

DÍVIDA INTERNA: O ESTADO PAGA A CONTA

Gentil Corazza*

“A dívida foi uma das maiores alavancas da acumulação primitiva” (Marx).

“A própria dívida pública em si dá força ao controle do capital sobre o Estado” (O'Connor).

Introdução

O presente trabalho não pretende ser uma análise exaustiva e detalhada da dívida pública interna no Brasil. Ao contrário, seu objetivo é mais restrito e específico. O que se quer é participar do debate atual sobre a questão do **déficit público**, discutindo a origem, os mecanismos e o significado do rápido crescimento da dívida pública federal no período 1980-84, que hoje representa perto de um terço do PIB e paralisa as ações do Estado.

O aumento explosivo da dívida pública interna nestes últimos anos não se deve, em sua maior parte, aos gastos atuais do Governo e das empresas estatais e nem é resultado desses gastos realizados em períodos anteriores. Em sua essência, a atual dívida pública é uma dívida de caráter financeiro que representa a absorção, por parte do Estado, do ônus do “ajuste” das contas externas e se constitui, hoje, na principal fonte da especulação financeira e da concentração da renda. Se não foram os gastos de caráter fiscal que deram origem a essa dívida, então, atualmente, ela não é expressão de déficits passados. Em situações normais, uma dívida deveria expressar déficits acumulados. No caso da dívida brasileira atual, a situação é paradoxal: não são os déficits que causam e que alimentam a dívida, mas, ao contrário, é esta dívida colossal que provoca novos déficits.

O desequilíbrio das contas externas é ajustado pelo Estado mediante dois mecanismos: o Estado passa a assumir o ônus cambial das reservas em moeda estrangeira depositadas no Banco Central; a existência desse saldo em moeda estrangeira provoca uma expansão da liquidez monetária, cuja absorção é feita através do lança-

*Economista da FEE.

mento de títulos públicos. É através desses mecanismos que as conseqüências da política de endividamento externo se expressam na gigantesca dívida pública interna. Desse modo, a dívida interna está intimamente relacionada com a dívida externa.

Qual o significado dessa imensa dívida pública interna? Em primeiro lugar, ela não expressa um desequilíbrio entre gastos e receitas governamentais. Não é uma dívida fiscal, portanto, com a qual a sociedade possa ter se beneficiado dos gastos públicos, nem estes tiveram um significado econômico no sentido de manter a demanda agregada e o emprego.

Essa dívida é primordialmente financeira, ou seja, através dela o Estado não desempenha suas funções de caráter econômico e social, mas transfere uma parcela expressiva da riqueza social e dos fundos públicos para alimentar a especulação financeira.

As características da atual dívida pública brasileira exigem, para sua compreensão, um instrumental analítico que ultrapasse o esquema conceitual das finanças públicas tradicionais. A sua compreensão exige um estudo das peculiaridades da atual crise econômica e dos mecanismos pelos quais ela se interioriza nos aparelhos do Estado paralisando sua ação.

1 – A questão fiscal

Historicamente e, em especial, nos últimos 20 anos, a dívida pública interna sempre esteve num patamar abaixo de 10% do PIB. Na década de 60, esse indicador esteve sempre abaixo dos 4%. Nos primeiros anos da década de 70, sua participação situou-se entre 5% e 8%. É com o fim do “milagre” e o início da crise econômica que a dívida passa a representar quase 10% do Produto Interno Bruto. No entanto, como o objetivo deste artigo não é uma análise histórica da dívida pública, mas sim um estudo das causas, dos mecanismos e do significado do seu explosivo crescimento nos últimos quatro anos, é sobre esse período e essas questões que o trabalho se centrará.

Com efeito, conforme indica a Tabela 1, a partir de 1981 e especialmente em 1983, houve uma aceleração e um salto descontrolados do endividamento estatal, não explicados pelo mecanismo convencional do excesso de gastos sobre as receitas públicas. Entre 1980 e 1984, sua participação no PIB foi de 9,9%, 14,7%, 18,3%, 29,9% e 32,3% respectivamente. Nos primeiros meses de 1985, seu crescimento parece ter-se acelerado ainda mais, uma vez que, no final de maio, os dados do Banco Central indicavam uma dívida de Cr\$ 178,3 trilhões.

