

Nº 136

A CONTA-CORRENTE DO GOVERNO - 1970-1988

Mario Henrique Simonsen

1989

## A CONTA-CORRENTE DO GOVERNO - 1970-1988

Mario Henrique Simonsen

### 1) Introdução

Os anos oitenta têm sido qualificados como uma década perdida, para a América Latina, em geral, e para o Brasil em particular. Entre 1950 e 1980 o produto interno bruto brasileiro cresceu, em média, de 7% ao ano. De 1980 a 1987, essa taxa regrediu para 2,8% anuais. Até que ponto essa perda de dinamismo se deve a fatores conjunturais, até que ponto a fatores estruturais é questão digna de exame. Há períodos em que um país cresce lentamente, mas para plantar para o futuro, como sucedeu no Brasil entre 1964 e 1967. Naquela época não faltou quem diagnosticasse que o crescimento brasileiro havia esmorecido pelo estreitamento relativo dos mercados, resultante da concentração de rendas. A resposta a esse diagnóstico foi o milagre brasileiro do período 1968-1973, quando o produto interno bruto passou a expandir-se de 11% ao ano. É o caso de perguntar se algo semelhante não pode estar ocorrendo na década de 1980.

Por certo, os fatores conjunturais não podem ser esquecidos quando se analisa o desempenho da economia brasileira na década de 1980. O Brasil tardou a reagir ao segundo choque do petróleo e à escalada dos juros internacionais em 1979 e 1980. Como tal, o governo optou por uma recessão preventiva em 1981/82, para evitar uma crise cambial. Só que o governo, a esta altura, remava contra a maré. A moratória do México em setembro de 1982 sepultou a reciclagem voluntária pelos bancos comerciais, e

o Brasil teve que enfrentar a maior recessão dos últimos cinquenta anos em 1983, em parte para acumular um superavit comercial em 6,5 bilhões de dólares, em parte por causa de um acordo tecnicamente inepto firmado com o FMI. Contudo, em 1984, quando o superavit comercial subiu para 13 bilhões de dólares, a economia brasileira voltou a crescer, primeiro puxada pela demanda externa, depois pela interna. De fato, entre meados de 1984 e meados de 1987, a taxa de crescimento real da economia foi além de 8% ao ano, resgatando boa parte da recessão do início da década. De meados de 1987 em diante o crescimento econômico se arrefeceu, não por restrições à capacidade de importar, mas porque a demanda interna havia crescido excessivamente durante o Plano Cruzado, e por causa da explosão das taxas inflacionárias no fim de 1987 e durante 1988.

Um teste importante sobre o que estamos plantando ou deixando de plantar para o futuro é o exame de como se tem comportado a taxa de investimentos, isto é, a relação entre formação bruta de capital e o produto interno bruto. Os números, apresentados na Tabela I, mostram a formação bruta de capital fixo caindo de 23,5% em média entre 1971 e 1980 para 18,9% entre 1981 e 1988, em relação ao PIB. Isso em boa parte justifica a opinião de que, na década presente, o que se está plantando para o futuro é bem menos do que nos anos 70. Pode-se alegar que a taxa de investimentos, na presente década, não é inferior à dos anos cinquenta, quando o Brasil crescia de 7% ao ano. Só que, naquele tempo, os investimentos eram subsidiados com taxas cambiais favorecidas para as importações, e que baixavam os preços relativos dos bens de capital. Ou seja, a taxa nominal de inves-

timentos é hoje superior à da década de 1950, mas não necessariamente essa desigualdade vale para a taxa real de investimentos. Muitos estudos sugerem que semelhante piora nas relações de trocas entre bens de consumo e bens de capital teria ocorrido entre a década de 1970 e a década de 1980. Isto posto, a queda real dos investimentos, em relação ao PIB, teria sido bem mais dramática em termos reais do que em termos nominais. A desvalorização real da taxa de câmbio a partir de fevereiro de 1983, as restrições às importações de bens de capital, por protecionismo interno e por limitações à capacidade de importar e a lei de informática apoiam essa conjectura.

O esforço de crescimento de um país mede-se pela percentagem poupada do PIB nominal. Mas o que realmente se investe depende do preço relativo dos bens de capital em relação aos bens de consumo. A julgar por esses dados, o Brasil está enfrentando na década de 1980 um duplo problema: o esforço de investimento é menor do que na década passada, e os resultados por unidade de esforço são menores.

Por que o Brasil hoje investe menos do que na década de 1970 é questão que se explica em parte por um choque externo: desde a crise da dívida, as fontes de poupança externa secaram. Há, no entanto, um outro aspecto mais importante e pouco citado: a conta-corrente do governo se deteriorou, e o setor público, que no passado contribuía significativamente para a formação da poupança interna, transformou-se em despoupador. A crise da dívida justifica, em parte, a piora da conta-corrente do governo, mas apenas em pequena parte. O verdadeiro drama é que o governo perdeu receita tributária real com o efeito Tanzi e,

na hora errada, aumentou despesas de custeio, sobretudo de pessoal.

O presente trabalho procurará documentar o que realmente aconteceu com as finanças do setor público brasileiro na década de 1980: diante de um choque externo, a resposta do governo não foi tentar amortecê-lo, mas o amplificar. O primeiro erro foi comprimir, em termos reais, as tarifas dos serviços públicos, com o objetivo de driblar a inflação. O segundo, aumentar as despesas de pessoal como concessão populista, no retorno à democracia. O terceiro, deixar que a carga tributária bruta se evaporasse com o efeito - Tanzi.

Na contabilidade nominal, que classifica como despesa do governo a correção monetária da dívida interna, a deterioração da conta-corrente do setor público é absolutamente dramática: a poupança do governo teria caído de: 5,5% para - 8,4% do PIB entre 1970 e 1987, ou seja, de 13,9 pontos percentuais. Pelas razões que serão expostas na próxima seção, optaremos pela contabilidade operacional, que exclui a correção monetária da dívida como despesa corrente do governo. Só que, ainda assim, a poupança do governo, de 1970 a 1988, caiu de cerca de 8 pontos de percentagem em relação ao PIB.

O presente estudo procura estabelecer em que condições o governo poderá voltar a impulsionar o crescimento econômico nacional. Os padrões de poupança governamental da década de 1970 dificilmente serão reconquistados, e esse é um ponto que precisa ser reconhecido. Só que, entre poupar muito e despoupar calamitosamente, há meios termos aceitáveis. Mais ainda, se o governo não é capaz de sustentar as antigas taxas de poupança, as suas

pretensões de investimento têm que ser reduzidas, o que traz ao debate o problema da privatização. Por último, se não há como reforçar a taxa de poupança interna via esforço governamental, pelo menos que o governo facilite a redução da relação capital/produto, via desregulamentação e liberalização das importações.

TABELA IFormação bruta de capital em percentagem do Produto Nacional Bruto

<u>Ano</u>	<u>Percentagem</u>
1947	14,8
1948	12,8
1949	12,9
1950	12,4
1951	14,9
1952	15,2
1953	14,7
1954	14,4
1955	15,3
1956	14,5
1957	17,4
1958	18,3
1959	20,7
1960	17,1
1961	15,1
1962	17,8
1963	18,1
1964	16,9
1965	18,6
1966	18,6
1967	16,4
1968	19,1
1969	22,2
1970	20,7
1971	21,3
1972	21,4
1973	23,5
1974	25,6
1975	27,2
1976	23,5
1977	22,4
1978	23,5
1979	23,4
1980	23,6
1981	22,1
1982	21,1
1983	15,6
1984	16,4
1985	17,6
1986	19,3
1987	20,4

Fonte: IBGE

## 2) Déficit nominal x déficit operacional

Numa economia com preços instáveis o déficit do governo (em conta-corrente ou operacional) pode ser medido sob dois critérios: o nominal e o operacional. O primeiro inclui, o segundo omite como despesa a correção monetária da dívida do governo. Quando as taxas de inflação são explosivas, como a brasileira as duas cifras podem diferir em mais de uma dezena de pontos percentuais em relação ao PIB.

