressaltar, no entanto, que a manutenção de um superávit primário significativo, da ordem de 3,5% do PIB, é um condicionante fundamental. Se essa meta tivesse sido perseguida, no período 1995-1998, da forma como o foi, a partir de 1999, a relação dívida/PIB seria hoje próxima da metade do valor efetivamente observado. Nos próximos anos, será crucial que esse objetivo seja de fato encampado pelo novo governo, ou de outra forma corre-se o risco de uma situação de déficits públicos recorrentes e um endividamento fora de controle.

8. Cabe assinalar, no entanto, que, pelo menos até meados de 2002, a inadimplência associada a esses débitos é inexpressiva.

Referências Bibliográficas

- BEVILAQUA, A., CARNEIRO, D. D., GARCIA, M. G. P., WERNECK, R. L. F. *The structure of public sector debt in Brazil*. Washington: Inter-American Development Bank, apr. 2001. (Research Network Working Paper, R-424).
- BOLETIM DO BANCO CENTRAL DO BRASIL 38(9), set. 2002. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br>.
- GIAMBIAGI, F., ALÉM, A. C. *Finanças públicas; teoria e prática no Brasil*. Rio de Janeiro: Campus, 1999.
- GOLDFAJN, I. *Há razões para duvidar que a dívida pública no Brasil é sustentável?* Brasília: Banco Central do Brasil, jul. 2002. (Notas Técnicas do Banco Central do Brasil, nº 25).
- PUGA, F. P. Sistema financeiro brasileiro: reestruturação recente, comparações internacionais e vulnerabilidade à crise cambial. In: GIAMBIAGI, F., MOREIRA, M. M. (Orgs.). *A economia brasileira nos anos 90*. Rio de Janeiro: BNDES, 1999.
- RELATÓRIO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL – 1986. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br>.
- RIGOLON, F., GIAMBIAGI, F. A renegociação das dívidas e o regime fiscal dos estados In: GIAMBIAGI, F., MOREIRA, M. M. (Orgs.). *A economia brasileira nos anos 90*. Rio de Janeiro: BNDES, 1999.
- SIMONSEN, M. H. A inflação brasileira: lições e perspectivas. *Revista de Economia Política*, 5(4), p. 15-30, out./dez. 1985.
- STN – SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL. *A administração da dívida interna: resultados, desafios e perspectivas*. (2002-a). Disponível em: <http://www.fazenda.gov.br/portugues/releases/2002/dpublica_amcham.ppt>
- STN – SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL. *Detalhamento dos principais fatores de variação da dívida pública*. (2002-b). Disponível em: <<http://www.stn.fazenda.gov.br/hp/downloads/fatoresvariacao.htm>>

- VARSAÑO, R. A evolução do sistema tributário brasileiro ao longo do século: anotações e reflexões para futuras reformas. *Pesquisa e Planejamento Econômico* 27(1), abr. 1997.

Resumo

O artigo relata que o aumento relativamente grande da dívida líquida do setor público no Brasil nos últimos anos, de quase trinta pontos percentuais do PIB, deu origem a preocupações quanto às perspectivas futuras do endividamento público no país.

Tendo em vista que as causas do crescimento da dívida, a possibilidade da continuidade ou recorrência desses fatores no futuro próximo, a sustentabilidade da dívida são indagações que têm aparecido com frequência, não só na literatura de finanças públicas, como num âmbito mais amplo – na imprensa, no Parlamento, ou mesmo entre o público leigo – e que, às vezes, exprimem uma visão simplista das origens e dos males associados ao endividamento público, procura-se traçar, no artigo, um quadro objetivo, a partir do exame dos dados mais relevantes.

São examinadas algumas definições pertinentes (seção 1) e a evolução da dívida interna nos anos recentes (seção 2). A terceira seção trata de alguns fatores cruciais da expansão do endividamento, e a seguinte, das perspectivas futuras da dívida pública (seção 4). Uma última seção resume as principais conclusões.

Lei de Responsabilidade Fiscal como instrumento de controle dos gastos públicos

EDSON RONALDO NASCIMENTO

Introdução

A Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF, Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 – veio regulamentar a Constituição Federal, na parte da Tributação e do Orçamento (Título VI), cujo Capítulo II estabelece as normas gerais de finanças públicas a serem observadas pelos três níveis de governo: Federal, Estadual e Municipal. Em particular, a LRF vem atender à prescrição do artigo 163 da Constituição Federal de 1988, cuja redação é a seguinte:

“Lei complementar disporá sobre:

- I - finanças públicas;*
- II - dívida pública externa e interna, incluída a das autarquias, fundações e demais entidades controladas pelo poder público;*
- III - concessão de garantias pelas entidades públicas;*
- IV - emissão e resgate de títulos da dívida pública;*

V - fiscalização das instituições financeiras;

VI - operações de câmbio realizadas por órgãos e entidades da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios;

VII - compatibilização das funções das instituições oficiais de crédito da União, resguardadas as características e condições operacionais plenas das voltadas ao desenvolvimento regional.”

A LRF não substitui nem revoga a Lei n. 4.320/64, que normatiza as finanças públicas no país há quase 40 anos. Embora a Constituição Federal tenha determinado a edição de uma nova lei complementar em substituição à Lei 4.320, não é possível prever até quando o Congresso Nacional concluirá os seus trabalhos em relação ao projeto já existente.

A LRF atende também ao artigo 169 da Carta Magna, que determina o estabelecimento de limites para as despesas com pessoal ativo e inativo da União a partir de Lei Complementar. Nesse sentido, ela revoga a Lei Complementar n. 96, de 31 de maio de 1999, a chamada Lei Camata II (artigo 75 da LRF).

A LRF atende ainda à prescrição do artigo 165 da Constituição, mais precisamente, o inciso II do parágrafo 9º. De acordo com este dispositivo,

“...Cabe à Lei Complementar estabelecer normas de gestão financeira e patrimonial da administração direta e indireta, bem como condições para a instituição e funcionamento de Fundos”.

Finalmente, a partir do seu artigo 68, a LRF vem atender à prescrição do artigo 250 da Constituição de 1988 que assim determina:

“Com o objetivo de assegurar recursos para o pagamento dos benefícios concedidos pelo regime geral

de previdência social, em adição aos recursos de sua arrecadação, a União poderá constituir fundo integrado por bens, direitos e ativos de qualquer natureza, mediante lei, que disporá sobre a natureza e administração desse fundo.”

Entre o conjunto de normas e princípios estabelecidos pela LRF, alguns merecem destaque. São eles:

- *limites de gasto com pessoal*: a lei fixa limites para essa despesa em relação à receita corrente líquida para os três Poderes e para cada nível de governo (União, Estados, Distrito Federal e Municípios);
- *limites para o endividamento público*: já estabelecidos pelo Senado Federal por proposta do presidente da República, através da Resolução n. 40, de dezembro de 2001;
- *definição de metas fiscais anuais*: para os três exercícios seguintes, a serem apresentadas na Lei de Diretrizes Orçamentárias – LDO;
- *mecanismos de compensação para despesas de caráter permanente*: o governante não poderá criar uma despesa continuada (por prazo superior a dois anos) sem indicar uma fonte de receita ou uma redução de outra despesa; e
- *mecanismo para controle das finanças públicas em anos de eleição*: a Lei impede a contratação de operações de crédito por antecipação de receita orçamentária (ARO) no último ano de mandato e proíbe o aumento das despesas com pessoal nos 180 dias que antecedem o final do mandato.

A obediência a essas novas regras vai permitir um ajuste fiscal permanente no Brasil, uma vez que a disciplina fiscal introduzida pela Lei de Responsabilidade Fiscal proporcionará o fortalecimento da situação financeira dos entes da Federe-

ração. Isso, por sua vez, possibilitará o aumento da disponibilidade de recursos para o investimento em programas de desenvolvimento social e econômico no país.

1. Antecedentes à Lei de Responsabilidade Fiscal no Brasil

No Brasil, a partir de 1993, iniciou-se um programa de medidas emergenciais, o chamado Programa de Ação Imediata – PAI, que estabeleceu um conjunto de medidas voltadas para a redução e maior eficiência dos gastos da União no exercício de 1993: recuperação da receita tributária federal, equacionamento da dívida de estados e municípios para com a União, maior controle dos bancos estaduais, início do saneamento dos bancos federais e aperfeiçoamento do programa de privatização. Ressalte-se que o aprofundamento do ajuste fiscal foi viabilizado a partir da aprovação pelo Congresso Nacional, da proposta de Emenda Constitucional de iniciativa do presidente da República criando o Fundo Social de Emergência – FSE.

Essas medidas estavam associadas ao estabelecimento do equilíbrio das contas do governo federal com o objetivo de eliminar as principais causas da inflação, a partir da criação de um padrão estável de valor (a URV) que culminou na criação de uma nova moeda nacional: o Real.

Além das medidas de ajuste fiscal adotadas pela União, em nível subnacional foi criado, a partir de 1995, com a edição do Voto n. 162 do Conselho Monetário Nacional, o Programa de Apoio à Reestruturação e ao Ajuste Fiscal de Estados.

O Voto 162, do Conselho Monetário Nacional, propiciou o refinanciamento das dívidas estaduais, a partir da assunção de compromissos fiscais com vistas ao equilíbrio orçamentário sustentável.

A possibilidade de obtenção dos benefícios do Voto 162 dependeria de assunção de compromissos de ajuste fiscal e financeiro a serem mantidos pelos estados durante a vigência do programa. Esses compromissos importavam:

- Controle e redução da despesa de pessoal, nos termos da Lei Complementar n. 82 de 1995 – Lei Camata I;
- Privatização, concessão de serviços públicos, reforma patrimonial e controle de estatais estaduais;
- Aumento da receita, modernização e melhoria de sistemas de arrecadação, de controle do gasto e de geração de informações fiscais, buscando explorar plenamente a base tributária e desenvolver esforços para incrementar a arrecadação tributária própria;
- Compromisso de resultado fiscal mínimo, traduzidos neste caso, em metas de resultado primário trimestral;
- Redução e controle do endividamento estadual.

Esse programa de ajuste fiscal dos estados brasileiros – desenvolvido sob o acompanhamento da Secretaria do Tesouro Nacional, STN – intensificou-se a partir de 1997, com a edição da Lei n. 9.496, sendo estendido a cerca de 180 municípios que tiveram suas dívidas refinanciadas junto ao governo federal.¹

Esses programas de ajuste fiscal em nível nacional antecederam a Lei de Responsabilidade Fiscal. Seus resultados podem ser medidos a partir da variação do resultado primário estadual e municipal (no agregado), entre 1995 e 2000, ano da edição da Lei Complementar n. 101.

1. O refinanciamento das dívidas municipais ocorreu a partir da edição da MP n. 2.118 e suas reedições.

Tabela 1

Resultado Primário de Estados e Municípios		
	<i>R\$ mil *</i>	
<i>Ano</i>	<i>Municípios</i>	<i>Estados</i>
1995	-8,824,618	-6,973,862
1996	-10,254,094	-6,736,219
1997	-3,308,729	-4,810,630
1998	-1,591,484	-11,803,211
1999	2,837,386	5,396,411
2000	3,457,381	5,533,664

Fonte: STN / FINBRA E Balanços Estaduais.

* valores a preços médios de 2000.

Os resultados apresentados na tabela anterior, no que se refere às informações municipais, provêm da análise das contas de 3900 municípios que encaminharam seus balanços ao Ministério da Fazenda, através da Secretaria Federal de Controle – SFC. As informações estaduais foram coletadas diretamente pela Secretaria do Tesouro Nacional. Apesar das dificuldades encontradas na mensuração das contas públicas (principalmente no que se refere aos municípios), podemos extrair algumas conclusões das informações contidas na tabela anterior:

- 1) O ajuste fiscal estadual e municipal ocorreu, de fato, apenas a partir de 1999. Ressalte-se que os contratos de refinanciamento das dívidas estaduais, assinados no âmbito da Lei n. 9.496, de 1997, traziam cláusulas punitivas no caso do descumprimento das metas fiscais acordadas;
- 2) O déficit fiscal (verificado a partir do resultado primário negativo) nos municípios foi maior em 1996 e nos

estados, em 1998. Nesses períodos, que correspondem ao final de mandato para as duas esferas de governo, respectivamente, alguns governantes realizavam um volume significativo de despesas, deixando para seu sucessor a tarefa de “pagar a conta”. Tal prática – a partir da Lei de Responsabilidade Fiscal e da Lei 10.028, de 2000, a chamada Lei de Crimes Fiscais – passou a ser considerada crime no Brasil, punida com a pena de reclusão de 1 a 4 anos (artigo 359-C, acrescentado ao Código Penal pela Lei 10.028).

- 3) Podemos ainda verificar que existe alguma correlação entre os resultados fiscais estaduais e os resultados fiscais municipais no período analisado. Boa parte do ajuste fiscal estadual deveu-se ao incremento na arrecadação, a partir dos programas de modernização patrocinados pelo PNAFE.² Como boa parte das receitas municipais provêm das transferências das receitas estaduais (25% do ICMS, 50% do IPVA e 25% do IPI exportação, nos termos da Constituição Federal de 1988), o ajuste fiscal estadual trouxe também reflexos positivos sobre as contas municipais.

A Lei de Responsabilidade Fiscal, portanto, vem dar continuidade à cultura do ajuste fiscal (e à busca pelo desenvolvimento auto-sustentado) iniciada no Brasil a partir de 1995. Nesse sentido, a construção e a manutenção de uma base sólida para o equilíbrio das contas públicas torna-se fundamental para o sucesso da LRF.

A proposta da LRF, além de ter como premissa o estabelecimento de uma rígida disciplina fiscal, tem como objetivo maior ser instrumento eficaz na luta contra os fatores que geram os desequilíbrios fiscais, propiciando um direcionamento mais técnico à condução econômica e no controle dos gastos públicos.

2. Programa Nacional de Apoio à Administração Fiscal para os Estados Brasileiros.

Ao enfatizar o efetivo planejamento orçamentário, maior transparência nas informações públicas, melhoria dos controles e inovar na responsabilização, com punição dos agentes e vedações às instituições, vem transformar radicalmente o regime fiscal brasileiro. Ressalte-se que a disciplina fiscal é caminho seguro para o cumprimento da *responsabilidade social* dos governantes junto à sociedade. A gestão responsável dos recursos públicos, ao contrário do que alguns apregoam, possibilitará uma maior oferta de serviços e de obras públicas à sociedade brasileira.

2. Despesas com pessoal

O total das despesas com pessoal do Poder Executivo estadual no Brasil aumentou cerca de R\$ 3,8 bilhões, em termos nominais, entre dezembro de 2000 e dezembro de 2001. Em termos reais, porém, houve uma queda de 3% nessas despesas no período, impulsionada pelo esforço fiscal dos estados, traduzido em medidas como o recadastramento de pessoal, reestruturação de carreiras, redução de jornada de trabalho, fim dos pagamentos de horas extras etc. Isto com o objetivo de atender à LRF e aos Programas de Ajuste Fiscal, assinados junto ao governo federal, no âmbito da Lei 9.496, de 1997.

Registra-se que as despesas com pessoal apresentam um crescimento natural, “vegetativo”, a cada ano, que independem das políticas de reajuste salarial. São as vantagens pessoais³ às quais os servidores públicos têm direito a cada ano e que, no Brasil, aumentam em média em 3% a folha de pagamentos. Isto demanda um esforço fiscal adicional das unidades federadas para a contenção dos gastos com a folha de pagamentos.

3. São exemplos de vantagens pessoais: anuênios, quinquênios e decênios que incidem sobre o vencimento básico do servidor com reflexos na folha de pagamento do ente público.

Em dezembro de 2001, apenas o Estado de Minas Gerais e o Estado do Rio Grande do Sul estavam acima do limite legal para essas despesas, sendo que a LRF tem por prazo final dezembro de 2002 para que a relação pessoal executivo/RCL (Receita Coerente Líquida) do Poder Executivo estadual chegue a, no máximo, 49%⁴ (art. 20 da LRF). O Estado de Alagoas apresentou inicialmente estudo que mantinha a relação pessoal executivo/RCL em percentual igual a 52%, portanto acima do limite previsto na LRF. No entanto, de acordo com o último Relatório Fiscal de dezembro de 2001, tal percentual caiu para 48%. Já o Estado de Minas Gerais publicou quadro anexo ao demonstrativo das despesas com pessoal, retirando os inativos do cômputo do limite legal. No entanto, os valores apresentados no Anexo deste trabalho incluem os inativos dentro do limite do Poder Executivo. De forma semelhante, os Estados do Rio Grande do Sul e Goiás não incluem nas suas despesas com pessoal os pensionistas.