Projeções feitas pelo Prof. Munhoz (Tabela 3) indicam uma dívida de Cr\$ 456,53 trilhões no final do corrente ano. Esta é, sem dúvida, uma dívida elevada. As correntes conservadoras pensam ser esta a questão principal quando discutem a dívida. A discussão centrada apenas sobre o tamanho da dívida escamoteia outras questões mais importantes, como a sua origem, seu caráter financeiro, seus mecanismos de aceleração descontrolada, seus prazos de vencimento e, finalmente, o seu sentido eminentemente perverso em termos de fator recessivo, alimentador da especulação

financeira e concentrador da renda. Não há parâmetro absoluto que indique qual o tamanho ideal nem o limite do endividamento estatal. Só para exemplificar, em 1979 a dívida pública do Reino Unido era de 78,8% do PIB, a da Bélgica, de 49,5%, a do Canadá, de 47,5% e a dos Estados Unidos, de 41,2%. É claro que esses dados também não servem de parâmetro para o caso brasileiro. Criticar apenas o volume do endividamento significa um posicionamento ideológico contrário à intervenção econômica do Estado. Esta posição relaciona tamanho da dívida com o grau de intervenção e mascara em benefício de quem o Estado brasileiro contraiu essa dívida.

Tabela 1

Relação dívida pública interna federal/PIB – 1980-84

ANOS	DÍVIDA (Cr\$ trilhões)	PIB (Cr\$ trilhões)	DÍVIDA/PIB (%)
1980	1,30	13,16	9,9
1981	3,76	25,63	14,7
1982	9,30	50,81	18,3
1983	36,23	121,05	29,9
1984	125,13	386,97	32,3

FONTE: MUNHOZ, Dércio Garcia (1984). **Os déficits do setor público brasileiro.** Brasília, UnB. p. 52. Tabela 3.

No caso brasileiro atual, o que paralisa a ação do Estado não é propriamente o volume de sua dívida, mas os prazos de seu vencimento e o alto custo de seu giro devido à indexação e aos elevados juros. Na verdade, mais da metade dos títulos públicos fora da Carteira do Banco Central deve vencer no decorrer de 1985 (Calmon, 1985, p. 7). Esse fato obriga o Estado a uma rolagem quase que diária da dívida em valores próximos a Cr\$ 1 trilhão através da colocação de novos títulos no mercado, mantendo um elevado nível das taxas domésticas de juros.

Mais importante, portanto, que discutir a magnitude da dívida é analisar seu significado. Menos questionável seria uma dívida, por mais elevada que fosse, provocada por gastos em investimento produtivo e em investimento social do que um endividamento em troca de nada, a não ser o enriquecimento de grupos sociais restritos, especialmente as instituições financeiras, pois são elas os maiores tomadores dos títulos públicos.

No debate que se trava a nível nacional sobre o déficit público, tenta-se difundir a idéia de que a dívida pública é consequência de uma orgia de gastos realizados

pelo Estado. No entanto aos poucos vai ficando cada vez mais claro que esta dívida gigantesca não é uma dívida fiscal. Ou seja, não foram os gastos de natureza fiscal que a provocaram nem são eles que provocam os constantes déficits públicos no final de cada exercício financeiro. Efetivamente, nos últimos 12 anos, o Orçamento Fiscal da União tem-se mantido sempre superavitário. Além disso, enquanto a relação dívida/PIB passa de 9,9% para 32,3%, a relação despesa/PIB cai de 9,2% para 8,7% no período 1980-84, conforme mostra a Tabela 2. Isto indica que a dívida cresceu independentemente da despesa fiscal.