Qual das duas cifras a relevante, depende do grau de ilusão monetária na economia. Na ausência de ilusão monetária, o conceito relevante é o de déficit operacional. Com efeito, os financiadores do governo não confundirão a correção monetária dos seus créditos contra o governo com rendimento real. No caso dos financiadores externos, a ausência de ilusão parece dispensar maiores explicações: nenhum deles passa a consumir mais só porque os seus créditos em dólares, marcos ou ienes valem mais cruzados. No caso dos financiadores internos, o problema é saber se eles raciocinam em cruzados nominais ou em OTNs. Na última hipótese, a contabilidade nominal é irrelevante, do ponto de vista de pressão sob a demanda de bens e serviços. Com efeito, a correção monetária da dívida interna gera automaticamente a poupança nominal necessária para financiá-la.

A priori, a ausência de ilusão monetária num país com altas taxas de inflação e com mecanismos formais de indexação, parece a hipótese mais plausível, por uma questão de seleção natural: o patrimônio de um indivíduo que confunda correção monetária com rendimento real se evaporará rapidamente.

As contas nacionais, elaboradas pelo IBGE, embora calculem a poupança em termos nominais, parecem confirmar essa hipótese. Em termos nominais, a poupança do governo cai de 1% do PNB em 1980 para - 8,4% em 1985. Ao mesmo tempo, a poupança bruta do setor privado, no mesmo período, sobe de 17% para 25,9% do PNB. Parece inexplicável porque o setor privado, em cinco anos tenha aumentado tanto a sua taxa de poupança, até porque, os pontos extremos da série, 1980 e 1985, são anos de alto crescimento e de superaquecimento da demanda. A única explicação plausível é que a correção monetária da dívida pública, muito maior em 1985 do que em 1980, responde tanto pela maior parte da queda da poupança nominal do governo e pela maior parte do aumento da poupança nominal do setor privado.

Uma análise mais abrangente foi realizada recentemente por Rubens Penha Cysne, que estimou a função consumo para o Brasil levando em conta as variáveis usuais, mais a correção monetária da dívida pública. O teste t sugere que a influência desta última variável seja desprezível, apoiando a hipótese de ausência de ilusão monetária.

Pelas razões acima apresentadas, o presente trabalho analisa o saldo em conta-corrente do governo sob a ótica operacional, e não sob a nominal. Isso desmistifica certos problemas aos quais frequentemente se atribui muita importância, como o dos "custos da rolagem da dívida interna". Se os financiadores privados poupam nominalmente a correção monetária, a rolagem custa apenas os juros reais, que foram consideravelmente diminuídos desde a criação das LBCs. Se há poupança, a rolagem se consegue automaticamente, a menos que o setor privado perca a confian

ça nos títulos públicos. A dívida mobiliária, do governo nem é de monta nem de custos capazes de gerar essa dívida. (Obviamente, a dívida do governo que interessa é a que se encontra em poder do público e não na carteira do Banco Central. Esta última, frequentemente usada para inflar as estatísticas, nada mais é do que a dívida do bolso direito com o bolso esquerdo). A dívida só surge na medida em que se espalha o terrorismo da moratória interna.

### 3) A poupança do governo

A Tabela II mostra a evolução da conta-corrente do governo em termos operacionais, no período 1970/1988. A coluna 17 exhibe claramente o declínio da poupança do governo ao longo do período: na quadra 1970/73, antes do primeiro choque do petróleo, ela se situava na faixa de 6 a 7% do PIB; no quinquênio seguinte (1974/78), caiu para a faixa de 4 a 5% do produto interno bruto. De 1979 a 1985 ela foi diminuindo em degraus sucessivos até praticamente cair a zero; após a breve recuperação de 1986 com o plano cruzado, ela se tornou negativa em 1987 e 1988. Do início ao fim da série foram mais de 8 pontos de percentagens de queda da poupança governamental em relação ao PIB. Em números redondos, o governo poupava 6% do PIB; hoje despoupa 2% do produto interno bruto.

Vale analisar as causas da deterioração da conta-corrente do governo.

A) Carga tributária bruta (coluna 3) - Entre 1970 e 1982 a carga tributária bruta manteve-se razoavelmente estável, na faixa de 25 a 26% do PIB, com uma salutar diminuição da carga tributária indireta compensada pelo aumento da direta (colunas 1 e 2). De 1982 a 1984 a carga tributária bruta caiu 4,6 pontos percentuais em virtude: i) do efeito Tanzi; ii) do aumento da percentagem das exportações em relação ao PIB, resultante da maxi-desvalorização cambial de fevereiro de 1983, e das conseqüentes isenções tributárias. Do início ao fim da série, a carga tributária bruta reduziu-se de 3,9 pontos de percentagem em relação ao PIB. Em quase todo o período as

alíquotas tributárias foram aumentadas e os prazos de recolhimento de impostos encurtados. Isso não foi suficiente, todavia, para compensar os efeitos da escalada inflacionária sobre a arrecadação real de tributos, assim como as crescentes isenções.

- B) Juros da dívida interna - De 1970 a 1979 os juros reais da dívida interna se limitavam a cerca de 0,5% do PIB. As cifras começaram a subir significativamente a partir de 1980, quando o déficit do setor público passou a ser financiado em escala significativa pela expansão da dívida mobiliária. O máximo de juros da dívida interna em relação ao PIB (2,24%) registrou-se em 1985, como resultado da política de juros das ORNTs então praticada. Nos anos seguintes, com a introdução da LBC e da LFT, essa percentagem caiu significativamente, estimando-se em cerca de 1,5% em 1988.
- C) Assistência e Previdência - Em percentagem do PIB essas despesas oscilaram em torno de 7,5% do PIB, sem tendência sistemática ao crescimento ou à queda. O percentual mínimo foi de 6,34% em 1974, o máximo de 8,89% em 1982.
- D) Subsídios - Observa-se inicialmente, na série, um ciclo de expansão dos subsídios, de 0,77% até 2,81% do PIB, entre 1970 e 1975. Em seguida a um esforço temporário de redução que trouxe essa percentagem cerca de 1,5% em 1976 e 1977. Em 1978 e 1979 os subsídios crescem levemente, e em 1980 (o ano das prefixações das correções monetária e cambial, e de outras tentativas para combater a inflação pelos efeitos) chegam ao máximo histórico, de 3,64% do PIB. Daí por diante se inicia um esforço sistemático de corte de subsídios, re-

duzindo o seu percentual estimado para 1988 a 0,8%.

- E) Juros da dívida externa - A conta de juros externos do governo apresenta um surpreendente salto de 0,29% para 1,18% do PIB entre 1981 e 1982, e daí por diante aumenta até 1,85% estimados para 1988. O salto corresponde à absorção pelo governo de dívidas anteriormente contraídas pelas suas empresas, e até pelo setor privado. Note-se que, embora as estatísticas de balanço de pagamentos registrem a queda dos juros da dívida externa total após 1982, a parcela correspondente ao governo continuou crescendo por esse efeito-absorção. Em grande parte isso foi o resultado da política de compressão das tarifas reais cobradas pelas empresas estatais, como será discutido na próxima secção.
- F) Outras receitas correntes do governo - A série flutua irregularmente, com um máximo de 1,14 pontos percentuais positivos em 1970 e um mínimo de 2,12 pontos negativos de percentagem em 1974.
- G) Despesas de pessoal (coluna 14) - Em percentagem do PIB, as despesas de pessoal são hoje menores do que em 1970: 7,8% do PIB nos três níveis de governo contra 8,3%. Só que, ao longo do período verificaram-se duas tendências opostas:
- a) a fase de contração, de 1970 a 1984, em que as despesas de pessoal nos três níveis de governo caíram de 8,29% para 5,59% do PIB. Note-se que isso não significou queda real das despesas de pessoal, pois no período o PIB cresceu 131%. De fato, tendo em vista esse crescimento, as despesas reais de pessoal aumentaram 55,8%; só que a taxa média

anual de aumento (3,2% ao ano) foi inferior à do crescimento do PIB (6,2% ao ano).

b) a fase expansionista, de 1984 a 1988, em que as despesas de pessoal subiram de 5,59% para 7,8% do PIB. Isso equivale a um crescimento real de 71%, tendo em vista o crescimento de 22,8% do PIB no quadriênio.