O STF tornou sem efeito parte do artigo 23 da LRF, apresentado a seguir:

“Art. 23. Se a despesa total com pessoal, do Poder ou órgão referido no art. 20, ultrapassar os limites definidos no mesmo artigo, sem prejuízo das medidas previstas no art. 22, o percentual excedente terá de ser eliminado nos dois quadrimestres seguintes, sendo pelo menos um terço no primeiro, adotando-se, entre outras, as providências previstas nos §§ 3º e 4º do art. 169 da Constituição.

§ 1º No caso do inciso I do § 3º do art. 169 da Constituição, o objetivo poderá ser alcançado tanto

4. Para estes estados aplica-se o disposto no artigo 7º da LRF que prevê uma trajetória de ajuste no qual deve ser eliminado até 50% do excesso de gastos no primeiro ano.

pela extinção de cargos e funções quanto pela redução dos valores a eles atribuídos (grifo nosso).

§ 2º É facultada a redução temporária da jornada de trabalho com adequação dos vencimentos à nova carga horária.”

A parte destacada do artigo 23 teve seus efeitos suspensos pelo STF na forma de medida cautelar. No entanto, essas alterações não prejudicam a LRF já que não eximem o ente público de cumprir os limites máximos de gastos com essas despesas apresentados a partir do artigo 20 da LRF, ou seja, 60% da RCL para estados e municípios e 50% da RCL para a União.

3. A Lei de Responsabilidade Fiscal e a dívida pública estadual e municipal

A dívida líquida dos estados brasileiros, no agregado, cresceu cerca de 10% em termos nominais entre dezembro de 2000 e dezembro de 2001, passando de R\$ 194 bilhões para R\$ 214 bilhões no período. Em termos reais, no entanto, a dívida total dos estados manteve-se praticamente constante, considerando uma inflação de 10,4%⁵ em 2001.

Em 2001, as variações no saldo da dívida líquida dos estados deveram-se principalmente às variações das disponibilidades financeiras, já que não houve contratações de operações de crédito em volume significativo no período (cerca de R\$ 1,8 bilhão). Cumpre ressaltar que alguns estados refinanciaram suas dívidas junto ao governo federal a partir de 1997, no âmbito da Lei n. 9.496. Estados como Minas Gerais e Rio Grande do Sul, por exemplo, cumprem o serviço da dívida

5. Inflação anual do IGP-DI, apurada pela Fundação Getúlio Vargas.

(amortizações mais juros) em percentual fixo da Receita Líquida Real – RLR, independente dos valores apresentados nas condições normais de pagamento (Tabela Price).

Isso significa que estes estados (nos termos dos respectivos contratos) pagam as suas dívidas em valores inferiores às prestações (já que estas superam o limite de pagamento definido a partir da RLR). Como resultado, apesar do pagamento, a dívida aumenta, formando resíduos que serão amortizados ao final do período normal dos contratos (em geral 30 anos).

Pela metodologia de cálculo da dívida consolidada líquida, se as disponibilidades financeiras em algum período aumentarem, a dívida líquida diminuirá, mesmo não havendo qualquer amortização extraordinária. Como poucos estados apresentam volume significativo de disponibilidades financeiras, em geral, o saldo da dívida líquida estadual aproxima-se do saldo da dívida consolidada bruta a cada ano.

Apenas para o Estado de Minas Gerais, a diferença entre a dívida consolidada bruta e a dívida consolidada líquida é significativa. De acordo com dados do Relatório de Gestão Fiscal (RGF) do 3º quadrimestre de 2001, a dívida consolidada bruta deste estado chegava a R\$ 30 bilhões em dezembro desse ano. No entanto a dívida consolidada líquida era de cerca de R\$ 14 bilhões no período, após a dedução dos valores inscritos na Dívida Ativa (cerca de R\$ 14 bilhões), além de outros ativos.

Ressalte-se que, com as alterações que o governo federal está realizando na Portaria n. 559 da Secretaria do Tesouro Nacional, não será mais possível deduzir a Dívida Ativa para efeitos de verificação da Dívida Consolidada Líquida – DCL. Nesse caso, Minas Gerais passa a compor a relação dos estados com maior nível de endividamento, desde dezembro de 2001, o que lhe dá, no entanto, 15 anos para retorno ao limite legal, de acordo com a Resolução do Senado Federal n. 40, de dezembro de 2001.

Conforme se verifica no Anexo, seis são os estados brasileiros que estão acima do limite de endividamento, definido pela Resolução n. 40 do Senado Federal/2001. De acordo com o quadro anexo, Goiás, Maranhão, Mato Grosso do Sul, Mato Grosso, Minas Gerais e Rio Grande do Sul estão com a relação Dívida Consolidada Líquida sobre Receita Corrente Líquida – DCL/RCL – acima de 2,00. Ressalte-se que na primeira publicação do RGF do 3º quadrimestre de 2001, o Estado de Alagoas informava uma relação DCL/RCL superior a 2,00, tendo, posteriormente, revisto sua publicação. Como fica a situação desses estados que estão com a relação DCL/RCL acima de 2,00 a partir do exercício de 2002?

De acordo com o artigo 4º da Resolução n. 40/2001 do Senado Federal, esses estados terão quinze anos para atingirem o limite máximo para endividamento (2 vezes a RCL), reduzindo-se o excesso na proporção de 1/15 avo ao ano.

Um exemplo: o Estado do Rio Grande do Sul, que em dezembro de 2001 apresentava uma relação DCL/RCL igual a 2,45, deverá reduzir o excesso (0,45) durante quinze anos, na proporção de 1/15 avo ao ano. Logo, ao final de 2002 a relação deverá ser no máximo igual a 2,42. Isto porque o excesso (0,45) dividido por 15 anos, representa uma redução de aproximadamente 3% (ou 0,03) a cada ano. Observa-se que esta redução poderá ser atingida pela redução no saldo devedor (a partir da geração de superávit primário para a amortização da dívida) ou pelo simples crescimento da RCL.

No que se refere às dívidas municipais, o Senado Federal determinou, nos termos da LRF, que os municípios não poderão apresentar um volume de endividamento superior a 120% da sua Receita Corrente Líquida anual. Em dezembro de 2001, menos de 50 municípios brasileiros apresentavam um volume de endividamento superior a 120% da sua RCL. Das capitais, apenas Maceió e São Paulo apresentavam um índice superior ao limite definido pelo Senado Federal.

4. Análise das informações fiscais dos estados brasileiros - quadro anexo

Em linhas gerais, o quadro anexo mostra os efeitos da Lei de Responsabilidade Fiscal sobre o controle dos gastos públicos após dois anos da sanção da Lei. Percebe-se que as despesas com pessoal do Poder Executivo diminuíram na maioria dos estados desde a sanção da LRF (apenas Minas Gerais e Rio Grande do Sul estavam em dezembro de 2001 acima do limite legal).⁶

Nesse período, apenas seis estados apresentavam um índice de endividamento acima do limite máximo definido pelo Senado Federal (duas vezes a Receita Corrente Líquida Anual para Estados). Cumpre ressaltar que, em 1997, vinte estados estavam acima de um nível de endividamento considerado prudente.

Por fim, os superávits primários observados em 2000 e 2001 (R\$ 6,6 bilhões e R\$ 8,7 bilhões, respectivamente) demonstram que desde a sanção da LRF, a maioria dos estados brasileiros vem mantendo o equilíbrio nas suas contas públicas, a partir de uma gestão pública planejada e responsável. O desempenho fiscal satisfatório permite aos governos estaduais a realização de um volume maior de obras sociais, através de um desenvolvimento econômico auto-sustentável.

5. Críticas à Lei de Responsabilidade Fiscal

Certamente a Lei de Responsabilidade Fiscal representa um passo importante para a busca da eficiência na utilização dos recursos públicos. Sabemos, no entanto, que não é um instrumento perfeito e que necessitará, ao longo do tempo, de revisões que a aperfeiçoem, atendendo, de fato, à demanda da população brasileira no que se refere à transparência das contas públicas.

6. A data final para atingir o limite é dezembro de 2002.

Neste momento, antes da constituição do Conselho de Gestão Fiscal (previsto no artigo 67 da LRF), a principal crítica que pode ser feita à LRF é em relação à apresentação pelos agentes públicos dos chamados relatórios fiscais. Tais relatórios devem ser documentos simples que demonstrem de forma geral como os entes públicos estão administrando os dinheiros públicos. Isto em uma linguagem compreensível, que chegue ao entendimento do cidadão comum. O excesso de relatórios exigidos acaba causando confusão, mesmo para aqueles que têm algum conhecimento de finanças públicas. Além disso, o excesso de relatórios importa em custos adicionais para a sua elaboração, atualização etc, o que tem levado muitos municípios brasileiros a contratar consultorias para atender as demonstrações da LRF, aumentando assim suas despesas correntes.

O Conselho de Gestão Fiscal certamente poderá trabalhar no sentido de resolver questões dessa natureza. Como alternativa, os resultados fiscais poderiam ser emitidos em uma forma simplificada, conforme já previsto no artigo 48 da LRF, *in verbis*:

Art. 48. São instrumentos de transparência da gestão fiscal, aos quais será dada ampla divulgação, inclusive em meios eletrônicos de acesso público: os planos, orçamentos e leis de diretrizes orçamentárias; as prestações de contas e o respectivo parecer prévio; o Relatório Resumido da Execução Orçamentária e o Relatório de Gestão Fiscal; e as versões simplificadas desses documentos.(grifo nosso)

Parágrafo único. A transparência será assegurada também mediante incentivo à participação popular e realização de audiências públicas, durante os processos de elaboração e de discussão dos planos, lei de diretrizes orçamentárias e orçamentos.

Nesse sentido, os relatórios fiscais apresentados periodicamente poderiam caracterizar-se por versões simplificadas, ficando as apresentações completas para aqueles momentos em que se fizerem extremamente necessários (CPIs, final de mandato etc).

Por fim, o período de divulgação dos relatórios deve ser revisto. Certamente a apresentação bimestral do Relatório Resumido de Execução Orçamentária – RREO – representa um ônus muito grande para a maioria dos municípios brasileiros (e a alegria das consultorias especializadas). Alternativamente, os relatórios fiscais da LRF poderiam resumir-se a duas apresentações a cada ano (ao final de cada semestre) o que facilitaria o trabalho dos gestores públicos, principalmente dos pequenos municípios que eram aproximadamente 5.600 em 2001.

Essas mudanças exigirão uma revisão do texto da LRF e também do próprio texto constitucional que exige a apresentação bimestral dos relatórios resumidos de execução orçamentária (art. 165, § 3º da Constituição Federal/1988).

Referências Bibliográficas

- BRASIL. Ministério da Fazenda – Secretaria do Tesouro Nacional. *II Prêmio de Monografia/Secretaria do Tesouro Nacional* – Brasília, ESAF, 1998.
- BRASIL. Ministério da Fazenda – Secretaria do Tesouro Nacional. *V Prêmio de Monografia/Secretaria do Tesouro Nacional* – Brasília: ESAF, 2001.
- CONSTITUIÇÃO DA REPÚBLICA FEDERATIVA DO BRASIL de 5 de outubro de 1988.
- BLEJER, Mario I., CHEASTY, Adrienne. (Orgs.). *Como medir o déficit público: questões analíticas e metodológicas*. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 1999.

- DEBUS, Ilvo, MORGADO, Jeferson Vaz. *Orçamento Público*. Brasília: Vestcon Editora Ltda, 2000.
- KHAIR, Amir Antônio. *Lei de Responsabilidade Fiscal: guia de orientação para as prefeituras*. Brasília: Ministério do Planejamento / Orçamento e Gestão / BNDES, 2000.
- MACHADO, Jr., TEIXEIRA, José, REIS, Heraldo da Costa. *A Lei nº 4.320 Comentada*. 26 ed. Rio de Janeiro: Instituto Brasileiro de Administração Municipal – IBAM, 1999.
- NASCIMENTO, Edson Ronaldo, DEBUS, Ilvo. *Entendendo a Lei de Responsabilidade Fiscal*. Brasília/DF: Tesouro Nacional, 2002.
- NASCIMENTO, Edson Ronaldo. *Finanças públicas: União, Estados e Municípios*. Brasília: Ed. Vestcon, maio de 2002.

Quadro anexo. Situação fiscal dos estados brasileiros após a Lei de Responsabilidade Fiscal.

UF	R\$ mil					
	Dívida Líquida/RCL		Pessoal Executivo/RCL		Res. Primário	
	2000	2001	2000	2001	2000	2001
AC	1,04	0,78	0,47	0,43	103.447	100.382
AL	2,23	1,91	0,44	0,48	129.369	-48.100
AM	0,69	0,62	0,52	0,41	495.487	-24.883
AP	0,05	0,05	0,37	0,38	55.000	131.248
BA	1,64	1,66	0,39	0,38	643	170.920
CE	0,87	0,94	0,43	0,41	225.211	329.597
DF	0,36	0,34	0,33	0,33	103.252	250.101
ES	0,98	0,83	0,45	0,42	-29.776	870.972
GO	2,97	2,65	0,49	0,45	-44.906	707.066
MA	2,58	2,26	0,49	0,37	271.324	254.146
MG	2,64	2,54	0,64	0,63	116.022	270.555
MS	3,10	2,84	0,46	0,46	-72.073	261.706
MT	2,50	2,35	0,42	0,36	266.186	306.241
PA	0,57	0,50	0,42	0,43	114.210	123.847
PB	1,48	1,10	0,49	0,39	117.000	179.064
PE	0,86	0,97	0,49	0,48	-486.581	-442.281
PI	1,73	1,83	0,45	0,51	87.921	182.395
PR	1,33	1,34	0,53	0,49	920.259	587.934
RJ	2,07	1,91	0,40	0,35	1.096.659	1.034.996
RN	0,63	0,55	0,57	0,46	71.227	130.529
RO	1,11	1,03	0,45	0,39	76.263	220.910
RR	0,31	0,24	0,39	0,33	6.771	99.750
RS	2,66	2,45	0,62	0,52	256.381	455.044
SC	1,83	1,53	0,52	0,46	542.123	720.275
SE	0,88	0,78	0,58	0,47	-28.671	117.597
SP	1,93	1,96	0,49	0,48	2.100.000	1.606.756
TO	0,35	0,23	0,34	0,36	140.916	161.138
Total	1,81	1,74	0,49	0,40	6.633.664	8.757.905

Fonte: Relatórios fiscais ajustados nos termos da portaria STN 559 e suas reedições.

Resumo

O artigo defende que a disciplina fiscal introduzida pela Lei de Responsabilidade Fiscal proporcionará o fortalecimento da situação financeira dos entes da Federação, o que, por sua vez, possibilitará o aumento da disponibilidade de recursos para o investimento em programas de desenvolvimento social e econômico no país. Isso será possível pela obediência às seguintes regras, dentre outras, impostas pela LRF: limites de gasto com pessoal; limites para o endividamento público; definição de metas fiscais anuais; mecanismos de compensação para despesas de caráter permanente; e mecanismo para controle das finanças públicas em anos de eleição.

Sendo assim, a proposta da LRF, além de ter como premissa o estabelecimento de uma rígida disciplina fiscal, tem como objetivo maior ser instrumento eficaz na luta contra os fatores que geram os desequilíbrios fiscais, propiciando um direcionamento mais técnico à condução econômica e no controle dos gastos públicos. Ao enfatizar o efetivo planejamento orçamentário, maior transparência nas informações públicas, melhoria dos controles e inovar na responsabilização, com punição dos agentes e vedações às instituições, vem transformar radicalmente o regime fiscal brasileiro.

A dívida brasileira na disputa eleitoral

NILO SÉRGIO GOMES

A leitura e análise comparativa do tratamento e da abordagem dados à dívida externa e interna do Brasil pelos quatro principais candidatos à Presidência da República, nas eleições de outubro de 2002, revelam a própria história de como essa dívida se desenvolveu ao longo da última década, particularmente, nos oito anos correspondentes aos dois mandatos do presidente Fernando Henrique Cardoso. Uma história marcada pela adoção de políticas macroeconômicas que resultaram em franca abertura da economia à internacionalização, sobretudo financeira, com forte ingresso de capitais estrangeiros principalmente para a aquisição de ativos e patrimônios públicos, que passaram para as mãos privadas de grandes grupos transnacionais sem que disso resultasse incremento algum do Produto Interno Bruto (PIB) e da taxa de investimentos.

Pelo contrário, houve uma exposição demasiada da economia brasileira aos humores e volatilidades do chamado mercado financeiro global, traduzida na chamada vulnerabilidade externa, que deixa a economia brasileira susceptível a toda e qualquer crise que ocorra além de suas fronteiras. Essa fragi-

lidade também se traduz na quantia crescente de recursos em dólares de que o país necessita para fechar suas contas, que o deixa dependente do fluxo contínuo de capitais externos que chegam e saem da economia na hora em que bem entendem.