Tabela 2

Execução orçamentária da União e relação despesa/PIB – 1980-84

ANOS	RECEITA (Cr\$ bilhões) (A)	DESPESA (Cr\$ bilhões) (B)	SUPERÁVIT (Cr\$ bilhões) (C)	PIB (Cr\$ bilhões) (D)	B/D
1980	1 219,4	1 217,4	2,0	13 163,8	9,2
1981	2 262,0	2 258,9	3,0	25 631,7	8,8
1982	4 617,8	4 611,2	6,6	50 815,3	9,1
1983	11 335,5	11 321,2	14,3	121 055,4	9,3
1984	33 788,0	33 766,0	22,0	386 967,4	8,7

FONTE: MUNHOZ, Dércio Garcia (1984). Os déficits do setor público brasileiro. Brasília, UnB. p. 22 e 52.

Nos dados da coluna C (Tabela 2), não estão incluídas as operações de crédito. Com sua inclusão, esses valores seriam evidentemente maiores. Por outro lado, estão computados nesse superávit dois tipos de transferências: as transferências para as empresas estatais e para outros órgãos supervisionados da Administração Indireta e as transferências do Orçamento Fiscal para o Orçamento Monetário¹. Deve-se notar que essas transferências não se destinam na sua totalidade à cobertura de gastos fiscais. Parte delas serve para a constituição e aumento de capital de empresas estatais, parte tem outra destinação, como a cobertura de operações de caráter monetário ou financeiro.

¹ Além do saldo de caixa (superávit), dados do Banco Central registram os seguintes valores transferidos para o Orçamento Monetário, em bilhões de cruzeiros: 1981 – Cr\$ 239,0; 1982 – Cr\$ 612,1; 1983 – Cr\$ 2.803,0; 1984 – Cr\$ 5.708,2.

O que se quer assinalar é que os dados do superávit fiscal não espelham toda a realidade das contas fiscais da União. Se, por um lado, a União transfere recursos fiscais para cobrir despesas extrafiscais, por outro, o Orçamento Fiscal não registra todos os gastos de natureza fiscal. Além do superávit registrado no Orçamento, existem inúmeros déficits camuflados nas contas tanto dos organismos descentralizados ou empresas estatais que desempenham funções “típicas” de governo como também em empresas estatais do setor produtivo da economia². Na prática, o Orçamento Fiscal submetido à aprovação do Congresso Nacional representa menos de um terço dos recursos manipulados pelo Estado brasileiro. O Banco Central decide sobre valores duas vezes superiores ao Orçamento Fiscal. As próprias empresas estatais, que detêm um elevado grau de autonomia, possuem um orçamento três vezes superior ao da União.

A tentativa de se mensurar esses déficits fiscais ocultos em outras contas visa a fornecer uma idéia mais abrangente dos dispêndios fiscais. Quer-se, também, mostrar com isso que esses déficits implícitos, mesmo existindo, não são significativos e não invalidam a afirmação de que não são os gastos fiscais que respondem pelo volume e pela aceleração da dívida pública nos últimos quatro anos.

O trabalho do Prof. Munhoz, **Os déficits do setor público brasileiro** (1984, p. 39), procura dimensionar os déficits ocultos nas empresas produtivas do Governo, como é o caso dos subsídios ao transporte suburbano da RFFSA, os investimentos da Ferrovia do Aço e os gastos ligados ao programa nuclear. Os déficits implícitos referentes às estatais do setor produtivo são pouco significativos, não ultrapassando os 3% das receitas da União no período 1980-84. Esse percentual, contudo, representa, em grande parte, necessidades de cobertura de encargos de empréstimos realizados em períodos anteriores. Se forem tomadas apenas as captações líquidas, isto é, se forem excluídos os encargos, os déficits implícitos dessas empresas não ultrapassam a 1% das receitas da União no mesmo período.

Em relação às empresas estatais que desempenham funções “típicas” de governo, o importante a analisar não são as transferências do Tesouro, uma vez que se destinam a cobrir gastos fiscais. O importante a assinalar é a insuficiência dessas transferências, o que obriga tais empresas a recorrerem a empréstimos e financiamentos para cobrir seus gastos de natureza fiscal. São os recursos de terceiros não espelhados no Orçamento da União que constituem déficits camuflados.