É evidente que essa fase de expansão se associa ao novo estilo de condução política do país. No caso dos Estados e Municípios, a despesa de pessoal (coluna 13) salta de 3,52% do PIB para 4,22%, de 1981 para o ano de eleição direta de governadores 1982. De 1985 para 1986 observa-se outro aumento, só que daí por diante as despesas de pessoal dos Estados e Municípios não param de crescer.

No caso da União, os dados são pormenorizados na Tabela III. (O critério, no caso, de despesas de pessoal à conta do Tesouro Nacional, não coincide com o das contas nacionais, no que tange às despesas de pessoal do governo central). Nota-se que as despesas de pessoal à conta do Tesouro Nacional subiram nada menos do que 100%, em termos reais, entre 1984 e 1988, sua participação na receita disponível da União subindo de 37,2% para 70,1%.

H) Bens e serviços (coluna 15) - De 1970 a 1986 essas despesas situavam-se em torno de 3% do PIB. Nos últimos dois anos passaram para a faixa de 4 a 4,5%.

CONTAS-CORRENTE DO GOVERNO SEGUNDO AS CONTAS NACIONAIS  
(EM % DO PIB)

ANOS	Carga Tributaria bruta			Transferencia				Carga Liquida	Juros Div. Externa 1/	Outras Receitas	Receita Liquida	Despesas Corrente do Governo				Poupanca	
	Imp.Dir.	Imp.Ind.	Total	Juros Div.1/ Pub.Interna	Assistencia e Previdencia	Subsidios	Total					Pessoal			Total		
												Gov.Central	Est.Muni.	Total			Bens e Servicos
1	2	3=1+2	4	5	6	7	8=3-7	9	10	11=8-9+10	12	13	14=12+13	15	16=14+15	17=11-16	
1970	9.23	16.74	25.97	0.65	8.21	0.77	9.63	16.34	0.04	1.14	17.44	4.18	4.11	8.29	3.63	11.32	6.12
1971	9.56	15.53	25.09	0.45	7.93	0.89	8.28	16.81	0.08	0.91	17.64	3.95	4.29	8.24	2.78	11.02	6.22
1972	14.46	15.51	25.97	0.48	7.29	0.70	8.47	17.50	0.17	-0.01	17.32	3.88	4.14	7.94	2.81	10.75	6.57
1973	14.67	15.54	26.41	0.48	7.95	1.23	8.76	17.65	0.11	-0.05	17.49	3.70	3.66	7.36	3.03	10.44	7.65
1974	16.62	15.34	26.16	0.46	6.34	2.26	9.66	17.14	0.19	-2.12	14.96	3.16	3.62	6.78	2.96	9.74	5.14
1975	11.62	14.52	26.34	0.44	7.92	2.81	10.27	16.87	0.21	-0.55	15.31	3.52	3.94	7.46	3.18	10.64	4.67
1976	11.63	13.54	25.22	0.47	7.22	1.56	9.25	15.97	0.20	-0.83	15.74	3.43	3.75	7.18	3.34	10.52	5.22
1977	12.17	13.32	25.57	0.46	7.25	1.50	9.21	16.36	0.18	-1.37	14.81	3.12	3.45	6.57	2.87	9.44	5.57
1978	12.27	13.36	25.63	0.45	8.11	1.93	10.42	15.21	0.26	-1.34	13.67	3.12	3.78	6.94	2.76	9.66	4.81
1979	12.24	12.82	24.26	0.55	7.67	1.89	10.11	14.15	0.29	-0.29	13.57	2.83	4.04	6.87	2.87	9.74	3.83
1980	14.96	13.25	24.21	0.74	7.62	3.64	12.00	12.21	0.36	-0.59	11.26	2.71	3.47	6.18	2.84	9.02	2.24
1981	11.72	12.91	24.63	1.03	8.21	2.68	11.97	12.66	0.29	-0.79	11.58	2.93	3.52	6.45	2.86	9.31	2.27
1982	13.15	13.43	26.18	1.21	8.69	2.57	12.67	13.51	1.18	-0.14	12.19	3.09	4.22	7.31	3.06	10.37	1.82
1983	12.36	12.61	24.67	1.65	6.23	2.61	12.49	12.18	1.57	-0.47	10.14	2.79	3.72	6.51	3.00	9.51	4.63
1984	11.26	14.31	21.57	2.65	7.48	1.57	11.30	10.27	1.83	0.57	9.01	2.39	3.24	5.59	2.70	8.19	0.52
1985	11.66	14.31	21.97	2.24	7.46	1.53	10.83	11.14	1.51	0.29	9.92	2.90	3.87	6.77	2.85	9.63	4.29
1986	12.06	12.24	24.26	1.14	7.62	1.41	10.17	14.09	1.35	-0.59	12.15	2.73	4.26	6.99	3.23	10.22	1.95
1987	11.24	11.40	22.64	1.15	7.69	1.40	9.55	13.05	1.44	-0.68	11.01	3.20	4.49	7.69	4.53	12.22	-1.21
1988	...	...	22.18	1.48	7.50	0.88	9.78	12.32	1.85	-0.68	9.87	3.38	4.50	7.89	4.88	11.80	-1.93

1/ Até 1982 os juros da dívida interna correspondem ao conceito utilizado pela FIBGE, descontada a correção monetária das OTH e desconto das LTR. A partir de 1983, tanto os juros da dívida interna como os da dívida externa foram estimados com base no saldo médio da dívida do setor público.

FONTE: IPEA

TABELA III

EVOLUÇÃO HISTÓRICA DA DESPESA COM PESSOAL E ENCARGOS SOCIAIS  
RECORDES DO TERCEIRO  
PREÇOS CONSTANTES  
BALANÇO

(EM NÚMEROS DE 1979)