Para atrair e manter esses capitais, são praticadas as mais elevadas taxas de juros que, por sua vez, agravam ainda mais o problema da dívida, tanto a interna que se multiplica acentuadamente e que já tem um terço do seu total lastreado à variação cambial, quanto a externa que passa a exigir cada vez mais reais para o pagamento dos serviços e amortização. Adicione-se a essa situação o fato de que, com as privatizações, o país ao mesmo tempo aumentou suas importações como também as empresas privatizadas passaram a remeter lucros e dividendos para suas matrizes no exterior, elevando a demanda por dólares e pressionando ainda mais o déficit nas transações correntes.

Diante dessa situação, não somente entre os candidatos de oposição, mas até mesmo entre membros da equipe econômica do candidato José Serra, apoiado pelo governo, há consenso em relação à chamada vulnerabilidade externa. Ela aparece, em suas análises, identificada principalmente com a política cambial que vigorou de 1994 a 1998 – a chamada âncora cambial, que levou o país a perder boa parte de suas reservas para manter o real artificialmente valorizado em relação ao dólar.

1. O que dizem os quatro principais candidatos à Presidência da República

1.1 O programa de Lula

Analisar, portanto, o tratamento dado pelos candidatos e suas equipes ao problema da dívida do Brasil, tanto interna quanto externa, é percorrer o processo histórico que levou o país à situação atual, em que as políticas econômicas receita-

das pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) e pelo Banco Mundial (Bird) levaram o montante dessa dívida a superar a metade de tudo aquilo que o país produz, expresso no valor do seu PIB.

Senão, vejamos o que diz o programa do principal candidato, líder das pesquisas durante todo o processo pré-eleitoral, Luiz Inácio Lula da Silva, do Partido dos Trabalhadores (PT). Já em sua abertura, é apontada a necessidade de redução da dependência de capitais externos, para que o país volte a crescer de forma sustentável. No item *Crescimento, com emprego e inclusão social*, é feita a primeira relação entre a dívida do país e a retomada do crescimento econômico, sob o intertítulo “O desafio é ter uma economia menos vulnerável”:

“A questão chave para o país é voltar a crescer com equilíbrio em todos os ramos da atividade, na agricultura, na indústria, no comércio e nos serviços. A volta do crescimento é remédio para impedir que se estabeleça um círculo vicioso entre juros altos, instabilidade cambial e aumento da dívida pública em proporção ao PIB. O atual governo estabeleceu um equilíbrio fiscal precário, criando dificuldades para a retomada do desenvolvimento. O resultado é que a âncora fiscal que procura evitar o crescimento acelerado da dívida pública interna, pela via dos superávits primários, exige um esforço enorme de todos os brasileiros, afetando especialmente a viabilidade dos programas sociais do poder público. A âncora fiscal, ao ter como um de seus fundamentos uma carga tributária amplamente baseada em impostos cumulativos, acaba tendo um efeito limitador da atividade econômica e das exportações.

Entretanto, esta é, do ponto de vista objetivo, a realidade que o futuro governo vai herdar e que não po-

derá reverter num passe de mágica. O problema de fundo é que o atual governo colocou o Brasil num impasse financeiro, que nos obriga, com frequência, a contrair empréstimos novos para pagar empréstimos velhos. A superação desses obstáculos à retomada do crescimento acontecerá por meio de uma lúcida e criteriosa transição entre o que temos hoje e aquilo que a sociedade reivindica.”

Mais adiante, o texto do Programa do PT vai ao alvo da questão dívida pública *versus* retomada do crescimento:

“É preciso evitar que se consolide uma segunda armadilha, que estabiliza, mas impede o crescimento econômico do país. Já tivemos a armadilha cambial. Saímos dela em 1999 com muitas dores, mas sobrevivemos. Agora, temos o dilema da âncora fiscal. A questão é como superá-la, sem atentar contra a estabilidade da economia. Nosso governo vai preservar o superávit primário o quanto for necessário, de maneira a não permitir que ocorra um aumento da dívida interna em relação ao PIB, o que poderia destruir a confiança na capacidade do governo de cumprir seus compromissos. Mas vai trabalhar firmemente para reduzir a vulnerabilidade externa e com ela as taxas de juros que hoje asfixiam as contas públicas e o setor empresarial produtivo. Não há governo petista nos estados e nos municípios que não esteja comprometido com a responsabilidade fiscal e a estabilidade das contas públicas. O nosso governo não vai romper contratos nem revogar regras estabelecidas. Compromissos internacionais serão respeitados. Mudanças que forem necessárias serão feitas democraticamente, dentro dos marcos institucionais.”

A partir dessas considerações, o texto recoloca como alvo da mudança de modelo a taxa histórica de crescimento da economia brasileira, em torno de 7% ao ano, como uma meta possível e afirma, de forma inequívoca:

“Sem crescimento dificilmente estaremos imunes à espiral viciosa do desemprego crescente, do desaranjo fiscal, de déficits externos e da incapacidade de honrar os compromissos internos e internacionais. O primeiro passo para crescer é reduzir a atual fragilidade externa. O Brasil precisa de cerca de US\$ 1 bilhão por semana para fechar suas contas e até que um novo rumo seja estabelecido para a economia teremos de administrar a herança da equivocada política cambial e de abertura desordenada dos anos 90. Para combater essa fragilidade, nosso governo vai montar um sistema combinado de crédito e de políticas industriais e tributárias. O objetivo é viabilizar o incremento das exportações, a substituição competitiva de importações e a melhoria da infra-estrutura. Isso deve ser feito tanto por causa da fragilidade das contas externas como porque o Brasil precisa conquistar uma participação mais significativa no comércio mundial, o que o atual governo menosprezou por um longo período.”

1.2 Uma abordagem mais radical

Se no programa de Lula a questão da dívida brasileira é vista sob essa abordagem, que aponta saídas para a redução da dependência externa de capitais “dentro dos marcos institucionais”, sem rompimento de contratos e nem revogação das regras estabelecidas, no programa do candidato do Parti-

do Socialista Brasileiro (PSB), Anthony Garotinho, há uma radicalidade no diagnóstico e na abordagem mais geral da crise da economia brasileira, própria da necessidade eleitoral do candidato em se distinguir do principal personagem da atual oposição política brasileira, que é Lula, mostrando-se à sua esquerda nas formulações.

Após situar seus compromissos com a mudança do modelo em curso na economia e de assinalar a crise atual do Brasil como inscrita na história das crises que, desde o século XIX, marcaram e ainda marcam as nações da antiga América espanhola e portuguesa, frisando que em sua esmagadora maioria as elites desses países não conseguiram estabelecer projetos nacionais próprios de desenvolvimento econômico, sempre voltadas para exemplos que vêm de fora, o texto do programa do PSB, em referência à crise atual do Brasil, afirma:

“Conhecemos as dificuldades também no terreno da economia. Fechamos em 1999 a segunda década perdida consecutiva. A primeira delas – a de 1980 – havia sido marcada pela crise da dívida externa, que desequilibrou profundamente o Estado nacional e logo se desdobrou em uma crise inflacionária prolongada e grave. A segunda – a de 1990 –, paradoxalmente, se iniciou com a renegociação daquela mesma dívida externa, que num passe de mágica desapareceu do debate, pois teria deixado de ser um problema.

Feita a renegociação, o Brasil pôde voltar a receber grandes somas de recursos do exterior, o que, em última análise, permitiu o controle da inflação. Tal controle foi decisivo para legitimar, em certo momento, a hegemonia do modelo patrocinado pelas instituições mais importantes do mundo capitalista. Hoje podemos dizer, sinteticamente, que esse modelo foi muito eficaz para desconstruir a forma de funcionamento anterior

de nossa economia – com suas potencialidades e problemas –, mas fracassou em reconstruir outra forma dela funcionar com um mínimo de sustentabilidade.”

O resultado desse modelo é apontado pelo programa do PSB:

“Cresceu substancialmente, nos anos de governo do PSDB e de seus aliados, a vulnerabilidade externa da economia brasileira. O elevado déficit em transações correntes (diferença entre as receitas e as despesas correntes em moeda estrangeira) multiplicou-se por mais de 50 vezes, chegando a alcançar, em 1997, cerca de US\$ 30 bilhões, valor recorde na história de nosso país. Atualmente, esse déficit encontra-se em torno de US\$ 20 bilhões, que, somados ao valor de US\$ 25 bilhões correspondente à amortização da dívida, configura uma necessidade a cada ano de obtenção de recursos externos, empréstimos ou investimentos diretos de US\$ 45 bilhões. Isso representa, aproximadamente, 10% do PIB brasileiro à taxa de câmbio corrente. Como resultado do aumento do déficit em transações correntes, deteriorou-se a relação reservas cambiais/dívida externa, tornando a economia brasileira perigosamente vulnerável a choques externos.”

E mais exatamente sobre a dívida do país, o programa do PSB aponta na direção que assusta os investidores, mas que ressoa positivamente no público interno, particularmente nos movimentos sociais que, há dois anos, realizaram um plebiscito nacional sobre a dívida brasileira. Diz o seu texto:

“Por força do endividamento do Estado, o povo brasileiro deve, no exterior e no Brasil, somas vultosas de dinheiro. Cabe a cada um de nós contribuir para o pagamento dessa dívida. Temos, portanto, o direito de co-

nhecer as causas e o montante exato das dívidas – externa e interna – que nos cabe pagar. O Art. 26 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias determina que no prazo de um ano, a contar da promulgação da Constituição, o Congresso Nacional ‘promoverá exame analítico e pericial do processo de endividamento brasileiro’. Essa é, pois, uma disposição constitucional cujo cumprimento é de responsabilidade do Congresso Nacional e que, até o momento, não foi atendida.

O PSB não vê por que se deva temer um exame da Dívida Externa Brasileira, sobretudo quando se considera que, recentemente, o Banco Central, revendo suas contas, percebeu que havia superestimado a dívida externa do país em cerca de US\$ 50 milhões. Quem deve tem o direito de saber quanto deve e por que deve. E a dívida não é do governo brasileiro, do Congresso Nacional ou do Banco Central. Quem a está pagando é o povo brasileiro, o verdadeiro devedor. Também a dívida interna, ainda que a Constituição não o determine, requer um exame analítico e pericial para determinar as razões de seu crescimento vertiginoso nos últimos anos. O governo do PSB promoverá, portanto, uma análise minuciosa das dívidas interna e externa, não para que o povo brasileiro deixe de pagar aquilo que legalmente contraiu como dívida, mas para que não se cobre dele nem um centavo a mais do que é legitimamente devido.”

1.3 **Ciro: recuperar a capacidade do Estado**

No programa do candidato do Partido Popular Socialista (PPS), **Ciro** Gomes, que representou a Frente Trabalhista,

agregando o Partido Trabalhista Brasileiro (PTB) e o Partido Democrático Trabalhista (PDT), e ficou em quarto lugar no primeiro turno das eleições de 6 de outubro, é destacada a necessidade de recuperar a capacidade de ação estratégica do Estado e de melhor uso da poupança interna para os investimentos de longo prazo. Os compromissos com a meta de inflação, o equilíbrio fiscal e os contratos internacionais, porém, são de certa forma relativizados, muito provavelmente pela mesma necessidade de se mostrar “mais de oposição” do que **Lula**.

Senão, leiamos o que diz o texto do programa, logo em seu início:

“O novo rumo do desenvolvimento brasileiro: a recuperação da capacidade estratégica do Estado. O Estado precisa ter os recursos, os quadros e as práticas necessários para atuar como parceiro da iniciativa privada e para redimir metade da Nação da vida de biscateiro. Empregos e capacitações são o que importa. Para assegurá-los é preciso reorientar o desenvolvimento brasileiro. O país tem de elevar sua poupança e dirigir a poupança de longo prazo ao investimento de longo prazo para poder depender menos do financiamento externo. (O capital estrangeiro é tanto mais útil quanto menos se depende dele.) A prioridade é dar à massa de empreendedores emergentes acesso aos instrumentos e às oportunidades da produção: crédito, conhecimento, tecnologia e mercados.

Os compromissos com a estabilidade da moeda, com a responsabilidade fiscal (o governo e o país não devem viver acima dos seus meios), com o respeito às leis e aos contratos firmados e com a abertura criteriosa da economia brasileira para o mundo precisam

ser reafirmados. Não devem, porém, servir de pretexto para sacrificar a economia real e produtiva aos interesses financeiros. Portanto, uma das prioridades tem de ser baixar os juros. Enquanto o juro real for superior à taxa média de retorno dos negócios, o crescimento continuará estrangulado e, viver de renda, continuará sendo melhor do que viver de trabalhar e produzir.”

Ao colocar uma condição para que os compromissos com a moeda, o controle fiscal, as leis e os contratos firmados sejam respeitados – desde que não sirvam *de pretexto para sacrificar a economia real e produtiva aos interesses financeiros* –, o programa de Ciro Gomes demarca uma diferença em relação aos demais. No mais, praticamente coincide com os outros dois candidatos da oposição na fórmula que combina aumento das exportações, substituição de importações e redirecionamento da poupança interna para investimentos de longo prazo como instrumentos para menor dependência de capitais externos e maior saldo comercial, gerando os dólares necessários para reduzir o déficit em transações correntes.

O programa de Ciro Gomes proclama também um outro tipo de globalização e de inserção do Brasil nesse processo, reivindicando esforços em direção a uma nova ordem política e econômica mundial.

“O Brasil no mundo: Integração Ativa. O Brasil não deve nem precisa escolher entre isolar-se do mundo, política ou economicamente, e render-se à forma atual da globalização. Precisa optar pela integração ativa, crítica e reconstrutiva. Expressão do projeto interno, o projeto externo deve buscar as parcerias e os acordos que ajudem a ampliar o espaço para nossa estratégia nacional. Isso significa

negociar, sem medo, tanto com os Estados Unidos quanto com a União Européia, aproximar-nos estrategicamente de outros grandes países periféricos, como por exemplos a China e a Índia, e buscar aliados para a luta pela reforma da ordem econômica e política mundial. Lutar por um mundo pluralista, mais aberto à diversidade de trajetórias nacionais de desenvolvimento.”

1.4 O que diz José Serra

No programa do candidato do governo, José Serra, do Partido Socialista Democrático Brasileiro (PSDB), a questão da dívida como entrave da retomada do crescimento econômico não aparece tão clara e destacadamente como nos de seus adversários, porém, está presente quando o texto aponta o principal fator limitante do crescimento da economia brasileira. Vejamos o que diz:

“O principal fator que tem limitado o crescimento da economia e das oportunidades de emprego é o elevado déficit em conta corrente do balanço de pagamentos – acima de 4% do PIB e equivalente a cerca de 40% das exportações brasileiras. Esse déficit pressiona a taxa de juros doméstica para cima, freando os investimentos produtivos.

A ponta do barbante para puxar o crescimento será uma contínua e forte elevação do superávit comercial, capaz de diminuir o peso do déficit em conta corrente para algo em torno de 2% até meados da década. Esse resultado e a equação fiscal apresentada permitirão reduzir os juros reais para um intervalo de 6% a 7% até meados da década.

Como é óbvio, a elevação do superávit na balança de bens e serviços exige a aceleração das exportações e a substituição de importações. Isto requer, por sua vez, políticas de comércio exterior e industrial ativas.

Ao lado da redução do déficit externo, a reforma da estrutura tributária, a criação de mecanismos adequados de financiamento e a melhoria da infra-estrutura serão condições relevantes para retomar um crescimento mais rápido da economia e, conseqüentemente, gerar mais e melhores oportunidades de trabalho.”

Ou seja, também aqui, no programa do candidato do presidente Fernando Henrique Cardoso, o mesmo déficit em conta corrente é identificado e reconhecido como fator de inibição e impedimento da retomada da atividade econômica. Déficit este agravado pelas políticas adotadas nos dois governos de Cardoso, que só fizeram crescer o montante de recursos anualmente necessários para o país fechar o seu balanço de pagamentos, seja com as privatizações que aumentaram as importações e a conta da remessa de lucros e dividendos, ao mesmo tempo em que elevaram o custo do serviço da dívida externa, já que boa parte das empresas privatizadas tomou empréstimos em suas matrizes, seja com a rolagem dessa dívida feita a taxas crescentes para atrair e manter os financiadores detentores dos títulos da dívida brasileira.

Dessa forma, o constrangimento e a vulnerabilidade externa brasileira estão presentes nos programas de cada um dos principais candidatos que disputaram a Presidência da República do Brasil como problema central da economia interna a ser removido ou atenuado para que essa mesma economia ganhe fôlego e forças para romper com a estagnação e partir para a retomada do seu crescimento, gerando emprego e distribuindo a renda. Vulnerabilidade que aumenta de acordo com o crescimento da dívida do país, tanto a externa quan-

to a interna, que hoje já tem um terço de seu montante atrelado à variação cambial, isto é, dolarizada.