De acordo com o mencionado trabalho do Prof. Munhoz (1984), o déficit oculto nas contas das estatais “típicas” tem ficado quase sempre abaixo de 2% das receitas da União no período 1980-84. Além disso, a maior parte desses recursos se destina à cobertura de encargos financeiros referentes a empréstimos anteriores. Deve-se mencionar ainda que quase 50% desses recursos são destinados às obras do

² Citam-se como exemplos o subsídio ao transporte suburbano da RFFSA, os investimentos da Ferrovia do Aço, os gastos com o desenvolvimento da energia nuclear e com o dos metrô do Rio e São Paulo, entre outros.

DNER. Pode-se constatar, finalmente, que existe, nos últimos anos, uma significativa redução das transferências do Tesouro para as estatais “típicas”, o que afeta tanto as despesas de pessoal e custeio como a aquisição de insumos necessários ao desempenho de suas atividades. É esse o motivo que obriga essas empresas a se endividarem através da captação de recursos de terceiros. O fato de certas funções “típicamente” governamentais estarem sendo desempenhadas por organismos constituídos sob forma de empresas não desobriga o Tesouro a repassar os recursos suficientes para tal.

2 – A dívida das empresas estatais

Nas linhas anteriores, ao se tentar identificar a existência de déficits de natureza fiscal camuflados nas contas das empresas estatais, já se fez uma primeira distinção da natureza dessas empresas: as empresas estatais do setor produtivo que se comportam como empresas capitalistas, se endividam como qualquer empresa privada, realizam investimentos e se guiam pelo objetivo do lucro; e as empresas estatais que desempenham funções governamentais, que de empresa têm apenas o rótulo, como são as universidades, as fundações, as superintendências regionais de desenvolvimento, o DNER e outros órgãos de pesquisa e da própria Previdência Social. Essa distinção é necessária e só não é feita por aqueles grupos de interesse que querem ver a privatização das grandes empresas estatais. Esses grupos, ao acusarem as estatais de responsáveis pelo endividamento público atual e ao não fazerem aquela distinção, não têm outro objetivo senão o de se beneficiar da privatização das estatais produtivas.

Em relação às estatais “típicas”, já se viu anteriormente que o seu endividamento no período 1980-84 tem ficado sempre abaixo dos 2% das receitas da União, não podendo, por isso, serem acusadas de responsáveis pela aceleração da dívida pública atual. As transferências que necessariamente devem receber do Tesouro não são causa de déficits, pois que integralmente cobertas pelas receitas orçamentárias.

Os mal-entendidos surgem quando as estatais produtivas são responsabilizadas pelo déficit público. Aqui, a falta de informações alia-se à má fé, pois essas empresas não apresentam déficits operacionais. Conforme um excelente trabalho de Werneck (1985, p. 59), entre 1980 e 1983, os recursos próprios cobriram todas as despesas de custeio das estatais produtivas e ainda parte deles (17% em 1980 e 10% em 1983) foram utilizados para investimentos. Estes é que são, em parte, financiados por transferências do Tesouro ou por empréstimos. É importante salientar que as transferências do Tesouro para as estatais produtivas, na ordem de 10% das receitas fiscais, se referem a poucas empresas e se destinam à participação da União no aumento de capital ou à cobertura de encargos de responsabilidade governamental. No período 1980-83, cerca de 60% dessas transferências destinaram-se a apenas três empresas: a RFFSA, Portobrás e Infraero. Só a RFFSA recebe quase 50% dessas transferências. Note-se, no entanto, que, no mesmo período, houve uma redução real de 23% das mesmas. Do mesmo modo, as operações de crédito realizadas pelas estatais

para financiar investimentos foram reduzidas em 36% no mesmo período. Decorre disso que, de acordo com dados da própria Secretaria de Controle das Empresas Estatais SEST (O Globo, 15.7.85, p. 12), houve uma redução dos investimentos dessas empresas de 25% no período 1980-84. Segundo relata Werneck (1985, p. 61), em 1983, o grupo Siderbrás investiu 1/3 menos que em 1982, o grupo Eletrobrás, 2/3, o Grupo Petrobrás, menos 27%, a Vale do Rio Doce reduziu seus investimentos em mais de 40% e a Nuclebrás, menos 17% no mesmo período.