CATEGORIA	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	INCREMENTO REAL %										
	BALANÇO	BALANÇO	BALANÇO	BALANÇO	BALANÇO	BALANÇO	BALANÇO	BALANÇO	EXEC. PROV.	EXEC. PROV.	81/79	81/80	82/81	83/82	84/83	85/84	86/85	87/86	88/87		
DESENVOLVIMENTO	22.857,21	25.956,91	29.444,51	28.178,81	31.952,71	34.625,41	54.942,81	55.548,81	49.972,21	85.937,11	2,41	-18,21	22,21	4,71	21,91	47,41	2,31	28,01	22,91		
DESENVOLVIMENTO - PESSOAL	11.157,81	12.928,51	12.503,41	13.222,21	15.184,51	17.537,51	23.781,51	24.454,31	31.415,41	33.879,41	11,61	-2,01	5,31	14,81	15,51	35,51	2,91	28,51	7,81		
DESENVOLVIMENTO - ENCARGOS SOCIAIS	2.415,21	3.422,21	3.187,81	3.427,41	2.875,61	3.758,11	5.299,61	6.878,21	6.147,81	11.212,21	4,11	-6,91	7,51	-15,91	38,11	48,51	14,91	12,41	64,71		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS	24.451,71	31.451,71	31.127,71	34.849,91	32.529,71	33.217,91	55.555,61	66.201,51	31.573,11	97.413,71	-2,91	-5,91	18,41	-18,91	1,21	47,31	19,21	23,21	19,71		
DESENVOLVIMENTO - PESSOAL - PESSOAL	1.214,71	1.149,71	937,61	1.047,21	928,51	949,11	1.477,41	1.468,31	2.443,21	2.132,71	-16,31	-17,81	11,71	-5,61	-4,81	55,21	12,21	21,41	6,81		
DESENVOLVIMENTO - PESSOAL - ENCARGOS SOCIAIS	1.339,31	1.521,81	1.312,61	1.523,11	1.427,51	1.443,31	2.297,11	2.791,31	3.455,11	3.952,51	11,61	-13,71	14,81	-6,51	1,41	59,41	21,21	23,21	14,41		
DESENVOLVIMENTO - PESSOAL - OUTROS	2.814,91	1.911,21	1.518,11	1.522,11	1.443,11	1.457,81	2.315,21	2.759,61	3.728,51	3.754,21	-7,81	-21,11	1,51	-3,91	-4,11	58,91	19,31	17,41	15,91		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - PESSOAL	6.814,41	6.464,21	5.425,51	6.127,71	5.146,41	4.955,91	7.523,91	8.497,81	9.765,61	11.213,31	-5,21	-13,91	13,21	-14,91	-2,81	51,21	12,71	15,31	14,51		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - ENCARGOS SOCIAIS	17.132,51	17.471,51	16.633,91	20.943,11	18.535,21	19.447,91	35.237,81	40.492,31	59.241,81	59.231,51	-1,31	-4,41	25,51	-11,31	2,31	74,91	28,61	25,31	15,21		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS	3.443,21	3.422,21	3.372,31	3.712,61	3.163,41	3.194,71	5.261,71	6.593,31	8.738,21	13.881,61	4,11	-1,41	19,81	-14,81	1,61	67,81	23,81	23,31	25,71		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - ENCARGOS SOCIAIS	1.563,31	1.149,71	1.687,61	1.593,91	2.856,21	2.172,81	3.358,71	3.616,11	4.854,41	4.155,91	-16,31	47,31	12,61	8,81	6,61	52,51	14,41	6,31	2,51		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS	779.137,71	577.318,21	824.575,61	973.539,51	829.853,51	774.981,91	1.043.492,11	1.114.179,61	1.372.482,21	1.647.835,21	7,51	5,91	9,81	-14,81	-7,41	35,21	6,31	23,21	17,11		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - PESSOAL	49.215,41	49.452,11	39.253,31	59.482,31	53.145,81	53.641,81	61.435,51	69.782,71	78.587,81	91.142,81	22,91	-22,91	55,31	-18,51	9,91	14,51	11,91	11,71	13,71		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - ENCARGOS SOCIAIS	49.945,41	74.967,41	76.694,41	75.244,81	67.437,51	61.287,51	51.345,51	62.785,31	92.349,51	92.492,71	8,31	2,41	-1,91	-7,71	-11,91	33,41	2,51	16,21	1,21		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS	31.555,21	22.154,91	27.589,71	26.453,91	31.670,21	25.954,21	59.421,11	52.223,91	58.492,51	61.331,31	6,71	12,61	-2,91	-7,01	6,41	31,21	4,31	11,11	5,71		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - PESSOAL - PESSOAL	9.477,51	4.563,31	5.423,91	4.757,91	3.914,91	3.695,21	4.811,81	17.214,91	4.425,71	5.342,91	-14,21	11,91	-6,81	-17,51	-13,51	18,21	3,91	-2,31	8,31		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - PESSOAL - ENCARGOS SOCIAIS	170.614,61	163.593,51	243.783,21	245.518,51	212.929,51	242.493,21	275.519,91	345.613,91	442.284,41	562.942,81	7,21	-9,71	17,31	-12,31	-5,91	35,11	14,51	11,71	27,31		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - PESSOAL - OUTROS	120.141,31	126.242,71	125.873,21	144.319,91	121.223,91	141.717,51	181.717,51	121.213,11	121.793,51	143.944,41	6,41	-9,11	12,21	-13,51	-16,11	22,81	-2,81	11,21	4,11		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - PESSOAL	34.124,81	36.123,71	29.423,21	39.315,91	31.413,11	31.933,61	51.523,41	43.528,81	71.514,21	85.661,81	7,41	6,91	1,51	-22,41	4,61	71,21	14,51	12,31	24,21		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - ENCARGOS SOCIAIS	2.413,21	3.812,51	16.183,51	16.439,11	13.287,41	13.487,31	19.721,91	21.118,61	25.397,51	29.352,31	11,41	29,41	5,91	-17,91	3,11	38,21	13,21	-7,11	1,11		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - OUTROS	22.172,91	22.744,41	36.815,71	41.781,41	17.771,51	17.771,51	24.536,81	42.663,61	46.673,11	49.411,91	45,41	15,41	13,31	-52,71	-3,31	75,41	23,71	7,91	1,11		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - PESSOAL	12.974,61	15.573,21	13.623,71	14.535,41	11.223,41	11.405,51	26.195,21	23.753,71	31.497,71	41.574,71	24,41	-12,21	6,41	-18,81	-3,11	127,71	19,11	8,11	22,71		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - ENCARGOS SOCIAIS	81.114,41	45.556,81	26.632,41	32.725,31	74.775,31	65.311,21	68.461,11	89.975,61	98.235,11	122.625,31	5,51	1,21	-4,51	-12,71	-12,71	35,41	1,71	9,31	21,71		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - OUTROS	4.593,91	5.203,51	5.812,21	3.617,41	3.484,41	2.713,41	4.414,31	4.423,21	4.763,41	6.774,11	38,21	9,21	-37,91	-14,71	-12,81	51,71	12,31	2,81	42,41		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - PESSOAL - PESSOAL	1.332,31	1.149,71	1.125,11	1.142,41	949,41	935,71	1.355,21	1.561,11	1.758,41	2.397,71	-16,31	-1,31	1,51	-14,91	-1,41	45,21	14,91	12,51	35,31		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - PESSOAL - ENCARGOS SOCIAIS	9.542,91	9.126,91	9.923,31	13.517,91	18.456,61	18.456,61	22.514,51	21.779,51	24.284,41	22.514,41	-4,41	8,91	26,81	35,61	-1,11	29,41	-1,81	-6,41	12,11		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - PESSOAL - OUTROS	37.139,91	38.484,91	29.442,51	43.162,41	33.514,91	35.558,71	47.489,21	53.402,11	71.823,71	72.814,51	1,41	2,11	11,31	-11,31	-5,11	29,91	12,51	34,51	1,11		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - OUTROS - PESSOAL	13.632,71	12.518,21	11.653,41	12.474,71	14.439,41	9.717,81	19.441,91	19.275,31	19.763,71	18.285,21	-8,91	-11,81	12,71	-13,31	-6,91	49,91	-7,11	2,71	-2,81		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - OUTROS - ENCARGOS SOCIAIS	163.463,41	113.314,21	117.419,81	122.812,41	95.674,41	85.254,71	141.165,81	63.514,61	129.513,61	111.588,81	9,41	3,31	4,81	-22,81	-18,91	22,21	-15,81	35,21	-7,11		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - OUTROS - OUTROS	2.444,91	1.981,21	4.125,41	5.521,41	4.224,21	5.261,61	7.162,81	7.757,91	12.993,31	9.545,31	-7,41	117,31	33,81	-12,61	9,21	24,31	9,31	42,81	-9,51		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - OUTROS - PESSOAL	7.466,31	4.563,41	11.251,41	11.539,51	10.513,91	14.193,11	13.456,41	17.225,31	25.614,11	24.336,41	-27,11	146,51	5,21	-11,61	-2,21	23,21	25,11	25,91	-9,21		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - OUTROS - ENCARGOS SOCIAIS	461,61	738,51	1.569,11	1.427,91	1.146,71	441,81	4.534,81	3.941,11	17.154,81	57.559,11	11,61	97,31	-4,81	-19,71	-45,41	1.122,41	-13,21	239,71	225,51		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - OUTROS - OUTROS	351.418,71	431.584,91	489.317,41	461.452,31	422.252,81	462.719,51	564.996,61	619.718,61	681.372,61	718.673,41	21,11	1,21	12,41	-8,21	-3,21	33,21	9,71	9,81	4,21		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - OUTROS - PESSOAL	1.978.181,91	2.343.417,81	2.342.262,41	3.427.245,41	3.529.724,81	3.356.166,41	3.416.374,31	3.779.129,41	3.457.995,91	3.537.831,21	18,71	-3,11	46,31	3,41	-4,91	1,81	10,31	-3,21	-2,51		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - OUTROS - ENCARGOS SOCIAIS	1.978.181,91	2.343.417,81	2.342.262,41	3.427.245,41	3.529.724,81	3.356.166,41	3.416.374,31	3.779.129,41	3.457.995,91	3.537.831,21	18,71	-3,11	46,31	3,41	-4,91	1,81	10,31	-3,21	-2,51		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - OUTROS - OUTROS	1.978.181,91	2.343.417,81	2.342.262,41	3.427.245,41	3.529.724,81	3.356.166,41	3.416.374,31	3.779.129,41	3.457.995,91	3.537.831,21	18,71	-3,11	46,31	3,41	-4,91	1,81	10,31	-3,21	-2,51		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - OUTROS - PESSOAL	1.978.181,91	2.343.417,81	2.342.262,41	3.427.245,41	3.529.724,81	3.356.166,41	3.416.374,31	3.779.129,41	3.457.995,91	3.537.831,21	18,71	-3,11	46,31	3,41	-4,91	1,81	10,31	-3,21	-2,51		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - OUTROS - ENCARGOS SOCIAIS	1.978.181,91	2.343.417,81	2.342.262,41	3.427.245,41	3.529.724,81	3.356.166,41	3.416.374,31	3.779.129,41	3.457.995,91	3.537.831,21	18,71	-3,11	46,31	3,41	-4,91	1,81	10,31	-3,21	-2,51		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - OUTROS - OUTROS	1.978.181,91	2.343.417,81	2.342.262,41	3.427.245,41	3.529.724,81	3.356.166,41	3.416.374,31	3.779.129,41	3.457.995,91	3.537.831,21	18,71	-3,11	46,31	3,41	-4,91	1,81	10,31	-3,21	-2,51		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - OUTROS - PESSOAL	1.978.181,91	2.343.417,81	2.342.262,41	3.427.245,41	3.529.724,81	3.356.166,41	3.416.374,31	3.779.129,41	3.457.995,91	3.537.831,21	18,71	-3,11	46,31	3,41	-4,91	1,81	10,31	-3,21	-2,51		
DESENVOLVIMENTO - OUTROS - OUTROS - OUTROS - ENCARGOS SOCIAIS	1.978.181,91	2.343.417,81	2.342.262,41	3.427.245,41	3.529.724,81	3.356.166,41	3.416.374,31	3.779.129,41	3.457.995,91	3.537.831,21	18,71	-3,11	46,31	3,41	-4,91	1,81	10,31				