2. Caminhos e soluções

2.1 O que propõe o PT

Se nos diagnósticos há um destacado consenso em relação à vulnerabilidade externa da economia brasileira, seja pelo seu endividamento seja pelas conseqüências geradas a partir da sua abertura desmesurada (que não encontra similaridade nos países tidos como desenvolvidos), na apresentação das soluções dos problemas os programas dos quatro principais candidatos à Presidência do Brasil se diferenciam. Uns pela generalidade das propostas, outros pela sua própria natureza: programa de mudança ou de continuidade.

No programa de Lula, do PT, a superação da dependência externa está presente todo tempo, umbilicalmente vinculada ao novo modelo de desenvolvimento econômico que o candidato se propõe a implementar e conseguir. Acentuando o lugar do social em sua plataforma, diz o texto:

“O desenvolvimento com justiça social implica uma ruptura com duas tendências históricas da sociedade brasileira: a excessiva dependência externa e a aguda concentração de renda, que gera forte exclusão social. Por isso mesmo, a dimensão social tem de ser o eixo do desenvolvimento e não mero apêndice ou um suposto resultado natural do crescimento econômico. A recuperação da capacidade de definir e operar políticas econômicas ativas, a ampliação do mercado interno de massas, o aumento da competitividade brasileira e o impulso às exportações consti-

tuem aspectos indissociáveis do novo estilo de desenvolvimento, voltado para o fortalecimento da economia nacional.”

Nesse sentido, o novo modelo vai, ao mesmo tempo, buscar reduzir a dependência externa – seja através do aumento das exportações, da substituição das importações seja do incremento da renda, gerando maior potencial de poupança interna – além de, a partir de uma nova política de juros e de crédito, ampliando este último e reduzindo os primeiros, deter os mecanismos que até aqui têm elevado a dívida pública do país a níveis explosivos e comprometedores da capacidade do país em gerar seus próprios recursos. Com isso, espera atender os compromissos sociais fundamentais para dar legitimidade a um novo modelo de desenvolvimento nacional.

Colocar em prática esse novo modelo implica retomar a capacidade de determinar políticas econômicas soberanas e com autonomia dos mercados globais, tais como capacitação tecnológica do parque produtivo, novas fontes de financiamento interno que reduzam substancialmente a necessidade de capitais externos e maior integração nacional e regional, no âmbito do Mercosul. Em relação aos capitais externos e às fontes externas de financiamento interno, afirma o PT em seu programa nacional:

“Excetuando-se o investimento direto estrangeiro – que apresentou um crescimento acelerado por causa do volume de aquisições de patrimônio nacional nos últimos anos –, os demais fluxos mostraram-se bastante voláteis e reversíveis nos momentos de grande turbulência dos mercados financeiros globais. Várias formas de absorção de recursos financeiros se constituíram em aplicações especulativas, sem representar financiamento de fato para as empresas e as atividades produtivas. Os investimentos diretos

estrangeiros, embora volumosos, tiveram um significado menor na elevação da taxa de investimento da economia, já que se destinaram, em grande parte, às privatizações e aquisições de empresas preexistentes. Os ciclos de inversões derivados das privatizações, como o das empresas de telecomunicações, embora relevantes, não tiveram capacidade para dinamizar o conjunto da economia, na medida em que foram intensivos em importações.”

E, mais adiante, retoma a questão da dívida do país e do seu passivo externo como grandes desafios a serem superados para que o país volte a crescer sua economia, de forma sustentável e duradoura.

“As privatizações e a fragilização financeira do Estado debilitaram a infra-estrutura econômica e social, comprometendo a competitividade e o potencial de crescimento da economia. Essas modificações estruturais estiveram associadas a uma determinada estratégia de estabilização: o Plano Real baseou-se na articulação entre o aumento acelerado das importações e a absorção de recursos financeiros externos. As dívidas interna e externa daí resultantes implicam a manutenção de taxas de juros permanentemente elevadas.

O país possui um déficit muito elevado e estrutural, de cerca de 4% do PIB, na conta de transações correntes do balanço de pagamentos. O passivo externo líquido, estimado em mais de US\$ 420 bilhões, aumentou muito nos últimos anos, em decorrência do endividamento externo acelerado e da forte desnacionalização da economia. A dívida externa é predominantemente privada, mas o setor público continua com uma dívida

bruta de cerca de US\$ 90 bilhões, enquanto o passivo dolarizado de curto prazo é muito elevado e de grande potencial desestabilizador. Os encargos anuais desse passivo externo – exclusive amortizações da dívida – já superam 40% do valor das exportações, criando uma fragilidade externa permanente.

O crescimento explosivo da dívida líquida do setor público a partir de 1994, seu perfil de curto prazo e, principalmente, o aumento excessivo da conta de juros, aprisionaram a política fiscal do governo e sua capacidade de realizar gastos ativos com maior conteúdo social. Nunca é demais lembrar que essa expansão da dívida líquida do setor público, de mais de 20% do PIB entre 1994 e 2001, ocorreu apesar da venda de empresas estatais no valor de US\$ 100 bilhões. O potencial desestabilizador da economia decorrente dos encargos financeiros internos e externos e o comprometimento da capacidade de regulação do Estado serão, seguramente, os grandes desafios de uma política fiscal de caráter redistributivo e indutora do crescimento.”

Além do incremento à atividade produtiva, com a desoneração tributária e programas de incentivo à produção e à exportação e, particularmente, à substituição de importações, trazendo para o campo doméstico o que vem demandando dólares para aquisições no mercado externo, o PT se propõe a resolver um nó central para o desenvolvimento de sua economia: as fontes de financiamento. Leiamos o que diz o seu programa:

“Apesar da crescente desnacionalização e privatização do setor financeiro brasileiro, há ainda elementos neste sistema que podem e devem ser recuperados na construção de um novo modelo de financia-

mento capaz de alavancar o crescimento interno e reduzir a dependência de recursos externos. O primeiro deles se refere às instituições especiais de crédito, tais como o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), a Caixa Econômica Federal, o Banco do Brasil, o Banco do Nordeste (BNB) e o Banco da Amazônia (BASA). Esse tipo de instituição, presente também nos países capitalistas avançados, é essencial para o financiamento de atividades de maior risco (agricultura, inovação tecnológica, pequenas e médias empresas, comércio exterior) ou de setores com retorno de mais longo prazo (infra-estrutura, habitação).

O segundo elemento se refere ao envolvimento mais intenso do setor bancário privado com o financiamento das atividades produtivas. Isso pode e deve ser conseguido, sobretudo, por meio da redução da distância entre as taxas de juros de captação e de empréstimos (spread). A diminuição dos depósitos compulsórios e da cunha fiscal poderão ser instrumentos para a redução dessa diferença e o barateamento do crédito.

O terceiro elemento relevante é o da ampliação da poupança doméstica de longo prazo. O Brasil tem uma experiência significativa e de relativo sucesso com os fundos de poupança compulsória (FGTS, PIS-Pasep e FAT), que constituíram e constituem a única base de financiamento de longo prazo da economia nacional. Uma gestão mais eficaz e transparente desses fundos, acompanhada de novas prioridades na alocação de recursos, certamente alongaria o horizonte de um processo do crescimento sustentado. A maior formalização do emprego ampliaria os recur-

... dos desses fundos e permitiria alavancar o financiamento de longo prazo. Fundos de pensão têm-se constituído como um mecanismo de crescente importância de mobilização da poupança de assalariados. Isso daria também a oportunidade de direcionar recursos adicionais para as instituições especiais de crédito, reforçando os seus fundos emprestáveis.”

2.2 O que propõe Garotinho

Reafirmando o discurso “mais radical”, instrumento de sua disputa com Lula junto ao eleitorado de esquerda, o programa do PSB defendido pelo candidato Anthony Garotinho parte para as propostas de soluções definindo, previamente, conceitos e condições básicas em sua formulação. Diz, por exemplo:

“A retomada do crescimento econômico é tarefa urgente de salvação nacional. Trata-se de condição necessária, mas não suficiente, porque, simultaneamente, haverão de ser adotadas políticas públicas de combate à pobreza e de geração de renda e emprego. Mas isso não ocorrerá sem a mudança radical dos rumos da política macroeconômica do governo. Atualmente, o que prevalece é a visão neoliberal de que o Estado não tem qualquer função a cumprir em matéria de promoção do desenvolvimento econômico. Nós, socialistas, acreditamos que é possível estimular o crescimento econômico sem prejuízo da estabilidade monetária, duramente conquistada pelo povo brasileiro.”

E, ainda:

“O grande entrave à retomada dos investimentos públicos é a Dívida Pública. No período FHC seu esto-

que cresceu cerca de 10 vezes e a Dívida Pública Consolidada, em 2001, aproximou-se de R\$ 1,0 trilhão! No último ano, a União pagou R\$ 107,4 bilhões entre juros e amortização da dívida. O pagamento dos juros tem crescido em taxas superiores ao das receitas correntes. Isso se deve à adoção da maior taxa de juros básicos que a história registra e que remunera os títulos da dívida a taxas de 18,5% ao ano. Um dos principais objetivos da política econômica do governo do PSB será a redução dessa taxa e a mudança do perfil da dívida em bases mais convenientes ao interesse público. A queda da taxa reduzirá o montante pago de juros pela União que hoje é de R\$ 52 bilhões anuais. Essa redução (cada percentual a menos na taxa de juros corresponde a uma economia superior a R\$ 2 bilhões para o Tesouro Nacional) nas despesas, acrescida de mais R\$ 4 bilhões provenientes do remanejamento de recursos de investimentos, servirá para financiar a execução das medidas emergenciais que serão propostas a seguir.”

E, adiante, o programa define o papel que terá o capital externo nesta retomada do crescimento econômico:

“O capital estrangeiro produtivo, que venha complementar a poupança nacional, aportar tecnologia, contribuir para o desenvolvimento do mercado interno e para a inserção soberana e competitiva do Brasil na economia mundial, será sempre bem vindo. Já o ingresso do capital financeiro especulativo será submetido a normas que impeçam o seu comportamento errático e imprevisível que tende a reforçar os movimentos de brusca alteração do câmbio e a agravar as crises de balanço de pagamentos.”

Definidas as condições e conhecidos seus principais conceitos e fundamentos, o programa do PSB anuncia os problemas básicos os quais se propõe resolver:

“Buscamos apresentar respostas claras e consistentes a três grupos de questões prioritárias, que exigem iniciativas governamentais coordenadas e demarcam a primeira fase de uma nova gestão da economia nacional:

Como obter equilíbrio na conta-corrente do balanço de pagamentos. Como se sabe, o experimento neoliberal destruiu esse equilíbrio (que já havia sido penosamente obtido), deixando o país em situação de enorme vulnerabilidade externa e dependência aguda de financiamentos estrangeiros, da ordem de US\$ 50 bilhões por ano. Além de eliminar um enorme constrangimento especificamente econômico, o reequilíbrio das contas externas é essencial para levarmos adiante o compromisso com a soberania, um dos pontos de referência do novo projeto, criando condições preliminares para um reposicionamento internacional do Brasil. Sob esse enfoque foram reestudadas questões como política industrial (de exportações e de substituição de importações), política comercial, câmbio, balança de serviços, remessas de lucros, dívida externa, tratados internacionais etc.

Como remontar um sistema endógeno de financiamento do desenvolvimento. Esse desafio se liga diretamente ao compromisso com o desenvolvimento, acima explicitado. Nenhum aporte de capital estrangeiro é capaz de garantir as taxas de investimento necessárias para o crescimento de uma economia do tamanho da nossa. Ou caminhamos sobre nossos

próprios pés, assim nos tornando parceiros naturais de outras nações, em condições de igualdade, ou continuaremos reduzidos à condição de pedintes. (...) O investimento permanece medíocre, enquanto o país se endivida para imitar padrões de consumo criados em sociedades que têm renda per capita pelo menos dez vezes maiores que a nossa. Ao mesmo tempo, os governantes lançam apelos cada vez mais patéticos ao capital internacional. Nosso problema não é falta de poupança interna. É, de um lado, incapacidade de dirigir a poupança para o investimento e, de outro, acúmulo de capacidade subutilizada.

Como alterar profundamente as condições do mercado de trabalho. Uma das heranças do neoliberalismo, como vimos, é um desemprego aberto que ultrapassou recentemente a inacreditável taxa de 20%, somado a uma informalização das relações de trabalho que atinge bem mais de 50% da população ocupada. O trabalhador de carteira assinada tornou-se franca minoria, mesmo dentro do mundo do trabalho. É um enorme retrocesso, que cria um contexto hostil a qualquer progresso social. (...)

Tais alterações na política econômica exigem a edificação de um novo modelo de desenvolvimento, no qual, certamente, o crescimento do mercado interno e a expansão da massa salarial, a redução da taxa de juros e o fim da hegemonia do capital financeiro, a produção de bens fundamentais (como alimentos, habitação, energia e infra-estrutura urbana), o reequilíbrio regional, a expansão dos serviços públicos, a realização de reformas estruturais, a retomada de controle sobre os conglomerados estratégicos da economia nacional, a integração sul-americana e

muitos outros temas heréticos, sob a óptica neoliberal, recobram sentido e coerência, articulando-se com uma política macroeconômica realmente nova, capaz de tornar-se um ponto de apoio às transformações mais amplas que desejamos realizar.”

2.3 As propostas de Ciro

Nos conteúdos do programa do candidato da Frente Trabalhista, Ciro Gomes, voltados para as soluções dos problemas brasileiros, é reforçada a necessidade de reconquista do Estado enquanto instrumento de governo e da própria governabilidade. Vejamos o que diz o texto:

“A Capacitação do Estado. Precisamos de um Estado atuante e enriquecido de quadros e recursos como agente da capacitação dos brasileiros e promotor da democratização dos mercados. Temos de contar com um nível mais alto de poupança e com um estreitamento dos vínculos entre a poupança e a produção, para não termos de depender do financiamento externo, que vem e volta, periodicamente interrompendo nosso crescimento, com resultados sociais penosos.”

Esse Estado reforçado será o parceiro na retomada da economia nacional, da seguinte forma, como propõe o programa do candidato:

“A Democratização do Mercado. Não basta regular a economia, nem compensar suas desigualdades com políticas compensatórias, como renda-mínima e bolsa-escola, financiadas com as pequenas sobras de um Estado empobrecido. O novo motor do desenvol-

vimento brasileiro - um desenvolvimento que beneficie dezenas de milhões de brasileiros, não apenas pequeno número de graúdos e apaziguados - será a descentralização do acesso aos recursos e às oportunidades da produção, a começar pelo crédito, o conhecimento e a tecnologia, em favor de uma multidão de empreendedores emergentes e potenciais. Nesse processo, o Estado é o parceiro indispensável, não o comandante nem mesmo o orquestrador. A democratização das oportunidades econômicas cria ambiente favorável a uma dinâmica de crescimento em que cada quebra de limites da oferta, isto é, a capacidade de produzir, aumenta a pressão para fortalecer a demanda, ou seja, a capacidade de comprar, e cada fortalecimento da demanda aumenta a pressão para superar os limites - físicos, financeiros e humanos - da oferta.”

Além do reforço à capacidade de ação estratégica do Estado brasileiro, o programa de Ciro Gomes defende uma reforma tributária que simplifique os impostos, sua gestão e arrecadação e também a reorientação da poupança previdenciária para os investimentos de longo prazo que recuperem a infra-estrutura do país e promovam sua expansão. Dito isso, o programa aponta os rumos para a tão decantada “retomada do crescimento econômico”:

“Reconhecer que não há condições para o crescimento sustentável enquanto o juro real que o governo paga pelos títulos de sua dívida for maior do que a taxa média de retorno dos negócios produtivos (as empresas não financeiras e as empresas que não tenham, como concessionárias, seus lucros assegurados pelo governo). Tal pagamento representa, em substância, um imposto que quem trabalha ou produz paga a quem dá

dinheiro emprestado ao Estado. É um regime insustentável tanto para os produtores quanto para o próprio Estado. O atual governo vem acrescentando ao montante da dívida interna a maior parte do que deve como juros e adiando, calamitosamente, o dia do acerto.

A retomada do crescimento é a solução básica. Mas o juro maior do que a taxa média de retorno dos negócios sufoca o crescimento, porque nega crédito viável tanto ao produtor quanto ao consumidor. Esse é o círculo vicioso que temos de quebrar.

O círculo vicioso contribui para uma realidade anti-produtiva. Na hierarquia das facilidades de lucro, as organizações financeiras estão em cima, as concessionárias, com lucro garantido pelo governo em seguida, e os produtores - da indústria, da agricultura e dos serviços - em baixo. São os produtores e os trabalhadores, porém, que devem ser os grandes beneficiários do novo rumo do desenvolvimento.”