Por esses dados, verifica-se que, com o pretexto de reduzir o déficit público, as estatais estão sendo golpeadas em sua saúde financeira e em sua capacidade de auto financiamento por um crime que não cometeram. Não se pode somar o déficit de empresas produtivas com déficit público. As estatais, antes de serem responsáveis pelo déficit público, estão sendo vítimas de uma política econômica voltada para os grandes projetos e para a captação de empréstimos externos, além de terem seus preços e tarifas irrealisticamente controlados com o objetivo de combater a inflação.

Não é no corte dos gastos de custeio e muito menos nos seus investimentos que se poderá encontrar a solução para os problemas financeiros das empresas estatais e tampouco para a dívida pública interna, pois seu déficit é de natureza financeira e decorre dos encargos relativos aos empréstimos externos que foram forçadas a assumir a partir de 1974. Segundo a própria SEST (O Globo, 15.7.85, p. 12), entre 1980 e 1984, o serviço da dívida das estatais teve um crescimento real de 98%. Em 1980, os encargos financeiros representavam 11% do orçamento das estatais e, em 1984, esse percentual passa para nada menos que 23%. A política de ajuste das estatais, através do corte indiscriminado de seus investimentos produtivos, poderá agravar o seu desequilíbrio financeiro, além de aprofundar ainda mais a recessão. É igualmente um erro pensar que a penalização das estatais possa beneficiar as empresas privadas. Ao contrário, estas serão também sacrificadas pela redução das encomendas e pelo encarecimento dos insumos básicos fornecidos pelas primeiras.

Com base nessas informações, é correto afirmar que:

“A campanha ensandecida contra as empresas estatais, a pretexto de defender a empresa privada, é fruto, simultaneamente, da ignorância acerca de seu papel na estrutura e dinâmica da indústria brasileira e da má fé ditada pelos interesses escusos dos que se propõem a internacionalizá-la a preços de ocasião” (Belluzzo & Mello apud FMI X BRASIL, 1983, p. 20).

3 – O caráter financeiro da dívida

As considerações anteriores sobre as contas fiscais da União procuraram evidenciar que, mesmo incluindo os déficits camuflados nas contas das estatais e de outros órgãos supervisionados, o desequilíbrio do setor público brasileiro não tem um caráter fiscal. Por isso, o crescimento descontrolado da dívida pública interna, que passa de 9,9% do PIB em 1980 para 32,3% em 1984, não se explica pelos gastos fis-

cais em custeio e investimento já drasticamente reduzidos no período. Realmente, a explicação está em outro lugar.

É indiscutível e cada vez mais evidente hoje o caráter essencialmente financeiro da dívida pública interna federal. Sua origem financeira está ligada à política monetária. Esta é uma dívida que possui um caráter autônomo de crescimento, impulsionado não pelos gastos ou por novos déficits governamentais, mas pelos seus próprios encargos: correções monetária e cambial e pelos elevados juros. Como diz um documento da SEPLAN:

“Uma característica fundamental do déficit reside no fato de que o pagamento dos juros ultrapassa, segundo estimativas preliminares, Cr\$ 91 trilhões. Ou seja, o setor público (. . .) está em desequilíbrio porque o volume arrecadado, embora suficiente para financiar suas despesas de investimento e consumo, está aquém do necessário para pagar os juros sobre as dívidas herdadas do passado.

“O desequilíbrio do setor público apresenta, assim, uma dimensão financeira crucial” (GM, 18 e 29.5.85, p. 3).

É importante saber, então, qual a origem e quais os mecanismos da expansão desenfreada dessa dívida pública nos últimos anos.