#### 4) A compreensão dos preços públicos: 1980/1986

Entre 1980 e 1986 o governo administrou os preços dos bens e serviços supridos pelas empresas estatais reajustando-os bem abaixo da taxa de inflação. Como se indica na Tabela IV, a defasagem real acumulada no período foi de 15,6% para a energia elétrica, 39,6% para os aços planos, 38,9% para o transporte ferroviário de cargas, 64,7% para as telecomunicações, 52,4% para os derivados de petróleo, 20,9% para os serviços portuários, 26,6% para o minério de ferro.

Por certo, a maxi-desvalorização cambial de fevereiro de 1987 (30%) deveria elevar em 30% a relação entre os preços dos bens comercializáveis com o exterior (tradables) em relação aos não comercializáveis (non tradables). Estimando o peso dos bens comercializáveis em 25% do PIB, o novo índice de preços dos bens comercializáveis seria  $1,3/(0,75+1,3 \times 0,25) = 1,209$ , o novo índice de preços não comercializáveis  $1/(0,75+1,3 \times 0,25) = 0,93$ . Ou seja, como resultado da maxi-desvalorização cambial, o preço real dos bens comercializáveis deveria aumentar 20,9%, o dos não comercializáveis deveria cair 7%. No caso das empresas produtoras de bens não comercializáveis controladas pelo Estado, a sua dívida externa cresceria 30% em relação ao preço dos produtos. A maneira de enfrentar essa perda de capital seria a absorção desses 30% de acréscimo da dívida pelo Estado, e o financiamento dos seus encargos com impostos adicionais.

Pelo que se verifica na Tabela IV, a evolução dos preços dos bens e serviços supridos pelas empresas estatais entre 1980 e 1986 foi muito diferente da que se justificaria pela maxi-

desvalorização cambial de fevereiro de 1983. A maxi-desvalorização justificaria certa queda (digamos 7%) no preço real dos bens não comercializáveis, como energia elétrica, transportes ferroviários, telecomunicações e serviços portuários, mas nunca nas percentagens indicadas na Tabela IV. No mais, vale lembrar que as empresas do governo também produzem bens comercializáveis, como minério de ferro, petróleo e aços planos. No caso do minério e sobretudo do petróleo, alguma queda real de preços seria justificável entre 1980 e 1986, devido à queda dos preços internacionais. De qualquer forma, a queda não seria comparável, no caso do petróleo (e muito menos no de aços planos) à registrada na Tabela IV, pois os critérios de fixação interna de preços amorteciam as flutuações internacionais.

De fato, as razões que levaram à compressão real dos preços dos bens e serviços fornecidos pelas empresas estatais parecem ter sido quase que inteiramente alheias às implicações da maxi-desvalorização cambial de 1983, e às flutuações dos preços internacionais. Os motivos efetivos parecem ter sido os seguintes:

i) usar os preços públicos como um freio à escalada da inflação, ou seja, praticando a política da "inflação corretiva" às avessas;

ii) subsidiar indiretamente as exportações através da compressão do preço real dos insumos (o aço plano subsidiado favorecia as exportações da indústria automobilística, a energia elétrica barata favorecia as exportações de alumínio, e assim por diante);

iii) conter a queda dos salários reais que provavelmente teria ocorrido na ausência dessa política de preços.

Nesse sentido, a Tabela IV fala por si mesma: o ano em que mais se defasaram os preços públicos foi 1986, o ano do Plano Cruzado.

Em 1987 e sobretudo em 1988, o governo tem procurado realinhar os preços dos bens e serviços fornecidos pelas suas empresas em níveis compatíveis com a manutenção de adequada rentabilidade operacional. Só que não é possível pretender, com essa nova política de preços, recuperar os prejuízos acumulados em seis anos. Nesse meio tempo muitas empresas estatais se descapitalizaram, os casos mais dramáticos tendo sido os da SIDERBRAS e o da ELETROBRAS. As suas dívidas, interna e externa foram socializadas, não por decisão espontânea do governo, mas porque as empresas não podiam pagar, e porque muitas das dívidas (a externa, particularmente) eram avalizadas pelo Tesouro Nacional.

Esquemas de consolidação, como o que foi feito recentemente para a SIDERBRAS, são necessários, para que as entidades da administração centralizada possam funcionar e serem julgadas como empresas. O próximo candidato óbvio a um tal esquema de consolidação é a ELETROBRAS, cujas dívidas em boa parte devem ser absorvidas por quem de fato já as está pagando, o Tesouro Nacional. Por certo esses esquemas não alteram a conta-corrente do setor público, limitando-se a transferências de encargos do bolso esquerdo para o direito. Mas limpam as contas do setor público, dando transparência a quem é responsável por que.

TABELA IV

## Análise Comparativa da Evolução de Preços e Inflação

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
<b>Inflação</b>							
média anual %		109.9	95.4	154.5	220.6	222.8	152.7
índice acumulado	100.0	209.9	410.1	1.043.8	3.346.5	10.802.4	27.297.8
<b>Preços setoriais</b>							
<b>1. Energia Elétrica</b>							
reajuste médio %		118.9	92.3	134.2	211.9	225.6	130.0
índ. acumulado (ISP)	100.0	218.9	420.9	985.9	3.074.9	10.011.8	23.027.1
ISP/índice inflação	1.00	1.04	1.03	0.94	0.92	0.93	0.84
defasagem acum. %	0.0	(4.3)	(2.6)	5.6	8.1	7.3	15.6
<b>2. Aços Planos</b>							
reajuste médio %		125.3	50.1	111.5	250.8	224.7	102.3
índ. acumulado (ISP)	100.0	225.3	338.1	715.0	2.508.1	8.144.4	16.475.2
ISP/índice inflação	1.00	1.07	0.82	0.68	0.75	0.75	0.60
defasagem acum. %	0.0	(7.3)	17.6	31.5	25.1	24.6	39.6
<b>3. Transp.Fer.Cargas</b>							
reajuste médio %		102.8	105.5	116.3	219.8	231.7	74.6
índ. acumulado (ISP)	100.0	202.8	416.7	901.3	2.882.4	9.560.2	16.687.3
ISP/índice inflação	1.00	0.97	1.02	0.86	0.86	0.89	0.61
defasagem acum. %	0.0	3.4	(1.6)	13.7	13.9	11.5	38.9
<b>4. Telecomunicações</b>							
reajuste médio %		82.4	78.8	106.8	182.9	171.3	86.5
índ. acumulado (ISP)	100.0	182.4	326.0	674.1	1.906.9	5.173.7	9.648.0
ISP/índice inflação	1.00	0.87	0.79	0.65	0.57	0.48	0.35
defasagem acum. %	0.0	13.1	20.5	35.4	43.0	52.1	64.7
<b>5. Derivados Petróleo</b>							
reajuste médio %		120.7	83.8	156.1	202.3	120.5	81.3
índ. acumulado (ISP)	100.0	220.7	405.6	1.038.6	3.140.1	7.175.8	13.006.9
ISP/índice inflação	1.00	1.05	0.99	1.00	0.94	0.66	0.48
defasagem acum. %	0.0	(5.2)	1.1	0.5	6.2	33.6	52.4
<b>6. Serviços Portuários</b>							
reajuste médio %		106.8	119.0	131.8	190.5	227.3	116.2
índ. acumulado (ISP)	100.0	206.8	452.9	1.049.8	3.049.7	9.961.6	21.580.2
ISP/índice inflação	1.00	0.99	1.10	1.01	0.91	0.92	0.79
defasagem acum. %	0.0	1.5	(10.4)	(0.6)	8.9	7.6	20.9
<b>7. Minério de Ferro</b>							
reajuste médio %		95.6	107.1	113.3	184.0	285.9	111.7
índ. acumulado (ISP)	100.0	195.6	405.0	863.9	2.453.6	9.468.8	20.048.2
ISP/índice inflação	1.00	0.93	0.99	0.83	0.73	0.88	0.73
defasagem acum. %	0.0	6.8	1.2	17.2	26.7	12.3	26.6