Desfazendo as suspeitas passíveis de se levantar ante a afirmação anterior, onde se diz que as leis e os contratos serão respeitados desde que não “sacrifiquem” ou “subordinem” a economia real e produtiva ao setor financeiro, o programa de Ciro Gomes volta ao tema do tratamento pretendido à dívida do país, sob sua ótica, ao dispor o elenco de medidas propostas. Diz o texto:

“Não haverá ruptura de contratos nem quebra de direitos adquiridos. A saída não é dar calote, nem desrespeitar de qualquer outra maneira os contratos da dívida. É criar condições práticas para estabelecer regime de realismo e de responsabilidade - sobretudo responsabilidade para com os trabalhadores e os produtores - na administração da dívida pública. Há

pouco espaço, quer para diminuir o agregado da despesa pública (embora haja muito espaço para gastar melhor) quer para aumentar o agregado da carga tributária (embora haja muito espaço para optar por um regime tributário que desonere a produção). A criação das condições necessárias para a baixa dos juros dentro da normalidade contratual e das regras de mercado passa pelas reformas tributária e previdenciária antes referidas, pela superação da vulnerabilidade externa da economia brasileira e pelas seguintes iniciativas.

Aproveitar cada avanço na reforma tributária e previdenciária e no encaminhamento da poupança de longo prazo ao investimento de longo prazo, para conseguir baixar os juros pagos pelo governo e, portanto, pelos produtores e consumidores.

Elevar a participação da poupança interna em substituição da utilização da poupança externa (déficit em conta corrente) no financiamento ao desenvolvimento econômico, reduzindo a demanda por proteção (hedge) cambial e, conseqüentemente, por títulos públicos atrelados à variação cambial;

Utilizar no alongamento e na melhora no perfil da dívida interna o mercado cativo por papéis longos, que será criado e ampliado pela substituição do regime previdenciário, atualmente de repartição pelo de capitalização;

Aprofundar a política atual de alongamento dos prazos da dívida interna. Premiar com uma remuneração maior aqueles financiadores que estiverem dispostos a aceitar títulos públicos com maiores prazos de vencimento;

Insistir em que o Banco Central equilibre o compromisso com a estabilidade da moeda e o compromisso com o crescimento econômico: os riscos da inflação e os riscos da recessão e do desemprego;

Não admitir, direta ou indiretamente, responsabilidade pública pelo pagamento da parte amplamente majoritária da dívida externa que é privada (centralização cambial).

2.4 A plataforma de Serra

Sem a mesma ênfase na questão do endividamento interno e externo do país que os seus adversários, até mesmo por se caracterizar como um programa de continuidade ao que vem sendo feito pelo atual presidente da República, o programa de José Serra assemelha-se mais a uma plataforma de desdobramento do atual governo, como um programa de ação, tal o grau de detalhamento de suas propostas e medidas, próprio de quem conhece a máquina governamental por dentro, como ex-ministro e colaborador de Fernando Henrique.

Nesse sentido, o programa de Serra reafirma a linha mestra da política econômica seguida pelo governo atual, sob o apoio e o incentivo das instituições financeiras internacionais que, hoje, ditam os rumos da economia global – o FMI e o Bird. É o que podemos comprovar quando o programa, após defender a manutenção do equilíbrio macroeconômico, afirma:

“Para manter o equilíbrio econômico como base da aceleração do crescimento e da geração de empregos, o governo José Serra garantirá a manutenção do tripé: regime de livre flutuação cambial, regime monetário baseado em metas de inflação e, sobretudo, o

novo regime fiscal marcado pela austeridade, transparência e responsabilidade.”

Sem poder escapar daquilo que os adversários cunham como “armadilha fiscal”, que se seguiu à “armadilha cambial” do período 1994-98, diz o programa do candidato José Serra:

“Nesse sentido, serão gerados os superávits primários que forem necessários para manter sob controle o endividamento público e cumprir rigorosamente as metas da Lei de Diretrizes Orçamentárias, já definidas até 2005. O mais importante para o equilíbrio fiscal é traçar um horizonte de redução ao longo do tempo do peso da dívida pública na economia brasileira. O objetivo será permitir uma queda anual na relação entre a dívida pública e o PIB, até que se possa considerar superado o gargalo fiscal. A perspectiva de uma trajetória declinante desse indicador é condição necessária para o Brasil obter a categoria de ‘grau de investimento’ nas agências internacionais de risco, além de remover mais uma restrição à queda contínua das taxas de juros.

Para alcançar esse objetivo, o governo José Serra fechará a equação fiscal com uma taxa de crescimento elevada da produção, que permita arrecadar mais, sem novos ou maiores impostos, e com melhora contínua da qualidade dos gastos. Será dado um choque de eficiência e eficácia na administração pública. A modernização e a informatização da administração federal serão intensificadas, combatendo-se implacavelmente fraudes, desperdícios e ineficiências, a exemplo do que foi feito por José Serra à frente do Ministério da Saúde.”

Mais adiante, o programa de Serra aponta o que denomina como “batalha do comércio exterior” e a série de me-

didadas que propõe para o incremento das exportações, que possibilite gerar saldos comerciais passíveis de reduzir o déficit em conta corrente do balanço de pagamentos do país, bem como das medidas que retirem a cumulatividade de impostos e que, no programa, estão inclusas sob o intertítulo de “reforma tributária”.

Fechando o texto, sem nenhuma palavra sobre dependência externa ou redução da dívida, o programa conclui resumindo seus objetivos alvos:

Um projeto chamado Brasil. Essas são, portanto, as principais mudanças que o governo José Serra vai fazer:

O Plano Social, que vai fazer pelas pessoas o que o Plano Real fez pela economia.

A segurança contra o crime e a violência.

A aceleração do crescimento com estabilidade para aumentar as oportunidades de trabalho e os recursos destinados ao Plano Social.

A reforma política, para consolidar partidos programáticos, unidos e fortes.

Uma atuação diplomática firme pela paz, pelo desenvolvimento e pelo comércio sem protecionismo.

Essas mudanças não são peças desconexas. São novos passos do projeto de um Brasil democrático, soberano, desenvolvido e justo, pelo qual José Serra batalha há tantas décadas. O Brasil pode e deve se transformar numa das nações proeminentes do mundo no século XXI, para o bem de seu povo e para a construção de uma ordem internacional pacífica, multilateral e mais justa.

Uma nação não é apenas um território desenhado num mapa, uma bandeira que se hasteia de vez em quando, um hino que se canta desajeitadamente, uma língua que todos entendem. Uma nação é, sobretudo, um povo que se une em torno de um projeto histórico, ao mesmo tempo generoso e viável, e com garra e entusiasmo persevera no projeto que escolheu, supera os obstáculos e avança.”

3. Fontes de consulta

Um Brasil para todos – Programa de Luiz Inácio Lula da Silva, do PT;
Programa de Governo de Anthony Garotinho, do PSB;
Programa de Governo de Ciro Gomes, do PPS e Frente Trabalhista;
Trabalho e progresso para todos – Programa de José Serra, do PSDB; e
Jornal dos Economistas, do Corecon-RJ, agosto de 2002 – As propostas dos presidencialistas.

Resumo

O artigo apresenta, de forma sistemática, o tema da dívida pública, interna e externa, descrita nos programas de governo dos candidatos à Presidência da República do Brasil no ano de 2002. Mostra como, nos diagnósticos apresentados pelos candidatos, há um destacado consenso em relação à vulnerabilidade externa da economia brasileira, seja pelo seu endividamento, seja pelas conseqüências geradas a partir da sua abertura desmesurada; na apresentação das soluções dos problemas, porém, os programas dos quatro principais candidatos à Presidência do Brasil se diferenciam.

Sendo assim, são ressaltadas as afinidades e as divergências de opiniões sobre os caminhos que deverão ser tomados para uma diminuição da dependência externa e uma maior autonomia com relação às fontes de financiamento.

A visão da CEPAL sobre a dívida externa¹

RENATO BAUMANN
CARLOS MUSSI

Introdução

O objetivo deste artigo é identificar a evolução das análises da Comissão Econômica das Nações Unidas para a América Latina e o Caribe (CEPAL) sobre o endividamento externo. Desde a sua criação, em 1948, a CEPAL estuda, debate e propõe políticas e ações para o desenvolvimento da região. A resolução que criou a CEPAL definiu como mandato analisar a inserção das economias latino-americanas na economia mundial, especialmente na reconstrução do mundo pós-guerra.² Era uma oportunidade de rever os vínculos da região com os países eu-

-
1. As opiniões aqui expressas são estritamente pessoais e não refletem necessariamente a posição da instituição.
 2. *The Commission shall direct its activities especially towards the study and seeking of solutions of problems arising in Latin America from world economic maladjustment and towards other problems connected with the world economy, with a view to the co-operation of the Latin American countries in the common effort to achieve world wide recovery and economic stability.* Parágrafo 2 da Resolução do Conselho Econômico e Social da ONU, 25 de fevereiro de 1948.

ropeus e com os Estados Unidos da América em termos dos fluxos de comércio, investimento e financiamento.

Esse mandato estimulou a CEPAL a gerar e sistematizar informações, dados e análises sobre a região, especialmente quanto às suas relações externas. Nos seus cinquenta e quatro anos de funcionamento, várias foram suas contribuições sobre o fluxo de comércio e movimentos de capitais, apontando volatilidades, fragilidades e oportunidades para a ampliação da renda e do emprego. Dos primeiros trabalhos sobre as relações “centro e periferia” (constantes do Estudio Económico de 1948)³ ao Informe *Globalização e Desenvolvimento*, divulgado em maio de 2002,⁴ a CEPAL vem formulando propostas sobre como a região deve se posicionar e transformar-se frente às mudanças na economia mundial.

Este artigo tem mais quatro seções, além desta Introdução. A seção I revê como o financiamento externo é analisado no pensamento cepalino, que sempre se preocupou com a evolução das relações entre centro e periferia, a trajetória das relações de troca e a incorporação de progresso técnico. Mostra-se como as moratórias latino-americanas na década de 1930 e as condições iniciais do pós-Segunda Guerra influenciaram os pensadores iniciais da CEPAL, especialmente em seus receios e salvaguardas quanto ao uso do capital externo. Na seção II analisamos a crise da dívida externa a partir de 1982, com a moratória mexicana, revendo os alertas da CEPAL e sua preocupação com as fontes de financiamento externo. O debate sobre opções para o ajuste econômico dos países devedores e os mecanismos para renegociar a dívida acompanhou a CEPAL por toda a década de 1980. Na seção III chegamos ao presente, identificando nas propostas recentes da CEPAL as recomendações de cautela sobre como

3. NU.CEPAL, 1948. E/CN.12/82. Santiago, Chile. 1949.

4. NU.CEPAL, 2002.

acessar a renovada liquidez internacional de capital nos anos 90 e, já no século XXI, a preocupação quanto ao debate sobre uma nova “arquitetura” para o sistema internacional de financiamento. A quarta seção traz algumas considerações de ordem geral.⁵

1. A evolução do pensamento da CEPAL sobre a dívida externa – os primeiros vinte anos

Quando foi apresentado o primeiro relatório da CEPAL sobre a economia da região, em 1949, o tema do financiamento externo surgia da explicação sobre as crises cíclicas que impediam atingir um crescimento econômico contínuo. A deterioração dos termos de troca traria consigo a inevitabilidade das crises de balanço de pagamentos, exigindo contínuos ajustes, com redução das importações, desvalorizações cambiais, redução do poder de compra interno e, especialmente, transferência de renda entre os setores produtores de bens *tradeables* e *non-tradeables*.

Além disso, a análise inicial de Raul Prebisch – principal redator do primeiro relatório da CEPAL e posteriormente seu Secretário Executivo (de 1950 a 1963) – identificava as diferenças entre as economias “centrais” ricas, e as economias “periféricas” pobres. Um ponto nem sempre lembrado nos trabalhos sobre o pensamento cepalino é que Prebisch propôs esse enfoque a partir de sua própria experiência como um dos fundadores e primeiro Diretor-Geral do Banco Central da Argentina (1935-1943). Não surpreende, portanto, que em seus artigos e contribuições aos relatórios da CEPAL esteja sempre presente a questão da movimentação de divisas/ouro entre os países centrais e periféricos, como ilustra a passagem a seguir:

5. Para uma coletânea dos principais trabalhos da CEPAL, ver Bielschowsky, 2000.

“Justamente porque o capital é escasso e porque sua necessidade é muito grande, seria preciso restringir sua aplicação a um critério de rigorosa eficácia, o qual não tem sido fácil de adotar, dadas as circunstâncias em que muitas indústrias se desenvolveram para enfrentar situações de emergência. (...) Se, tendo objetivos sociais em mente, a questão é elevar ao máximo a renda real, não podem faltar considerações anticíclicas num programa de desenvolvimento econômico. (...) A debilitação que vem ocorrendo nas reservas de metal de vários países significa que a eventualidade de uma contração de origem externa não só irá surpreendê-los sem nenhum projeto de defesa, como também os apanhará sem os recursos próprios necessários para facilitar as medidas recomendadas pelas circunstâncias.” (NU. CEPAL, 1949)

O contexto da análise inicial da CEPAL sobre financiamento externo, portanto, está muito influenciado pelos eventos que marcaram as décadas de 30 e 40 do século XX. A Grande Depressão, a partir de 1929, trouxe não somente quedas abruptas nos níveis de atividade dos principais países, mas foi ampliada nos países periféricos pela queda nos preços e nos volumes de bens exportados e pela brutal redução na liquidez internacional.

Sem mercados e sem investimentos e financiamentos, a região, que vinha de um período de endividamento expressivo nos anos 20, entrou em moratória generalizada. Para evitar a repetição de tais constrangimentos ao seu dinamismo, a CEPAL propunha mecanismo alternativo de financiamento internacional, que permitisse aos países da região evitar as pressões impostas pelo serviço da dívida em contexto de queda de preços de exportação:

“A maioria dos países em desenvolvimento conta com uma margem de segurança escassa ou inexistente para enfrentar as diminuições acentuadas da disponibilidade de divisas. Suas reservas geralmente são pequenas e, em muitos casos, suas importações de artigos não essenciais reduziram-se ao mínimo. (...) Assim, é importante proporcionar recursos suplementares aos países em desenvolvimento, a fim de ressarcir-los das perdas causadas pela deterioração da relação de preços.” (NU. UNCTAD. *Informe del Secretario General de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo*. N. York, 1964. (E/Conf.46/3)).

Dificuldades no cumprimento de compromissos de bônus ou empréstimos externos não eram novidade na história econômica da região. Desde o processo de independência, no primeiro quarto do século XIX, os países latino-americanos utilizaram fontes externas para financiar gastos públicos ou realizar projetos de investimentos. No entanto, vários foram os casos de emissão de bônus latino-americanos nos mercados europeus e norte-americano que surgiam de evidentes fraudes, com os recursos jamais tendo chegado ao devedor final, e completa falta de informação sobre a efetiva capacidade de produção e pagamento da região. A desconfiança gerada em tal contexto reforçaria a necessidade de mecanismos de provisão de recursos além dos tradicionais:

“É imperativo que se adote uma decisão básica de política: a decisão de que, como norma, os países em desenvolvimento que passarem por uma deterioração de sua relação de preços possam ter fácil acesso a recursos internacionais suplementares, para atingir o objetivo de manter seu poder de compra. (...) O aporte adicional de recursos feito aos países em desenvolvimento em decorrência disso, entretanto, dife-

re dos aportes atuais sob a forma de empréstimos. Estes últimos representam recursos retirados pelos países que os realizam da receita que eles mesmos geram, ao passo que, no caso a que nos referimos, trata-se de transferir recursos provenientes dos próprios países exportadores de produtos primários, em decorrência da deterioração da relação de preços desses produtos.” (NU. UNCTAD. *Informe del Secretario General de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo*. N. York, 1964. (E/Conf.46/3)).

Os maus resultados individuais não impediam que, após certo período de anos, houvesse novo fluxo de capitais para a região. Igualmente, a região beneficiou-se de períodos de rápida expansão da economia mundial no final do século XIX, até o início da Primeira Grande Guerra. No entanto, isso não seria condição suficiente para tornar evitável um equacionamento do tema da dívida:

“(…) parece inevitável a consolidação de uma série de obrigações a prazo curto e a ampliação média do prazo de toda a dívida externa de alguns países. (...) Não há dúvida de que um elemento importante nesse reajuste da dívida externa está no financiamento compensatório. Ressarcir um país da perda que ele experimenta agora pela deterioração da relação de preços e resguardá-lo de futuras perdas (...) dará uma base muito mais firme do que a atual em que apoiar essas operações de reajuste da dívida externa, assim como as novas operações que vierem a ser realizadas no futuro.” (NU. UNCTAD. *Informe del Secretario General de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo*. N. York, 1964. (E/Conf.46/3)).