O desequilíbrio interno das contas governamentais configurado na dívida pública está intimamente ligado ao desequilíbrio externo da economia brasileira e à política de ajuste adotada. A partir de meados da década de 70, foi a necessidade de captar recursos externos para equilibrar o Balanço de Pagamentos que passou a comandar a política econômica. As medidas internas que viabilizavam a entrada de divisas eram a redução do crédito e o aumento dos juros domésticos. O diferencial de taxas internas/externas de juros tornava vantajosa para as empresas a procura de crédito externo. No entanto a entrada de dólares passou a pressionar a expansão da base monetária e a reduzir a atratividade da captação de moeda estrangeira. A manutenção de taxas de juros internas elevadas tornou-se uma condição para manter aquela política. Para tanto, o Governo recorreu ao mecanismo da emissão de títulos públicos que, ao reduzirem a liquidez e elevarem a taxa de juros, continuaram viabilizando o ingresso de dólares.

São esses títulos públicos que estão na origem da expansão da dívida pública. Como se viu, não há nenhuma relação entre eles e a necessidade de financiar gastos do Governo. Esses títulos representam o elo de ligação entre a dívida externa e a interna, e é através deles também que a crise econômica se interioriza no Estado, endividando-o e paralisando sua política econômica. Como são títulos com segura e elevada rentabilidade, passam a absorver grande parte do capital-dinheiro que já não encontra rentabilidade na esfera produtiva. É ainda através deles que o Estado passa a sustentar a especulação financeira.

Há ainda um outro mecanismo utilizado pelo Estado para garantir o ingresso de divisas que se constitui numa nova fonte de expansão da dívida pública interna. Através da Resolução nº 432, o Banco Central abre uma nova conta em que os tomadores de crédito externo podem depositar em cruzeiros o valor correspondente

ao seu débito em dólares, ficando o Banco responsável pelos juros, pelos "spreads" e pela correção cambial da dívida. Por esse mecanismo, ficam os tomadores privados livres do risco cambial face à perspectiva de uma mais acelerada desvalorização do cruzeiro em relação ao dólar. Não é difícil imaginar as conseqüências dessa política para o endividamento estatal frente ao agravamento da situação do Balanço de Pagamentos, à redução do crédito externo e à elevação dos juros internacionais.

Existem alguns fatores que forcem uma aceleração autônoma dessa dívida: o aumento do ritmo da desvalorização cambial e especialmente as maxidesvalorizações de 1981 e 1983, pelo fato de grande parte dos títulos públicos estarem indexados pela correção cambial e outra parte da dívida estar constituída por dólares.

Essa dívida, pelas suas características financeiras, cresce por si mesma, impulsionada pelas correções monetária e cambial, pelos juros internacionais e, principalmente, pelos internos, que ela mesma mantém em patamar elevado.

Dados levantados pelo Prof. Munhoz (1984, p. 94) indicam que a principal causa do aumento da dívida mobiliária não são os gastos da União em consumo e investimento nem seus gastos extra-orçamentários e tampouco os déficits das empresas estatais, mas sim os encargos ligados ao giro da própria dívida. Os encargos com o giro incluem, além dos juros, a correção monetária e a cambial.

Tabela 3

Dívida pública interna federal líquida — 1979-85

ANOS	DÍVIDA MOBILIÁRIA - AUMENTO NO ANO				PREJUÍZOS DO BANCO CENTRAL (E)	AUMENTO DA DÍVIDA NO ANO (F=D+E)	DÍVIDA ACUMULADA (G)
	Para Cobrir Custos da União(A)	Correção Monetária (B)	Custo Real (C)	Total de Au- mento no Ano (D)			
1979	—	—	—	—	—	—	(1)0,71
1980	0,07	0,38	0,00	0,44	(2)0,14	0,58	1,30
1981	0,05	0,92	1,21	2,18	0,28	2,46	3,76
1982	0,32	3,07	1,55	49,5	0,60	5,55	9,30
1983	1,50	12,67	9,06	23,23	3,70	26,93	36,23
1984	0,98	67,43	0,12	77,53	11,37	88,90	125,13
1985 (3)	...	250,40	43,50	293,90	37,50	331,40	456,53

FONTE: MUNHOZ, Dércio Garcia (1985). Uma análise dos rombos do tesouro. *Jornal do Conselho Federal de Economia*, Rio de Janeiro, 2(4):4, jul./out.