Edição CAID: 11-11-87

Inflação: IGP-DI até out/85, IPCA de nov/85 a fev/86.

IPC de mar/86 a out/86, INPC-R a partir de nov/86.

## 5) A falácia do déficit financeiro

Uma teoria defendida por certos grupos de economistas é que o déficit do setor público (total ou em conta-corrente) é de natureza financeira, tendo como origem os juros reais da dívida interna e externa, mais os custos de rolagem da dívida interna. Isto posto, o saneamento financeiro do setor público passaria necessariamente por uma redução do volume da dívida.

A primeira falha da teoria é querer carimbar as despesas, entre as que causam e as que não causam o déficit um erro grosseiro de contabilidade, já que déficit é o excesso global da despesa sobre a receita. Numa versão menos ingênua a teoria pretenderia afirmar que a piora do saldo em conta-corrente do governo deve-se predominantemente ao aumento dos juros da dívida. (Os custos da rolagem da dívida interna, como se discutiu na secção 2, partem da confusão entre contabilidade real e nominal numa sociedade que elimina, por seleção natural, a ilusão monetária). Só que essa hipótese não encontra apoio empírico na Tabela II. Tomando como origem 1970 e como ponto final de 1988, a queda da receita tributária bruta pesa mais do que o aumento dos juros das dívidas interna e externa. Escolhendo outras origens, chega-se a conclusões semelhantes. Em particular, se a origem é o último ano da Velha República (1984) a piora, desde então, do saldo em conta-corrente do governo se deve predominantemente ao aumento de despesas de pessoal.

A segunda falha da teoria é que ela não diz como se podem reduzir os encargos da dívida sem comprometer o funcionamento da economia. É óbvio que o imposto mais eficiente que se pode conceber é o confisco, seguido da amnésia dos confiscados. Co-

mo apagar a memória do confisco, eis o nó da questão.

Uma curiosa explicação admite que o governo superendividado, ao repudiar a dívida, reconquiste a sua credibilidade junto aos credores. Com efeito, voltando à estaca zero, o governo voltará a dever pouco, e conseqüentemente será capaz de honrar seus compromissos. Como evidência empírica cita-se o caso da Alemanha em 1948, quando foi repudiada a dívida interna deixada por Hitler. No dia seguinte os alemães estavam comprando títulos emitidos pelo governo Adenauer.

Que a teoria é esdrúxula, dispensa comentários. Se ela funcionasse na prática os credores, por adorarem os caloteiros, seriam expulsos de cena por seleção natural. Vale, no entanto, explicar por que, a teoria é errada, e sublinhar a razão pela qual a experiência alemã de 1948 é a exceção e não a regra.

A dinâmica da dívida de um país descreve-se pela equação diferencial:

$$\dot{z} = (i-x)z + g \quad (1)$$

onde  $z$  é a relação dívida/produto,  $\dot{z}$  a sua derivada em relação ao tempo,  $i$  a taxa de juros,  $x$  a taxa de crescimento do produto,  $g$  o déficit primário (isto é, o déficit menos juros) em proporção do PIB. O país considera-se super-endividado no momento em que a relação dívida/produto chega a um certo limite  $z^*$ . Se a taxa de crescimento do produto excede a taxa de juros ( $x > i$ ), o superendividamento só pode ser a consequência de um déficit primário persistente, tal que:

$$g > (x-i)z^* \quad (2)$$

Óbviamente, o princípio do processo de endividamento tem que ser um déficit primário. Se a taxa de juros exceder a taxa de crescimento do produto ( $x < i$ ), o superendividamento pode ser o resultado da rolagem do principal mais juros da dívida. De fato, nesse caso, alcançado o limite de endividamento  $z^*$ , o país torna-se obrigado a gerar um superavit primário:

$$-g = (i-x)z^* \quad (3)$$

A lógica aparente do repúdio parcial ou total da dívida é eliminar a necessidade de manter esse superavit primário. No outro prato da balança é preciso pesar as sanções que os credores podem aplicar ao devedor relapso. No caso da dívida externa essas sanções não são desprezíveis, como provou a moratória externa do Brasil em 1987. As sanções mais violentas não vieram dos caloteados, os bancos comerciais, que se limitaram a reduzir as linhas de crédito a curto prazo do Brasil. Mas dos governos da OCDE, que passaram a tratar o Brasil como país não confiável e não cooperativo.

Por certo, os credores internos nada poderiam fazer diante de um calote, salvo mandar suas poupanças para o exterior. Mas a idéia de que eles voltariam a comprar títulos públicos, após repúdio da dívida, subestima a inteligência dos agentes econômicos.

Com efeito, imaginemos que um governo, sem dívida no ano zero, lance títulos no ano 1, que serão resgatados com novos títulos no ano 2, cujo principal mais juros será rolado no ano 3, até que, no ano 30, o superendividamento leve o governo a novamente repudiar a sua dívida. Quanto valem os títulos do governo na primeira emissão do ano 1?

A resposta é zero, por um raciocínio muito simples. Como se sabe que a dívida do ano 29 será repudiada no ano 30, o seu valor de mercado será zero, no ano 29. Como se sabe que a dívida do ano 28 será rolada no ano 29, cujo valor será zero, porque será repudiada no ano 30, o seu valor de mercado também será igual a zero. Voltando para trás, conclui-se que a dívida de quem adquiriu a reputação de caloteiro nada vale, desde o período inicial.

A análise precedente mostra o que o bom senso sabe há milênios, mas que alguns economistas contemporâneos parecem ignorar: não é via calote que se readquire acesso aos credores.

Por certo, a dívida externa dos países em desenvolvimento em geral e do Brasil em particular, foi violentamente agravada pela escalada dos juros internacionais entre 1979 e 1982. Os mecanismos cooperativos de redução da dívida externa têm proliferado com as conversões da dívida em capital de risco, com as recompras de dívidas com deságio, com os "exit-bonds", e assim por diante, e é possível ampliá-los via ação diplomática. Só que as tentativas de confrontação, como a que se perpetrrou em 1987, dificilmente darão certo. E no que tange à dívida interna, qualquer ameaça de inadimplência pode levar à hiperinflação. O nosso caso não é o de amnésia, como o da Alemanha em 1948.

## 6) Conclusões

A análise anterior documenta a deteioração da conta corrente do governo nos últimos vinte anos. Em 1970 o governo reforçava a poupança interna com 6% do PIB. Hoje despoupa 2%.

A perspectiva mais promissora para a melhoria da conta-corrente do governo é um programa de combate à inflação, que aumente a carga tributária bruta pela redução do efeito - Tanzi. Com isso a carga tributária bruta poderá ganhar cerca de 3% do PIB, voltando praticamente aos níveis da década de 1970.