A crise dos anos trinta levou à primeira moratória generalizada nos países da América Latina atingindo, também, os países credores. O fim dessa moratória generalizada envolveu aspectos de estratégia político/militar devido ao conflito mundial por parte de credores e devedores. Em alguns casos, débitos foram renegociados com substanciais deságios, com a concessão de créditos compensatórios, etc. (ABREU, 1990 e NU.CEPAL, 1964). No entanto, o principal ponto para análise da CEPAL, em 1949, era que os mercados financeiros internacionais estavam em via de reconstrução. A região beneficiava-se por não estar mais em estado de mora e discutiam-se novos formatos de institucionalidade multilateral com o FMI, Banco Mundial e GATT, além da própria ONU.⁶

Não surpreende, portanto, que o tema da crise de balanço de pagamentos seja o ponto inicial da análise do primeiro relatório da CEPAL (NU.CEPAL, 1949). Na introdução desse relatório, é dedicada uma seção ao problema de escassez de dólares, e suas repercussões na América Latina.

A CEPAL manifestava, além disso, preocupação com a importância dos Estados Unidos na economia mundial, e sua menor exposição ao comércio internacional.⁷ O diferencial de potencial relativo da economia norte-americana no pós-Guerra, como fornecedora de produtos, não tinha contraparte em demanda equivalente de importações ou de financiamento ao exterior,⁸ e os países europeus haviam afetado o desem-

6. A própria CEPAL surge desse ambiente, ao ter como seu primeiro mandato o estudo do impacto da Guerra na região, seguindo o que havia sido estipulado para as Comissões da Europa e Ásia, respectivamente, criadas pela ONU em 1947.

7. Um tema central, à época, nas discussões sobre crescimento econômico e seus efeitos sobre o setor exportador.

8. “A escassez de dólares significa que aquele país [Estados Unidos] não compra mercadorias e serviços e nem empresta dinheiro na medida em que outros países necessitam dela ou não. Sendo assim, [nos demais países] é necessário recorrer às reservas monetárias [internacionais] e vender dólares, ou remeter ouro aos Estados Unidos” (NU.CEPAL, 1949).

penho latino-americano nos anos que se seguiram ao fim do conflito, com a não-conversão de suas moedas.

Essa mudança de “centro cíclico” traria mais que “perturbações monetárias”, pois os Estados Unidos – ao contrário do “centro britânico”, forte investidor no resto do mundo – demonstravam uma intensa absorção de divisas, trazendo efeitos depressivos sobre a economia mundial. Dessa forma, conclui-se que:

“Os países da América Latina compartilharam duramente com os outros a experiência dos anos 1930. Assim, é compreensível que, frente aos sintomas presentes de um novo problema de escassez de dólares, eles interroguem o passado...” (NU.CEPAL, 1949)

Face a essa perspectiva, surgia o tema de quais as opções de política econômica para a região. A CEPAL considerava as opções de desvalorização cambial para diminuir as importações, elevação de tarifas alfandegárias, imposição de cotas de importação e controle cambial, lembrando que o controle cambial decorria da “imposição das circunstâncias”, para orientar o comércio para que as “importações pudessem ser pagas nas moedas recebidas em pagamento das exportações”. Igualmente reconhecia que esses mecanismos discriminatórios foram pouco eficazes para elevar a liquidez internacional das economias latino-americanas.⁹

Como conclusão, advertia-se que

“já existe uma experiência suficiente para nos convencer de que o comércio multilateral é o que mais convém ao desenvolvimento econômico da América

9. Para demonstrar que o uso de controles cambiais como recomendação de política econômica era algo não excepcional, o documento cita o Relatório da Comissão Mista Brasil-Estados Unidos de 1947, que recomenda o uso desse tipo de controle para direcionar o comércio.

Latina. Poder vender e comprar nos melhores mercados respectivos, ainda que eles sejam diferentes, sem dividir o intercâmbio em compartimentos estanques, constitui a fórmula ideal.” (NU.CEPAL, 1949)

Portanto, apontava-se o comércio exterior como fator principal para atenuar o impacto cíclico do centro, especialmente do novo centro norte-americano.

A concentração da atenção no fluxo de divisas decorrente do comércio internacional deve-se a uma visão crítica sobre os fluxos de capitais. Afinal, a década de 1930 implicou um “descumprimento dos compromissos” de forma generalizada, sendo que aqueles que tentaram honrá-los o fizeram com “grandes sacrifícios e à custa de uma contração gravíssima de sua economia”. O temor era repetir essa situação:

“é natural que, tendo passado por essa experiência, não queiram ver-se outra vez no dilema de deixar de cumprir seus compromissos ou sacrificar sua economia”. (NU.CEPAL, 1949)

Nesse ponto, recomendava-se como estratégia para o uso do capital externo sua destinação aos setores produtores de bens *tradeables*:

“Enquanto não se resolver o problema fundamental do comércio exterior, será preciso providenciar que as inversões de capital em dólares, se não for possível aplicá-las no desenvolvimento das exportações nessa mesma moeda, sejam empregadas para reduzir, direta ou indiretamente, as importações em dólares, a fim de facilitar o futuro pagamento dos serviços correspondentes.” (NU.CEPAL, 1949)

Alertava-se contra o risco de renovar-se a livre corrente de capitais dos anos 1920, sem uma adaptação a um programa

que enfrentasse as condições exigidas para o cumprimento de compromisso do serviço da dívida. Esse programa deveria atingir tanto o setor público quanto o setor privado. Nesse sentido, a existência de entidades de empréstimos internacionais poderia contribuir para o esboço desse programa:

“...com ajuda técnica eficaz, seria viável uma política de investimentos [externos] que contasse, em todas as partes interessadas, com clima público favorável, em virtude de seu benefício.” (NU.CEPAL, 1949)

Frente aos ciclos da economia internacional, apresentavam-se propostas de políticas anti-cíclicas. Além de discutir a industrialização da periferia e o “reajuste” do coeficiente de importações,¹⁰ a preocupação era com crises maiores, quando os fluxos de exportações e investimentos estrangeiros caem além do mínimo do ciclo anterior. Uma forma de proteção seria acumular reservas no auge do ciclo, ao custo de conter as importações. Outra fonte seria empréstimos internacionais compensatórios, de tal modo que aquele país que “houvesse seguido uma política sadia pudesse contar como grau necessário de colaboração das entidades internacionais no declínio do ciclo”. Ressaltava-se ainda que a ação não deveria ser limitada à esfera do crédito, incluindo também uma participação internacional nos fundos estabilizadores de preços de *commodities*.

O investimento direto estrangeiro e a presença de empresas multinacionais foi outro ponto importante na análise da CEPAL a partir do final da década de 1950. Essa forma de ingresso de capital externo surge a partir do final do século

10. Ao contrário de muitos futuros críticos, a CEPAL não promovia a autarquia ou a redução física das importações. Isso fica claro ao alertar: “Convém ter em mente que reajustar o coeficiente de importações não significa diminuí-las” (NU.CEPAL, 1949).

XIX, com os investimentos diretos para a instalação de filiais de empresas estrangeiras na América Latina. Esse movimento deveu-se a dois fatores determinantes.

Em primeiro lugar, os recursos do financiamento externo via emissão de bônus para investimentos em infra-estrutura e serviços públicos nos países latino-americanos destinavam-se a empresas “locais” com gestores estrangeiros. Eram empresas constituídas no país de operação, sem vínculos operacionais com empresas nos países investidores. As dificuldades na gestão e os episódios de nacionalização/expropriação levaram, contudo, à retirada de diversos investidores individuais. Mas, em certos países, com maior estabilidade contratual, houve ingresso de empresas estrangeiras (diretamente ou via *joint ventures*) nos setores de infra-estrutura e serviços públicos.

Um segundo fator determinante foi a produção local de bens de consumo, estimulada freqüentemente por políticas tarifárias abusivas, o que resultou na instalação de subsidiárias de empresas estrangeiras visando a romper ou atenuar essas barreiras. Essa participação estrangeira no esforço de industrialização local é objeto de contínua análise pela CEPAL, que via o processo de desenvolvimento como podendo ser estrangulado pela falta de divisas (PREBISCH, 1963), numa lógica que veio depois a ser formalizada como o modelo de dois hiatos:

“(...) apresentam-se sérias limitações, em decorrência do estrangulamento externo do desenvolvimento, pois o estrangulamento e a exigüidade interna da produção de bens de capital impediriam que se investisse nesses bens toda a poupança adicional que fosse conseguida dessa maneira. Daí a necessidade imperiosa de recursos internacionais, até que as transformações estruturais (...) possibilitem a plena utilização do aumento da poupança.” (CHENERY e STROUT, 1963)

Esses fatores determinavam uma tendência inexorável – no caso dos países da “periferia” – a desequilíbrios estruturais recorrentes em suas contas externas. As economias da região apostaram – a partir da segunda metade dos anos 60 – na geração de divisas via exportações mais diversificadas e dinâmicas como forma de superar essa tendência, ou ao menos conviver com ela de forma não-traumática. Os impactos financeiros externos mostraram – já a partir do início dos anos 70 – que havia outros aspectos a considerar.

2. A crise da dívida – “a década perdida”

A CEPAL já desde o início da década de 1970 se preocupava em ressaltar como preocupante para os países da região a redução do nível de assistência oficial, e a contratação crescente de empréstimos por parte desses países junto aos mercados financeiros internacionais, em função das condições mais onerosas destes últimos. A percepção era de que a opção por capitais privados de empréstimo obedecia a um forte componente de indução por parte dos países da OCDE, e de que seu custo embutia não apenas o custo do capital *strictu sensu*, mas também a cobrança de comissões não-justificáveis e outros encargos, como cláusulas de realinhamento de paridades, entre outros.

Como conseqüência, os compromissos assumidos pelos países começavam a apresentar trajetória crescentemente preocupante (NU.CEPAL, 1975), já na primeira metade da década:

“As dificuldades encontradas para servir a dívida têm-se agravado, principalmente em vista da piora registrada nas condições médias de obtenção dos empréstimos” (NU. CEPAL, 1975)

A magnitude e as características do crescimento da dívida externa dos países da região começavam então a motivar a proposição de uma série de medidas, mas a postura da instituição manteve-se cética a esse respeito, uma vez que a interpretação era de que o crescimento do volume de empréstimos privados que a região absorvia refletia de fato um desajuste mais amplo do próprio sistema, que impunha – por falta de alternativas – condições de comprometimento das economias da região, e que portanto a solução requeria que as responsabilidades fossem compartilhadas pelos diversos agentes (governos de países devedores, bancos, governos de países credores e organismos multilaterais):

“As soluções que se vêm adotando têm sido de caráter casuístico, de natureza comercial e pouco oportunas. É preciso modificar essa política, devendo-se adotar soluções amplas, que tenham lugar em foros apropriados e que não se limitem a enfrentar o problema nos casos em que já se manifestaram situações realmente críticas. Seria conveniente prever a criação de fórmulas que permitam um refinanciamento automático, em determinadas circunstâncias, do serviço da dívida externa.” (NU.CEPAL, 1975)

Num contexto como esse, em que a explicitação das relações de força entre credores e devedores passa a ficar crescentemente clara nas dificuldades impostas pela elevação unilateral dos custos dos empréstimos, de um lado, e pelo debilitamento crescente das condições de solvência das economias endividadas, de outro, uma saída seria a provisão de recursos por parte de agências supra-nacionais:

“A assistência financeira deve ser canalizada em proporções crescentes por instituições multilaterais, em vista das diversas vantagens que essa orientação

comporta e, em particular, uma vez que a cooperação multilateral é menos variável do que a bilateral e está menos sujeita do que esta a condicionamentos políticos.” (NU.CEPAL, 1975)

A questão da dívida externa dos países da região se viu ampliada de forma expressiva na segunda metade da década, a partir do segundo choque do petróleo, em 1979, da elevação das taxas de juros básicas por parte do Federal Reserve norte-americano e da declaração de moratória por parte do México, em 1982. De fato, o tema da dívida externa centralizou – juntamente com a questão das elevadas taxas de inflação e a preocupação com a retomada do ritmo de atividade – o pensamento econômico na região durante a maior parte da década.

De modo coerente com seu diagnóstico de que o problema da dívida externa transcendia uma relação de tipo comercial entre credores e devedores, a CEPAL seguiu insistindo em que se tratava de fato de uma distorção sistêmica. Nessa cruzada a instituição pode contar com o apoio solidário do SELA (Sistema Econômico Latino-americano), conforme atesta texto conjunto de autoria dos dirigentes máximos das duas instituições, pouco depois da moratória mexicana, em que ficava clara a posição de que insistir nos mecanismos habituais ‘via mercado’ implicava de fato aprofundar a crise, com implicações para a economia mundial:

“(…) en los organismos financieros internacionales y en los gobiernos de los países acreedores predomina la opinión de que es posible administrar la presente crisis de balance de pagos a través de los mecanismos de apoyo tradicionales reforzados con las políticas recientes del FMI y su asociación con la banca privada. Esta posición asume, explícita o implícitamente, que se producirá una recuperación pronta, fuerte y duradera de la economía internacio-

nal. Esta posición se ve controvertida, empero, por opiniones diferentes que denotan preocupación por la intensidad y la duración del ajuste que se está exigiendo a los países en desarrollo, por sus efectos sociales y políticos, y por las consecuencias desastrosas que una situación de falencia o de pánico podría tener para la banca internacional, y, aun, para la economía mundial. A partir de estas preocupaciones, se aboga por soluciones globales de otro tipo, en que la superación de la crisis de pagos de los países en desarrollo pase a ser una parte imprescindible de las políticas de reactivación económica de los centros.” (ALZAMORA e IGLESIAS, 1983:20)

Para fazer face a essa circunstância os dois dirigentes enfatizavam os aspectos básicos da reestruturação do perfil dos compromissos, o aporte de recursos adicionais, novas condições para o acesso dos países aos mercados internacionais de crédito, e – uma das preocupações centrais da CEPAL, sempre presentes em suas reflexões – o tema do financiamento do desenvolvimento:

“En estas circunstancias, para que el problema del endeudamiento latinoamericano pueda ser satisfactoriamente resuelto en el futuro, será necesario establecer un mecanismo que reúna las siguientes condiciones: a) que contemple la creación de un procedimiento institucionalizado para la reestructuración de la deuda, quizás como un esfuerzo conjunto del FMI y del Banco Mundial; b) que las reprogramaciones incluyan los vencimientos de varios años, estableciendo plazos de amortización más prolongados y, eventualmente, transformando una parte sustancial de la deuda a corto y mediano plazo de ciertos países en obligaciones a largo plazo; c) que prevea el otor-

gamiento de recursos adicionales para atender al servicio de la deuda acumulada, y que permita mantener la capacidad operativa de los países para administrar su comercio exterior; d) que disminuya el costo del refinanciamiento y e) que facilite el acceso a créditos públicos adicionales para estimular el desarrollo económico.” (ALZAMORA e IGLESIAS, 1983:20)

A percepção da CEPAL em relação ao tema da dívida externa dos países da região era, portanto, ao início da década de 1980, diretamente associada à perspectiva de hiato de recursos – como refletido nas preocupações com condições de acesso por parte dos países aos recursos externos que na região sempre apresentaram preços-sombra positivos, reflexo das carências dos mercados internos – e com uma perspectiva de longo prazo, como refletido na preocupação em viabilizar maneiras de financiar o processo de desenvolvimento.

De modo igualmente coerente com a tradição da casa, a preocupação com as condições de serviço da dívida externa não se esgotava nas relações puramente financeiras. A capacidade de geração de divisas para fazer face aos compromissos era vista como adicionalmente limitada, pela deterioração das relações de troca, que prejudicava os países da região:

“El altísimo porcentaje de sus exportaciones que muchos países de la región deben destinar al servicio de la deuda pone de relieve que ellos no están en condiciones de hacer frente a repagos del principal y que tendrán incluso serias dificultades para servir el pago de los intereses mientras persistan los bajos precios internacionales de los productos exportables y se mantengan a niveles elevados las tasas de interés real; de allí que, para superar este problema, se requiere una cooperación internacional – tanto de fuentes públicas como privadas – cuya magnitud sea

acorde con las presentes circunstancias.” (IGLESIAS, 1983)

Em meados da década de 1980 foi ficando cada vez mais claro que as economias da região apresentavam algumas características semelhantes, relacionadas com as dificuldades de pagamento externo, baixo ritmo de atividade, dinamismo limitado do comércio internacional e ociosidade de capacidade produtiva instalada. Essa percepção levou a que aos poucos a questão dos processos de integração regional passasse a voltar à agenda.