- NOTA: 1. Coluna B — correção monetária (mais correção cambial adicional) calculada sobre o saldo da dívida mobiliária total no ano anterior.
2. Coluna C — aumento da dívida não explicado pela simples correção monetária/cambial ou pela cobertura líquida de compromissos da União (coluna A).
3. Coluna E — diferença entre os lucros declarados e os encargos cambiais não levados a balanço.

(1) Inclui Cr\$ 193,0 bilhões de prejuízos até então acumulados pelo Banco Central — estimado residualmente a partir dos balanços de 1981. (2) Prejuízo estimado para o ano. (3) Correção monetária equivalente a 230,0% a.a.; custo real de 40,6% sobre a dívida anterior nos mesmos níveis.

Conforme a Tabela 3, o custo real (isto é, excluía a correção automática) para o giro da dívida foi de Cr\$ 1,21 trilhão em 1981, Cr\$ 1,55 trilhão em 1982, Cr\$ 9,06 trilhões em 1983 e Cr\$ 9,12 trilhões em 1984. Para 1985, prevê-se um custo real de Cr\$ 43,50 trilhões. Outro componente do crescimento real da dívida pública são os encargos cambiais absorvidos e não contabilizados pelo Banco Central referentes aos depósitos em moeda estrangeira que o mesmo mantém. Como se sabe, o Banco Central não contabiliza esses encargos em seus balanços, apresentando, assim, um lucro fictício. Só em 1984, se incorporados os encargos cambiais, o prejuízo do Banco Central seria de Cr\$ 11,37 trilhões.

Portanto, se do aumento da dívida pública de Cr\$ 88,90 trilhões em 1984 for subtraída a parcela representada pelas correções monetária e cambial da dívida mobiliária no valor de Cr\$ 67,43 trilhões, ter-se-á um acréscimo real de Cr\$ 21,47 trilhões. Se for considerada a dívida acumulada em 1983 de Cr\$ 36,23 trilhões, isto significa um crescimento real de 59,26%. Em 1985, as previsões do Prof. Munhoz indicam um crescimento real de nada menos de 64,73%. Este crescimento acelerado da dívida, da ordem de 60% em termos reais ao ano, ao mesmo tempo em que se processam cortes drásticos nas despesas governamentais em pessoal, custeio e investimentos e se efetuam profundos cortes nos investimentos produtivos das empresas estatais, não deixa dúvida quanto ao seu caráter financeiro e sua componente autônoma de crescimento.

Conclusões

O Estado endivida-se, já dizia Adam Smith, não tanto porque tenha necessidade de se endividar, mas principalmente porque emprestar ao Estado é vantajoso para os capitalistas, donos do capital-dinheiro. Este velho pensamento não deixa de ser tão atual, quando se tem presente o caso brasileiro. Esta dívida pública colossal, que cresce em ritmo vertiginoso, muitas vezes superior ao crescimento das receitas públicas e ao próprio produto nacional, só se explica no contexto da crise econômica brasileira, que tem no Estado a garantia da valorização financeira que o capital não consegue na órbita produtiva. O Estado endivida-se a troco de nada. É o ônus da crise que se interioriza no Estado através de uma gigantesca dívida, uma espécie de seguro-desemprego para o capital das empresas privadas, graças ao qual conseguiram evitar uma quebradeira durante quase cinco anos de recessão. Esta dívida confere ao Estado uma espécie de legitimação junto ao capital, legitimação que talvez lhe falte perante a sociedade devido ao abandono de suas funções sociais em benefício de sua função de acumulação.

A solução conservadora para a dívida apregoa o corte nos gastos públicos. Esta posição, além de seu cunho moralista e do apelo ao senso comum, é cega ao não identificar a grande diferença que há entre o orçamento individual, em que a dívida expressa um excesso de gastos, e o orçamento governamental, em que a dívida pode não expressar necessariamente esse excesso de gastos, e seu corte pode não significar solução alguma. O gasto público não tem o mesmo significado que o

gasto doméstico para a economia. Enquanto para um indivíduo cortar gastos pode ser uma medida saneadora, para a economia como um todo cortar gastos é uma medida recessiva.