Um corte drástico das despesas de pessoal nas três esferas de governo seria altamente desejável, invertendo a onda de expansão do período 1984/1988. Na prática é de se reconhecer as dificuldades políticas para alcançar esse objetivo:

i) a redução das despesas do funcionalismo, como percentagem do PIB, consegue-se com relativa facilidade em épocas de crescimento rápido, como foi a década de 1970. Com efeito, não é necessário, no caso, comprimir a folha real de pagamentos, mas apenas conter a sua taxa de crescimento; em épocas de crescimento lento, como provavelmente serão os próximos anos, a tarefa torna-se bem mais difícil;

ii) a nova Constituição ampliou a estabilidade dos funcionários públicos, estendendo-lhes o direito de greve;

iii) a transferência de recursos fiscais para os Estados e Municípios, determinada pela Nova Constituição, sem igual transferência explícita de encargos, não os estimula a cortar gastos com pessoal.

Por certo, na área de incentivos fiscais o governo ainda tem muito o que cortar. Os incentivos à SUDAM não apenas foram mal aproveitados como geraram graves problemas ambientais. Os incentivos à exportação devem ser substituídos gradualmente por ajustes da taxa de câmbio, e assim por diante.

Um projeto que requer revisão é o PROALCOOL, que deslançou após a segunda crise do petróleo, quando o preço do bar-se aproximava de 40 dólares. Aos preços atuais, abaixo de 15 dólares, é de se reconhecer que o álcool é um substituto antieconômico para a gasolina. Mais ainda, gera um problema para as refinarias de petróleo, com os excedentes de gasolina que só podem ser exportados para os Estados Unidos, por falta de outro mercado.

Não se trata, evidentemente, de erradicar canaviais de um momento para outro, de sucatear destilarias e a frota de carros a álcool. Mas de criar estímulos para que os novos compradores de automóveis prefiram o carro a gasolina. A solução é elevar o preço do álcool em relação ao da gasolina acima da paridade energética, e prosseguir a médio e longo prazo com essa política.

Um outro problema criado pela nova Constituição foi a elevação dos encargos previdenciários, mantendo-se e até se ampliando as possibilidades de aposentadoria por tempo de serviço. Parece não haver melhor remédio do que cobrir esses novos encargos pelo aumento das contribuições.

Também é claro que nos próximos anos o governo deverá destinar mais atenção aos gastos na área social (onde o princi-

pal problema parece ser o da produtividade do dispêndio) e na proteção ambiental (até agora esquecida, sob a desculpa de que o Brasil era excessivamente extenso e excessivamente pobre para dar atenção aos ecologistas). Por outro lado, dada a repartição de rendas tributárias determinada pela Nova Constituição, a ação do governo será muito mais descentralizada do que nos últimos vinte anos.

Isto posto, ainda que se façam os esforços desejáveis para melhorar a conta-corrente do setor público, é de se convir que o quadro provável para a década de 1990, comparado com o da década de 1970, envolverá:

- i) modesta contribuição do governo à formação de poupanças (2% do PIB, numa hipótese favorável),
- ii) ampla descentralização das atividades entre as três esferas de governo, a Federal, a Estadual e a Municipal;
- iii) fortes reivindicações trabalhistas, na administração pública central e nas empresas estatais;
- iv) pressões crescentes para que os quadros dirigentes das empresas estatais sejam nomeados por critérios políticos.

Certamente esse quadro é incompatível com o modelo da década de 1970, em que o governo era a locomotiva do desenvolvimento. Com menos poupanças em relação ao PIB, o governo fatalmente deverá limitar suas áreas de investimento, sob pena de ou endividar-se além da conta, ou deixar espaços vazios. Na infraestrutura, esses espaços vazios fatalmente gerariam pontos de estrangulamento ao crescimento do país.

Um programa de privatização, à semelhança dos empreendidos na França, na Espanha e na Inglaterra, entra na ordem do dia. Não se trata de uma privatização guiada por critérios ideológicos, mas baseada nas seguintes considerações pragmáticas:

i) a poupança do governo, na próxima década, será insuficiente para atender aos investimentos necessários nas atividades hoje controladas pelo setor público;

ii) o governo hoje se assemelha a uma empresa superendividada. Como tal, deve vender ativos, para resgatar parte de sua dívida interna e externa. (É indispensável, aliás, que esse seja o tratamento dado às receitas do governo com a privatização, as quais não se podem confundir com receitas correntes).

iii) a administração das empresas estatais enfrentarão novas dificuldades decorrentes de demandas políticas e trabalhistas.

O atual programa de privatização liderado pelo BNDES é um bom começo. Trata-se, em grande parte, de simples reprivatização - devolver ao controle privado aquilo que passou ao controle do setor público por acidentes de gestão, à exemplo da COFAVI, DA MAFERSA, da CARAIBA METAIS, etc.

Um programa mais amplo deverá abranger setores com maior densidade de capital. O primeiro candidato natural é a siderurgia de aços planos. Também vários campos da indústria petroquímica podem ser privatizados.

A exploração e o refino de petróleo, assim como as telecomunicações, continuarão monopolizadas pelo Estado, por

disposição constitucional. O Estado, no entanto, pode aumentar sua alavancagem financeira obtendo maior contingente de acionistas minoritários em ambos os casos. Por razões de mercado, também não se devem depositar maiores esperanças na privatização da geração e transmissão de energia elétrica - o que não exclui a presença do setor privado em projetos de geração para consumo próprio e na área de distribuição.

Finalmente, na área financeira, os candidatos naturais à privatização são os bancos estaduais, cujos padrões de eficiência têm-se mostrado bastante pobres em relação aos do setor privado.

O Estado menor e mais descentralizado, em matéria de investimentos, requer como contrapartida um esforço de desregulamentação. Não se trata de recomendar o Estado minimalista, mas de reconhecer que o setor privado só desempenhará eficientemente as suas funções na medida em que o governo diminua o seu grau de interferência nos mercados. Isso não exclui a regulamentação dos monopólios naturais, mas o estabelecimento de regras estáveis, em cuja duração o setor privado possa confiar. Por outro lado os controles de preços e o licenciamento de importações e exportações devem ser gradualmente substituídos pelo livre funcionamento dos mercados, indiretamente regulados apenas via impostos, como as tarifas aduaneiras.

Sem dúvida, a redução e a descentralização do Estado implicam profunda mudança na nossa cultura de desenvolvimento. As atividades de fomento ainda serão praticadas, a começar pelo BNDES, e sempre existirão formas de cooperação entre o governo

e o Setor Privado. Só que o coeficiente de tutela do governo deverá ser muito menor do que no passado. O setor privado brasileiro fortaleceu-se substancialmente nas últimas décadas para poder enfrentar esse novo desafio.

## ENSAIOS ECONÔMICOS DA EPGE

(a partir de nº 50)