A retomada do tema da integração foi facilitada, evidentemente, pela recuperação do cenário democrático na maior parte dos países. Sejam quais forem os fatores determinantes, o aspecto relevante para os propósitos deste artigo é que a alternativa da integração – que historicamente esteve associada a argumentos de ampliação de mercados e viabilização de escalas produtivas – passou a ser contemplada também sob a nova ótica de instrumento para viabilizar o intercâmbio entre economias vizinhas, e assim estimular a atividade produtiva, com menor dependência de divisas. Para tanto foram essenciais os mecanismos de ‘clearing’ regionais, como os Convênios de Crédito Recíproco:

“(…) en las presentes circunstancias se hace imperativo volver a mirar la cooperación regional con renovada imaginación. (...) El primer paso debiera ser, a nuestro juicio, la adopción urgente de medidas destinadas a detener el deterioro de las relaciones de comercio actualmente existentes en la región. (...) En segundo término, debiera examinar-se la posibilidad de ampliar el comercio regional a partir de la creciente capacidad ociosa existente en la región, en particular en las actividades industriales. (...) En tal sentido, adquiere especial importancia el examen de

mecanismos financieros innovadores y flexibles que faciliten la movilización de los recursos reales que se encuentran ociosos de la región. (...) Por otro lado, los países miembros de la ALADI deben aplicar, próximamente, un margen de preferencia para su comercio recíproco.” (IGLESIAS, 1983)

A dívida externa da América Latina na década de 1980 tinha – como é sabido – características peculiares, e bastante distintas daquelas dos períodos anteriores – uma vez que uma parcela expressiva dos credores era não mais governos ou instituições multilaterais, mas sobretudo o sistema bancário internacionalizado – quanto da década seguinte – uma vez que a maior parte dos compromissos foi assumida diretamente por agências ou empresas de governo (ou com seu aval) ou absorvida de devedores privados, em processos de transferência de passivos ao setor público.

Isso fez com que as negociações visando à reestruturação dos compromissos fossem tipicamente entre governos devedores, individualmente, de um lado, e comitês de bancos credores, de outro.¹¹ Esse processo dava origem por sua vez a uma espécie de contágio, em que os critérios empregados na negociação com um país afetassem as negociações com outros países.

Em vista dessas condições, a CEPAL advogava – além dos pontos já assinalados – que os países da região deveriam criar mecanismos de informações entre si, como forma de contrabalançar o acesso à informação de que os bancos dispunham via comitês negociadores, de maneira a neutralizar o que parecia uma posição negociadora desigual, que beneficiava os bancos:

11. Um contexto semelhante ao que na Teoria dos Jogos é conhecido como o “dilema do prisioneiro”, em que o que era acordado por um país poderia afetar as condições da renegociação de sua dívida, assim como as dos de outros países.

“As medidas mais apropriadas para enfrentar a crise da dívida situam-se nos planos internacional e regional. Pois bem, se essas soluções, em decorrência de obstáculos políticos e econômicos, não puderem ser postas em prática com rapidez suficiente e, portanto, não puderem proporcionar o alívio imediato de que tão urgentemente necessitará a América Latina em 1984 e 1985, os países devedores ver-se-ão obrigados a buscar para si soluções que poderão significar custos muito maiores para a comunidade internacional.

(...) Em resumo, portanto, o que se coloca é um grande ‘problema público’. Tanto em função das causas da crise quanto de sua própria natureza, os bancos, seus governos e os países tomadores de empréstimos estão unidos por importantes relações de interdependência, que condicionam todas as soluções para a crise e sugerem a conveniência de repartir os custos.

(...) Os países latino-americanos poderiam exercer uma pressão adicional. A medida mais simples e menos controvertida seria a troca de informações entre os vários países sobre a tática de negociação dos bancos. Essa idéia, proposta pelos secretários executivos da CEPAL e do SELA no Plano de Ação que eles apresentaram ao presidente Hurtado, do Equador, em 1983, ajudaria a contrabalançar as vantagens de que gozam os bancos, que trocam informações através do comitê bancário.” (NU.CEPAL, 1984)

A avaliação das características e efeitos da dívida externa não se esgotava, contudo, na apreciação dos aspectos mencionados até aqui. A CEPAL considerava que – dada a profundidade dos efeitos sobre as economias da região, e sobretudo, dada a

dependência estrutural de recursos e as novas formas de provisão desses recursos – uma consequência adicional da questão da dívida – que veio a ser enfatizada mais tarde nas discussões relativas ao processo de globalização – era a nova relação entre o setor financeiro e o setor produtivo não-financeiro.

Por essa ótica, a dívida externa era um sintoma de um processo em andamento mais profundo, pelo qual se viam alteradas as relações estruturais básicas dentro de cada economia:

“O endividamento externo e a crescente participação interna dos bancos transnacionais alteraram profundamente as relações de poder internas e a direção da acumulação e da política econômica. À medida que os países foram-se endividando, alteraram-se as relações entre o setor produtivo não-financeiro e o setor financeiro.

(...) Assim, na medida em que se supunha estável uma situação de rápido crescimento do valor das exportações e de taxas nominais bem menores, era possível aumentar o endividamento externo sem incorrer em riscos em termos da capacidade de pagamentos externos, e, ao mesmo tempo, manter grandes déficits comerciais e ampliar as reservas. Essa evolução proporcionava um grau de liberdade apreciável no campo da política econômica e do próprio manejo político dos governos.

(...) Lamentavelmente, por trás dessa forma de raciocínio havia inúmeros pressupostos que, se não fossem corretos, poderiam trazer graves problemas. Por isso, já em 1977, a Secretaria da CEPAL, em seus estudos de perspectiva, chamou a atenção para a vulnerabilidade acarretada pelo nível de endividamento a que se estava chegando.” (NU.CEPAL, 1985)

Essa percepção de que a questão da dívida externa era um reflexo de uma inadequação do sistema de financiamento em geral – ao contrário da posição de diversos analistas à época, que defendiam uma ‘solução de mercado’ para um problema básico de relação entre credores e devedores – levou a que a CEPAL mantivesse de forma recorrente a demanda por soluções abrangentes, que envolvessem decisões políticas maiores, em nível multilateral:

“El tratamiento de la deuda requiere un diálogo entre los cuatro grupos de agentes comprometidos: los gobiernos de los países deudores, los bancos privados internacionales, los organismos internacionales de financiamiento y también los gobiernos de los países acreedores.

(...) Por otra parte, el diálogo y la negociación internacional tienen que relacionar la deuda con otros aspectos financieros y comerciales, pues de otra manera las asimetrías del ajuste hacen recaer su peso sólo sobre los deudores y aumentan su carácter recesivo.

(...) Es imperativo lograr, tanto en el plano comercial como en el financiero, una cooperación internacional que permita obtener un alivio real en el servicio de la deuda, de modo que sea menor el sacrificio del consumo y de la inversión, que éste supone. Sin tal cooperación, las políticas internas, por bien diseñadas y aplicadas que estén, distarán mucho de ser suficientes.” (GONZÁLEZ, 1986)

Essa mesma percepção – de desajustes no sistema de pagamentos global, que impõem custos excessivos aos países da região – levou a que, na década de 1990, a CEPAL se preocupasse de forma explícita com as questões relacionadas com a arquitetura financeira internacional.

3. Os anos 90

Na década de 1990 o mercado da dívida dos países da América Latina cresceu em volume – a partir da adoção do Plano Brady e o correspondente equacionamento do esquema de pagamento da dívida externa existente –, modificou-se em termos de tipos de instrumentos e aumentou de forma significativa o número de investidores, atraídos pelas perspectivas de altas taxas de retorno. Esse crescimento foi afetado, contudo, por uma série de eventos, que aumentaram a vulnerabilidade da região a choques financeiros externos.

Ao mesmo tempo, como resultado das reformas adotadas na maior parte dos países, o desempenho econômico da região tornou-se altamente dependente da entrada de capital, embora as circunstâncias e o grau de dependência variassem fortemente entre os diversos países, e houvesse uma grande concentração dos fluxos nas maiores economias.

Um componente marcante do financiamento externo dos países da região nos anos 90 foi o acesso crescente ao mercado internacional de títulos. O financiamento através da colocação de títulos no mercado internacional converteu-se na segunda maior fonte de recursos, superado apenas pela entrada em magnitude sem precedente de investimentos externos diretos. Os empréstimos bancários também tiveram crescimento expressivo, mas – da mesma forma que os investimentos e a colocação de títulos – com enorme volatilidade.

Frente a esse novo ciclo de expansão da liquidez internacional, a CEPAL em 1994 alertava sobre o uso desses recursos:

“En efecto con cierta frecuencia la región ha tenido acceso a un abundante financiamiento externo – el último episodio se registró en la década de 1970 – sólo para terminar en crisis (...) Los propios mercados externos de capital suelen ser menos disciplina-

dos de lo que darían a entender los libros texto y los operadores de mercado (...) Por ende, en tiempos de abundancia se requiere una política previsora y una disciplina especial por parte de los prestatarios y no de confiar exclusivamente en el ‘juicio del mercado’ o de los acreedores” (NU.CEPAL, 1994)

O crescimento do valor dos ativos envolvidos foi interrompido inicialmente pelos efeitos que se seguiram à desvalorização do peso mexicano em dezembro de 1994, que afetaram os chamados mercados emergentes ao longo do ano seguinte. Novos choques se seguiram à crise da Ásia, em meados de 1997, à crise russa, em 1998, e novamente à crise de confiança em relação ao Real, em inícios de 1999.

A esses choques correspondeu a intensificação – em intensidade talvez sem precedentes – de um fenômeno novo no cenário financeiro internacional, o chamado ‘contágio’ entre economias emergentes, e em particular entre economias da mesma região. Os fatores indutores de volatilidade dos fluxos financeiros estão associados aos indicadores básicos do estado de cada economia, mas ao mesmo tempo à intensificação de um tipo de comportamento de tipo “manada” por parte dos principais investidores. As agências que estimam o risco soberano das diversas economias passaram a desempenhar um papel central nesse novo cenário. Como resultado, o acesso ao crédito externo por parte dos países da América Latina passou a ser – desde a segunda metade dos anos 90 – a prazos cada vez mais curtos e a custos cada vez mais elevados.

A CEPAL atribui esses resultados, em grande medida, às ineficiências do sistema financeiro internacional, uma vez que, tal como está, ele leva a crises financeiras recorrentes, com custos elevados para o desenvolvimento e agravamento nas condições de pobreza na região:

“El contexto externo debe proporcionar, por su parte, tres elementos esenciales. En primer lugar, acceso a los mercados para las exportaciones de los países en desarrollo. En segundo término, una nueva arquitectura financiera internacional, que, gracias a una mejor gobernabilidad global, proporcione mayor estabilidad a los flujos de capitales. En tercer lugar, mecanismos que permitan que los países de menor desarrollo relativo tengan también acceso a recursos externos en cantidades y condiciones adecuadas”. (OCAMPO, 2001)

O diagnóstico básico é de que a instabilidade que caracteriza o sistema financeiro internacional nos últimos anos está associada à assimetria existente entre o desenvolvimento dos mercados financeiros mundiais e a ausência de um nível adequado de coordenação das políticas macroeconômicas entre os principais países desenvolvidos, assim como a aceitação de mecanismos de supervisão com critérios prudenciais. Para fazer face a essa circunstância, é necessário contar com recursos para a prevenção de crises financeiras derivadas de “contágio”:

“La estabilidad financiera internacional requiere también un marco institucional apropiado de carácter global (...) [y] instituciones apropiadas para manejar las crisis. (...) Estas últimas son de dos tipos. En primer término, es necesario aumentar la capacidad de proporcionar financiamiento excepcional durante los períodos de crisis y desarrollar mecanismos adecuados para suministrar liquidez a países con fuertes fundamentos macroeconómicos que enfrenten problemas de contagio.” (OCAMPO, 2001)

A reforma financeira internacional deve procurar corrigir as assimetrias básicas do sistema, tendo com objetivo a re-

dução da volatilidade no acesso aos recursos financeiros por parte dos países em desenvolvimento, abrindo espaço para que eles possam adotar políticas macroeconômicas anticíclicas. Esse enfoque implica:

“... que las actividades de supervisión macroeconómica del Fondo Monetario y de las instituciones regionales complementarias deben tener una orientación esencialmente preventiva. (...) También sería conveniente ofrecer claros incentivos por el cumplimiento de estrictos estándares preventivos, macroeconómicos y financieros, consistentes sobre todo en el acceso automático a las líneas de crédito contingente del Fondo en situaciones de crisis.” (NU.CEPAL, 2002)

A CEPAL advoga ainda um maior envolvimento do setor privado na solução das crises financeiras – o que ajudaria a reduzir o ‘risco moral’ derivado dos freqüentes aportes de recursos públicos para sanar situações de desequilíbrio, implicaria uma redistribuição do ônus de solução das crises entre o setor público e o privado, e contribuiria para uma repartição mais justa dos custos entre países receptores de capital e seus credores e investidores (GRIFFITH-JONES, 1999) – assim como um tratamento diferenciado para os países em desenvolvimento, inclusive na aplicação de critérios regulatórios:

“Desde el punto de vista regulatorio, el objetivo principal debe ser la reducción del riesgo que pueden suponer las operaciones con países que hayan contraído deudas netas (...) Esto puede exigir la adopción de normas especiales para regular las operaciones financieras con los países en desarrollo, en lugar de aplicar normas generales diseñadas en función de los mercados de los países industrializados.” (GRIFFITH-JONES, 1999)

Da mesma forma, a instituição defende a necessidade de mecanismos para lidar com situações de endividamento externo excessivo:

“El control de ‘riesgo moral’ descansa en la supervisión macroeconómica preventiva y en un buen régimen regulatorio. Éstos podrían complementarse con un elemento que aún no forma parte del ordenamiento internacional: un mecanismo que permita resolver los problemas de sobreendeudamiento. (...) Los mecanismos para encarar los problemas de sobreendeudamiento cuyo propósito esencial es el manejo de los problemas de solvencia deben considerarse complementarios del financiamiento de emergencia, y no como un sustituto del mismo.” (GRIFFITH-JONES, 1999)

Por último, a CEPAL considera que os bancos multilaterais têm dado uma contribuição importante ao financiamento da região, ao prover recursos aos países de menor desenvolvimento relativo, com carteiras de empréstimos diversificada, ao proporcionar financiamento de forma anticíclica, reduzindo os choques externos, e sobretudo por constituírem a única fonte de recursos de longo prazo disponível durante as crises (OCAMPO, 2001). Nesse sentido, a instituição recomenda o fortalecimento das instituições financeiras regionais e sub-regionais, entre outros motivos como ferramenta auxiliar importante para se atingir a convergência macroeconômica necessária para concretizar os processos de integração regional (NU.CEPAL, 2002).

Em síntese, uma reforma do sistema financeiro internacional deve procurar resolver os dois maiores problemas no acesso dos países em desenvolvimento aos fluxos de capital privado – volatilidade e concentração. Para tanto, os mecanismos a serem criados ou reforçados devem compreender:

“1) mecanismos para garantir a coerência de políticas macroeconômicas a nível mundial, e sobretudo garantir que as políticas macroeconômicas nos países industrializados internalizem as externalidades que elas geram; 2) uma autoridade financeira reguladora a nível mundial; 3) um prestador de última instância que proporcione liquidez adequada para administrar grandes choques da conta de capital e recursos emergenciais para gerir choques de tipo tradicional; 4) acordos internacionais para reestruturar dívidas existentes.” (GRIFFITH-JONES e OCAMPO, 2000)

4. Considerações finais

A CEPAL tem seguido desde sua criação algumas linhas básicas de interpretação do processo de desenvolvimento das economias da América Latina e Caribe, e – em que pesem as adaptações do tratamento aos temas, em função mesmo das novas condicionantes – é evidente a preservação de uma coerência na sua linha de pensamento. Preocupações com o formato da inserção internacional dessas economias, com o processo de difusão interna do progresso técnico e – como consequência – com as estruturas que viabilizam essa difusão caracterizam o pensamento da instituição ao longo do tempo.

A questão do endividamento externo na América Latina estará sempre relacionada à forma de inserção na economia mundial. Os fatos históricos, como os períodos de grande liquidez internacional e a repetição de crises de balanço de pagamentos, demonstram que nossos países continuam vulneráveis a ciclos econômicos, e a influência dos países da região nas decisões que poderiam diminuir sua volatilidade é muito limitada. Os trabalhos da CEPAL indicam que somente com

maior participação no comércio internacional, com geração e difusão interna de progresso técnico e gestão prudente das contas públicas será possível obter melhores resultados com o uso de recursos externos.

Esta breve resenha procurou mostrar que, no tocante ao endividamento externo, a CEPAL tem manifestado sistematicamente preocupação com os fatores que contribuem para agravar a dependência excessiva de recursos externos, bem como proposto medidas de política interna e modelos de composição da institucionalidade internacional que possam contribuir para reduzir essa que tem sido uma das características e uma das mais fortes limitações ao desenvolvimento dos países da região.