Isto é muito mais verdadeiro no presente caso da dívida pública federal. Esta possui um caráter autônomo de crescimento, alimentado pelas indexações monetária e cambial e pelos altos juros. Esta dívida vem crescendo, apesar do corte dos gastos públicos e dos investimentos das estatais nos últimos anos. Cortar mais alguns trilhões de cruzeiros nada significa face à necessidade de recursos da ordem de Cr\$ 1 trilhão por dia para rolar a mesma dívida. Medidas de austeridade são pouco eficazes para controlar uma dívida de caráter financeiro, com um forte componente autônomo de crescimento. Em vez de reequilibrar as contas públicas, essa política de corte indiscriminado de gastos, e principalmente de investimentos, terá como consequência um maior desequilíbrio financeiro, pelo seu conteúdo recessivo e pela pressão sobre a taxa de juros. Também não beneficia as empresas privadas porque reduz as encomendas e encarece os insumos básicos.

Os instrumentos convencionais são incapazes de reverter a situação. Restam poucas alternativas que não impliquem imposição de perdas aos detentores dos títulos públicos, para resolver essa dívida impagável. Inúmeras propostas têm sido apresentadas; em todas elas está inscrita a necessidade de uma renegociação da dívida externa, de uma redução dos juros internos e de um reescalonamento compulsório dos títulos públicos com taxas diferenciadas conforme o prazo de vencimento. Em relação às empresas estatais, as medidas que não visam a sua destruição caminham no sentido de um saneamento financeiro, caso a caso, mediante a encampação de sua dívida pelo Tesouro Nacional ou mediante a venda de parte de suas ações. A viabilização ou não de tais medidas depende não só da vontade política, mas principalmente do espaço que o Estado deve conquistar para o efetivo exercício de uma política econômica. O Estado precisa reconquistar esse espaço perdido, pois essa dívida não expressa outra coisa senão o reforço do controle do capital financeiro sobre o próprio Estado.

Bibliografia

- ASSIS, Luiz Eduardo A. et alii (1985). Das quatro alternativas para o déficit, a quinta. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 19 maio.
- BELLUZZO, Luiz G. (1985). O divertículo de Dornelles. **Senhor: Política, Economia e Negócios**, São Paulo, Três, (200):29, jan.

- _____. (1985). À sombra da peneira. **Senhor: Política, Economia e Negócios**, São Paulo, Três, (217):23, mar.
- CALMON, Cristina (1985). Mais da metade da dívida interna vence em 85. **Jornal do Brasil**, Rio de Janeiro, 10 fev. p. 7.
- DAIN, Sulamis et alii (1982). Equívocos e manipulação em torno da questão fiscal. In: TAVARES, Maria da Conceição & DAVID, Maurício Dias. **A economia política da crise**. Rio de Janeiro, Vozes/Achimé.
- FMI X BRASIL: a armadilha da recessão (1983). São Paulo, Fórum Gazeta Mercantil.
- GAZETA MERCANTIL (1985). Texto do novo Plano Nacional de Desenvolvimento. São Paulo, 18 e 29 maio. p. 3.
- O GLOBO (1985). A dívida no fundo do poço. Rio de Janeiro, 15 jul. p. 12.
- LUNDBERG, Eduardo Luiz (1985). O orçamento monetário e a socialização dos prejuízos da crise cambial. **Revista de Economia Política**, São Paulo, 5(1):148-53, jan./maio.
- MUNHOZ, Dércio Garcia (1984). **Os déficits do setor público brasileiro: uma avaliação**. Brasília, UnB.
- _____. (1985). Uma análise dos rombos do tesouro. **Jornal do Conselho Federal de Economia**, Rio de Janeiro, 2(4):3-5, jul./out.
- O'CONNOR, James (1977). **USA: a crise do Estado Capitalista**. Rio de Janeiro, Paz e Terra.
- SENHOR: Política, Economia e Negócios (1985). A dívida não é paga com recessão. São Paulo, Três, n. 217, mar. p. 3-7. (Entrevista).
- WERNECK, Rogério F. (1985). Os gigantes golpeados. **Senhor: Política, Economia e Negócios**, São Paulo, Três, (200):59, jan.