Referências bibliográficas

- ABREU, M. O Brasil como credor: a dívida britânica 1940-52. *Pesquisa e Planejamento Econômico*. Rio de Janeiro, v. 20, n. 2, ago. 1990.
- ALZAMORA, C. IGLESIAS, E. Bases para una respuesta de América Latina a la crisis económica internacional. *Revista de la CEPAL*, n. 20, 1983.
- BIELSCHOWSKY, R. (Org.). *Cinquenta anos de pensamento da CEPAL*. Rio de Janeiro: Record / Cofecon / CEPAL, 2000.
- CHENERY, H., STROUT, A. Foreign assistance and economic development. *American Economic Review*, 1963.
- GONZÁLEZ, N. Reactivación y desarrollo: el gran compromiso de América Latina y el Caribe. *Revista de la CEPAL*, n. 30, 1986.
- GRIFFITH-JONES, Stephany, OCAMPO, José Antonio. *Facing volatility and concentration of capital flows*. In: FONDAD WORKSHOP HELD IN THE HAGUE, 26-27, jun. 2000.
- GRIFFITH-JONES, Stephany. *International capital flows to Latin America: their implications for international and national policies*. Santiago, Chile: CEPAL, 1999. (LC/R. 1954).

- IGLESIAS, E. Reflexiones sobre la economía latinoamericana durante 1982. *Revista de la CEPAL*, n. 19, 1983.
- NU.CEPAL. *Globalización e Desenvolvimento*. Santiago, Chile. 2002.
- NU.CEPAL. *Políticas para mejorar la inserción en la economía mundial*. Santiago, Chile, 1994. (LC/G.1800/Rev1-p).
- NU.CEPAL. Estilos de desarrollo del capitalismo periférico latinoamericano desde la pos-guerra hasta la crisis. In: *Crisis y desarrollo: presente y futuro de América Latina y el Caribe*. Santiago, Chile, v. 1, 1985. (LC/L.332 (Sem. 22/3)).
- NU.CEPAL. Políticas de ajuste e renegociação da dívida externa na América Latina. *Cuadernos de la CEPAL*, n. 48, Santiago, Chile, 1984.
- NU.CEPAL. Las evaluaciones regionales de la estrategia internacional de desarrollo. *Cuadernos de la CEPAL*, n. 2, Santiago, Chile, 1975.
- NU.CEPAL. *Estudio económico de América Latina*, 1948. Santiago, Chile. 1949. (E/CN.12/82).
- NU.CEPAL. *El financiamiento externo de América Latina*. Santiago, Chile, 1964 (E/CN.12/649/rev.1).
- NU.UNCTAD. *Informe del Secretario General de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo*. N. York, 1964. (E/Conf.46/3).
- OCAMPO, José Antonio. *Creecer con estabilidad – El financiamiento del desarrollo en el nuevo contexto internacional*. Bogotá, Colômbia: CEPAL / Alfaomega, 2001.
- PREBISCH, Raul. *Hacia una dinámica del desarrollo latinoamericano*. México. DF: Fondo de Cultura, 1963. (E/CN.12/680).
- RESOLUÇÃO DO CONSELHO ECONÔMICO E SOCIAL DA ONU, 25 de fevereiro de 1948. (Parágrafo 2)

Resumo

O artigo faz uma síntese da visão da CEPAL sobre o endividamento da América Latina, relatando as influências das moratórias latino-americanas na década de 1930 que marcaram sua criação até as crises dos anos 90, mostrando o pensamento da CEPAL e as suas preocupações atuais para garantir o desenvolvimento e a estabilidade econômica dessa região.

Além da Introdução, o artigo tem quatro seções. A seção I revê como o financiamento externo é analisado no pensamento cepalino, que sempre se preocupou com a evolução das relações entre centro e periferia, a trajetória das relações de troca e a incorporação de progresso técnico. Na seção II analisa-se a crise da dívida externa a partir de 1982, com a moratória mexicana, revendo os alertas da CEPAL e sua preocupação com as fontes de financiamento externo. Na seção III chega-se ao presente, identificando nas propostas recentes da CEPAL as recomendações de cautela sobre como acessar a renovada liquidez internacional de capital nos anos 90 e, já no século XXI, a preocupação quanto ao debate sobre uma nova “arquitetura” para o sistema internacional de financiamento. A quarta seção traz algumas considerações de ordem geral.

Dívida Pública – Um tema sem final feliz?

DIETER W. BENECKE

O próximo governo do Brasil – tanto quanto o atual – está exposto a dificuldades externas e internas consideráveis. A dívida pública reflete ambos os problemas, o de servir os créditos internacionais e o de financiar as medidas para lograr uma maior justiça social.

Este problema delicado da dívida pública no Brasil e em outros países latino-americanos parece adquirir novamente importância para vários países da região como no início dos anos 80, a assim chamada “década perdida”. Teremos outra vez uma “década perdida” diante de nós? Temos aprendido a lição da crise daqueles anos e saberemos manejar a situação da dívida pública de uma melhor forma nos próximos anos?

1. Uma breve retrospectiva

Em 1982 um país em vias de desenvolvimento, o México, pela primeira vez declarou sua incapacidade de pagar os serviços da dívida, nem falando do pagamento da dívida de

aproximadamente 80 bilhões de dólares daquela época. Somente graças a uma ação internacional coordenada – a que faltou nos últimos dois anos no caso argentino – se chegou ao controle da situação e durante alguns anos houve mais cuidado por parte dos bancos para a concessão de créditos, uma das razões pelas quais a recuperação econômica se acelerou somente no final dos anos 80.

É certo que o desenvolvimento deficiente nos anos 80 não era monocausal, porém a dívida pública, especialmente a externa, foi um dos fatores mais graves, levando a uma “rebelião dos países devedores”.¹ É possível que os efeitos positivos da globalização, em alguns casos também a dolarização, facilitem atualmente a solução do problema, porém as pressões sociais internas impedem o cumprimento do pagamento dos serviços da dívida trazendo conseqüências negativas semelhantes da década de 80.

Depois de uns seis anos de crescimento razoável, conquistados através da política orientada nos instrumentos do Consenso de Washington,² o México novamente criou uma situação crítica (“efeito tequila”), reforçada posteriormente pelas crises asiática e russa, mostrando a superficialidade da euforia sobre o avanço da América Latina e a debilidade do processo de recuperação econômica. Nos anos de 1998 até 2001, com o crescimento reduzido e os mais e mais agudos problemas de pobreza, indicaram aos governos o quão frágil era o processo de desenvolvimento econômico. Somente México, Brasil e Chile já dispunham de uma estrutura capaz de adequar relativamente rápido sua política econômica para enfrentar os problemas conjunturais, ainda que também para

1. O livro de F.T. Haner, *The Revolt of debtor Nations* (1990), resume os acontecimentos dos anos 80, indicando o perigo de uma “guerra econômica” entre os países ricos e endividados, se não se consegue resolver o problema da dívida externa.

2. Ver Burki e Perry, 1998:8.

estes países a brecha entre os ricos e os pobres constitua um desafio para reformas estruturais.³

No início da primeira década do século presente, a dívida pública é um dos problemas mais graves para realizar as “reformas da segunda geração” com êxito. Além disso, nos anos 90 a dívida externa cresceu quase na mesma dimensão que o PIB, o que – *cum grano salis* – permite concluir que o crescimento econômico durante os anos 90 foi financiado principalmente com fundos externos e não com poupança da população.

Essa situação mostra que o desenvolvimento econômico na maioria dos países latino-americanos não somente está posto em perigo por causa das tensões internas, resultado do alto desemprego e da crescente pobreza, senão também por causa dos fatores externos, ainda menos calculáveis por causa da volatilidade do capital⁴ no mundo globalizado. Embora também seja justificável um certo otimismo, vendo que a dívida externa havia diminuído em alguns países em relação com o PIB e em relação com o volume das exportações.

Quanto ao marco geral do endividamento público, as publicações dos anos 80 têm adquirido novamente atualidade.⁵ O *management* internacional das dívidas tem sido aperfeiçoado depois da crise asiática e as instituições financeiras internacionais estão mais alertas, mas não suficientemente como mostra a crise na Argentina. Por isso, instrumentos semelhantes ao “*Plan Baker*” e o “*Plan Brady*”⁶ podem obter novamente maior atualidade.

3. Ver CEPAL, 2000.

4. É duvidoso se a introdução de um imposto especial sobre os movimentos financeiros internacionais (“Tobin Tax”) possa ter um efeito controlador, já que somente aumentará o custo das inversões. Além disso, inversões da zona do Euro ou em países dolarizados escaparão mais facilmente de um controle.

5. Ver Benecke, 1985:59-70 e a literatura indicada aí.

6. Ver Haner, 1990:58ss e 61ss.

2. Endividamento positivo e negativo

Nas empresas é um processo normal buscar créditos para atividades produtivas novas, se não tiveram acumulado reservas anteriormente. De forma similar pode-se considerar como “normal” que um país em vias de desenvolvimento, quer dizer, no caminho a novas atividades ou na ampliação das existentes, busque créditos. Esse processo foi experimentado no plano Marshall na Europa, na União Européia com países membros menos avançados como Grécia, Irlanda e Portugal, e em nível internacional, através do Banco Mundial, o Fundo Monetário Internacional e os bancos regionais de desenvolvimento.

O problema, então, não é o fato do endividamento, senão seu uso e sua dimensão. Quanto ao uso, existe uma regra clara: utilizando os créditos para fins de uma produção rentável, abre novas perspectivas e, quanto ao aumento do ingresso, cria novos empregos ou assegura os existentes, permite introduzir inovações, pondo um país numa situação melhor e permite o pagamento da dívida, assim como o serviço da dívida. Créditos para fins de consumo, para produções não rentáveis ou para aliviar dívidas anteriores, que normalmente não criam novos ingressos, podem dar transitoriamente um respiro, mas acostumam agravar ainda mais o problema do futuro.

Além do uso, a dimensão do endividamento permite julgar a gravidade do problema. Um banco que outorga um crédito a uma pessoa, não somente pergunta por seus bens, senão sobretudo por seus ingressos regulares. De maneira igual, para um país que procura um crédito, é importante a riqueza natural e potencial, mas ainda mais relevante normalmente é seu potencial produtivo, ou seja, a relação com o PIB e as entradas de divisas através das exportações.

Teoricamente, o endividamento deveria ser definido pelo Congresso ao aprovar um déficit fiscal. Esse critério tem uma

série de limitações, especialmente se falta a *accountability* horizontal e vertical.⁷ Por isso, a dívida pública também tem uma dimensão política.

O PIB dá uma visão no que diz respeito à força econômica potencial do país para pagamento das dívidas, mas o uso desse ingresso nacional não necessariamente está ao alcance dos credores ou do Estado devedor. Mais operativa é a cifra relacionada com o comércio exterior, especialmente a parte das exportações. Nos anos 70, as organizações internacionais estabeleceram que a dívida pública externa de um país não deveria exceder a 150% do valor das exportações e que seu serviço da dívida, quer dizer, o pagamento de juros e as quotas a pagar não deveriam ser mais altos que 15% dos ingressos das exportações. Critérios mais atuais foram estabelecidos na União Européia no “Pacto de Estabilidade” do Contrato de Maastricht de 1992, limitando o déficit fiscal a 3% e a dívida pública a 60% do PIB.

3. Razões mudadas para o endividamento

Nos anos 80, as conseqüências dos dois choques de petróleo tinham uma relação direta com crescimento agudo da dívida externa. Os produtores latino-americanos de petróleo como Venezuela, México e Equador exageraram seus gastos públicos (e a corrupção) de tal forma, que a seguinte baixa dos preços do petróleo pôs esses países em sérias dificuldades. Para aqueles países latino-americanos que não produzem petróleo, a alta do preço de petróleo aumentou consideravelmente seus custos de industrialização, dependendo dessa fonte de energia, obrigando-os a se endividar. Além disso, os créditos estavam à mão, já que os bancos dos países industriali-

7. Ver CEPAL, 1998:150.

zados, destinatários para depósitos de petrodolares, procuraram possibilidades de seu uso.

Essa situação mudou. Hoje já não é tão fácil posicionar-se quanto à razão do crescimento do endividamento público, pelo menos no que se refere ao comportamento dos governos. Vendo que – com os instrumentos do Consenso de Washington – obtiveram maiores taxas de crescimento e um menor déficit fiscal,⁸ se criou um otimismo a respeito do futuro, otimismo que se perdeu com as crises do México, da Ásia e da Rússia e com às dificuldades da conjuntura mundial do princípio desta década.

4. Conseqüências do endividamento

Um endividamento alto e a disposição de reduzi-lo restringe ao governo a possibilidade de inversões em projetos produtivos, educação, investigação científica e outras atividades relevantes para o futuro do país. Isso é especialmente grave nos tempos da globalização, quando outros países com maior flexibilidade podem avançar mais rapidamente que seus competidores altamente endividados. Além disso, alguns países – tais como Equador e Argentina, mas também Brasil – dificilmente podem reduzir os gastos sociais no orçamento devido à crescente brecha entre os poucos ricos e os muitos pobres, inclusive deveriam aumentá-los em forma de incentivos para a educação e novas atividades econômicas.

A desvantagem comparativa frente outros países com menores problemas a respeito do endividamento público e a crescente tensão social podem desembocar num perigo para a de-

8. Ver Benecke, 2000:21-45.

9. Líderes “populistas” como os presidentes da Venezuela e do Equador mostram este perigo.

mocracia,⁹ com muito esforço reconquistada em fins dos anos 80, dando espaço a políticos que “colhem” a frustração da população socialmente mais débil. Não se pode excluir tampouco que ditos líderes voltem a fechar a economia de seu país, criando com isso desvantagens ainda maiores para sua população.

As conseqüências econômicas, sociais e políticas de um endividamento excessivo são de tal envergadura que os esforços para reduzi-lo merecem qualquer tipo de apoio nacional e internacional.

5. Soluções possíveis

É pouco provável que os países industrializados utilizem mais uma vez o sistema de *swaps*. Não restam grandes espaços no que diz respeito às privatizações, já que a maioria dos Estados latino-americanos já privatizaram a maior parte das empresas públicas. As experiências não muito positivas, quanto ao avanço da proteção do meio ambiente, tampouco fazem muito prováveis os *swaps* ecológicos.

Com exceção do Haiti, os países latino-americanos não estão na lista dos países mais pobres, razão pela qual tampouco gozam do “perdão” que o Grupo dos 7 concedeu a alguns *least developed countries*. Para aliviar a situação restam as renegociações, a edição de títulos de crédito, respaldada pelas instituições financeiras internacionais.

A melhor medida que causa menores custos para a população de baixos recursos é uma política fiscal equilibrada e um sistema tributário que incentiva os investimentos e, portanto, a produção, além disso procurando um marco de referência confiável para os investimentos e para aumentar a competitividade internacional e nacional das empresas.

Para o Brasil será importante ganhar a confiança dos empresários nacionais e internacionais. Com tal “choque de con-

fiança” podem chegar os fundos necessários que aliviam o serviço de dívida e permitem ao governo cumprir as esperanças sociais da população de menores recursos da mesma forma que as necessidades do setor empresarial.

Referências Bibliográficas

- BENECKE, Dieter W. Die Auslandsverschuldung der Entwicklungsländer (A dívida externa dos países em via de desenvolvimento) In: INTERNATIONALES AFRIKAFORUM (Foro Internacional de África), n. 1, p.59-70, 1985.
- _____. Las reformas económicas de la segunda generación en América Latina. Desafío para la política económica. *Contribuciones* n. 4, p. 21-45, 2000.
- BURKI, Shahid Javed, PERRY, Guillermo E. *Más allá del consenso de Washington*, La hora de la reforma institucional. Washington, D. C.: Banco Mundial, 1998.
- CEPAL, Comissão Econômica para América Latina e Caribe. *Balance preliminar de las economías latinoamericanas*. Santiago/Chile, 2000.
- _____. *El pacto fiscal*. Santiago/Chile, 1998.
- HANER, F. T. *The revolt of debtor nations*. (A rebelião das nações endividadadas – A catástrofe econômica programada), versão alemã: *Aufstand der Schuldnerländer*, Bonn 1990.

Resumo

O próximo governo do Brasil – tanto quanto o atual – está exposto a dificuldades externas e internas consideráveis. A dívida pública reflete ambos os problemas, o de servir os créditos internacionais e o de financiar as medidas para lograr uma maior justiça social. Este problema delicado da dívida pública no Brasil e em outros países latino-americanos parece adquirir novamente importância para vários países da região como no início dos anos 80, a assim chamada “década perdida”.

No artigo, são apresentadas várias considerações no sentido de discutir se teremos outra vez uma “década perdida” diante de nós. Ou se, tendo aprendido a lição da crise daqueles anos, saberemos manejar a situação da dívida pública de uma melhor forma nos próximos anos.