50. JOGOS DE INFORMAÇÃO INCOMPLETA: UMA INTRODUÇÃO - Sérgio Ribeiro da Costa Werlang - 1984 (esgotado)
51. A TEORIA MONETÁRIA MODERNA E O EQUILÍBRIO GERAL WALRASIANO COM UM NÚMERO INFINITO DE BENS - A. Araujo - 1984 (esgotado)
52. A INDETERMINAÇÃO DE MORGENSTERN - Antonio Maria da Silveira - 1984 (esgotado)
53. O PROBLEMA DE CREDIBILIDADE EM POLÍTICA ECONÔMICA - Rubens Penha Cysne - 1984 (esgotado)
54. UMA ANÁLISE ESTATÍSTICA DAS CAUSAS DA EMISSÃO DO CHEQUE SEM FUNDOS: FORMULAÇÃO DE UM PROJETO PILOTO - Fernando de Holanda Barbosa, Clovis de Faro e Aloísio Pessoa de Araujo - 1984
55. POLÍTICA MACROECONÔMICA NO BRASIL: 1964-66 - Rubens Penha Cysne - 1985 - (esgotado)
56. EVOLUÇÃO DOS PLANOS BÁSICOS DE FINANCIAMENTO PARA AQUISIÇÃO DE CASA PRÓPRIA DO BANCO NACIONAL DE HABITAÇÃO: 1964-1984 - Clovis de Faro - 1985 (esgotado)
57. MOEDA INDEXADA - Rubens P. Cysne - 1985 (esgotado)
58. INFLAÇÃO E SALÁRIO REAL: A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA - Raul José Ekerman - 1985 (esgotado)
59. O EFECQUE MONETÁRIO DO BALANÇO DE PAGAMENTOS: UM RETROSPECTO - Valdir Ramalho de Melo - 1985 (esgotado)
60. MOEDA E PREÇOS RELATIVOS: EVIDÊNCIA EMPÍRICA - Antonio Salazar P. Brandão - 1985 (esgotado)
61. INTERPRETAÇÃO ECONÔMICA, INFLAÇÃO E INDEXAÇÃO - Antonio Maria da Silveira - 1985 (esgotado)
62. MACROECONOMIA - CAPÍTULO I - O SISTEMA MONETÁRIO - Mario Henrique Simonsen e Rubens Penha Cysne - 1985 (esgotado)
63. MACROECONOMIA - CAPÍTULO II - O BALANÇO DE PAGAMENTOS - Mario Henrique Simonsen e Rubens Penha Cysne - 1985 (esgotado)
64. MACROECONOMIA - CAPÍTULO III - AS CONTAS NACIONAIS - Mario Henrique Simonsen e Rubens Penha Cysne - 1985 (esgotado)
65. A DEMANDA POR DIVIDENDOS: UMA JUSTIFICATIVA TEÓRICA - TOMMY CHIN-CHIU TAN e Sérgio Ribeiro da Costa Werlang - 1985 (esgotado)
66. BREVE RETROSPECTO DA ECONOMIA BRASILEIRA ENTRE 1979 e 1984 - Rubens Penha Cysne - 1985
67. CONTRATOS SALARIAIS JUSTAPOSTOS E POLÍTICA ANTI-INFLACIONÁRIA - Mario Henrique Simonsen - 1985

68. INFLAÇÃO E POLÍTICAS DE RENDAS - Fernando de Holanda Barbosa e Clovis de Faro - 1985, (esgotado)
69. BRAZIL INTERNATIONAL TRADE AND ECONOMIC GROWTH - Mario Henrique Simonsen - 1986
70. CAPITALIZAÇÃO CONTÍNUA: APLICAÇÕES - Clovis de Faro - 1986 (esgotado)
71. A RATIONAL EXPECTATIONS PARADOX - Mario Henrique Simonsen - 1986 (esgotado)
72. A BUSINESS CYCLE STUDY FOR THE U.S. FROM 1889 TO 1982 - Carlos Ivan Simonsen Leal - 1986
73. DINÂMICA MACROECONÔMICA - EXERCÍCIOS RESOLVIDOS E PROPOSTOS - Rubens Penha Cysne - 1986 (esgotado)
74. COMMON KNOWLEDGE AND GAME THEORY - Sérgio Ribeiro da Costa Werlang - 1986
75. HYPERSTABILITY OF NASH EQUILIBRIA - Carlos Ivan Simonsen Leal - 1986
76. THE BROWN-VON NEUMANN DIFFERENTIAL EQUATION FOR BIMATRIX GAMES - Carlos Ivan Simonsen Leal - 1986 (esgotado)
77. EXISTENCE OF A SOLUTION TO THE PRINCIPAL'S PROBLEM - Carlos Ivan Simonsen Leal - 1986
78. FILOSOFIA E POLÍTICA ECONÔMICA I: Variações sobre o Fenômeno, a Ciência e seus Cientistas - Antonio Maria da Silveira - 1986
79. O PREÇO DA TERRA NO BRASIL: VERIFICAÇÃO DE ALGUMAS HIPÓTESES - Antonio Salazar Pessoa Brandão - 1986
80. MÉTODOS MATEMÁTICOS DE ESTATÍSTICA E ECONOMETRIA: Capítulos 1 e 2 - Carlos Ivan Simonsen Leal - 1986 - (esgotado)
81. BRAZILIAN INDEXING AND INERTIAL INFLATION: EVIDENCE FROM TIME-VARYING ESTIMATES OF AN INFLATION TRANSFER FUNCTION - Fernando de Holanda Barbosa e Paul D. McNelis - 1986
82. CONSÓRCIO VERSUS CRÉDITO DIRETO EM UM REGIME DE MOEDA ESTÁVEL - Clovis de Faro - 1986
83. NOTAS DE AULAS DE TEORIA ECONÔMICA AVANÇADA I - Carlos Ivan Simonsen Leal - 1986
84. FILOSOFIA E POLÍTICA ECONÔMICA II - Inflação e Indexação - Antonio Maria da Silveira - 1986 - (esgotado)
85. SIGNALLING AND ARBITRAGE - Vicente Madrigal e Tommy C. Tan - 1986
86. ASSESSORIA ECONÔMICA PARA A ESTRATÉGIA DE GOVERNOS ESTADUAIS: ELABORAÇÕES SOBRE UMA ESTRUTURA ABERTA - Antonio Maria da Silveira - 1986 - (esgotado)
87. THE CONSISTENCY OF WELFARE JUDGEMENTS WITH A REPRESENTATIVE CONSUMER - James Dow e Sérgio Ribeiro da Costa Werlang

88. INDEXAÇÃO E ATIVIDADE AGRÍCOLAS: CONSTRUÇÃO E JUSTIFICATIVA PARA A ADOÇÃO DE UM ÍNDICE ESPECÍFICO - Antonio Salazar P. Brandão e Clóvis de Faro - 1986
89. MACROECONOMIA COM RACIONAMENTO UM MODELO SIMPLIFICADO PARA ECONOMIA ABERTA - Rubens Penha Cysne, Carlos Ivan Simonsen Leal e Sérgio Ribeiro da Costa Werlang - 1986
90. RATIONAL EXPECTATIONS, INCOME POLICIES AND GAME THEORY - Mario Henrique Simonsen - 1986 - ESGOTADO
91. NOTAS SOBRE MODELOS DE GERAÇÕES SUPERPOSTAS 1: OS FUNDAMENTOS ECONÔMICOS - Antonio Salazar P. Brandão - 1986 - ESGOTADO
92. TÓPICOS DE CONVEXIDADE E APLICAÇÕES À TEORIA ECONÔMICA - Renato Fragelli Cardoso - 1986
93. A TEORIA DO PREÇO DA TERRA: UMA RESENHA - Sérgio Ribeiro da Costa Werlang - 1987
94. INFLAÇÃO, INDEXAÇÃO E ORÇAMENTO DO GOVERNO - Fernando de Holanda Barbosa - 1987
95. UMA RESENHA DAS TEORIAS DE INFLAÇÃO - Maria Silvia Bastos Marques - 1987
96. SOLUÇÕES ANALÍTICAS PARA A TAXA INTERNA DE RETORNO - Clovis de Faro - 1987
97. NEGOTIATION STRATEGIES IN INTERNATIONAL ORGANISATIONS: A GAME - THEORETIC VIEWPOINT - Sérgio Ribeiro da Costa Werlang - 1987
98. O INSUCESSO DO PLANO CRUZADO: A EVIDÊNCIA EMPÍRICA DA INFLAÇÃO 100% INERCIAL PARA O BRASIL - Fernando de Holanda Barbosa e Pedro L. Valls Pereira - 1987

99. UM TEMA REVISITADO: A RESPOSTA DA PRODUÇÃO AGRÍCOLA AOS PREÇOS NO BRASIL  
- Fernando de Holanda Barbosa e Fernando da Silva Santiago - 1987
100. JUROS, PREÇOS E DÍVIDA PÚBLICA VOLUME I: ASPECTOS TEÓRICOS -  
- Marco Antonio C. Martins e Clovis de Faro - 1987
101. JUROS, PREÇOS E DÍVIDA PÚBLICA VOLUME II: A ECONOMIA BRASILEIRA (1971/1985)  
- Antonio Salazar P. Brandão, Clóvis de Faro e Marco Antonio C. Martins - 1987
102. MACROECONOMIA KALECKIANA - Rubens Penha Cysne - 1987
103. O PRÊMIO DO DÓLAR NO MERCADO PARALELO, O SUBFATURAMENTO DE EXPORTAÇÕES E O  
SUPERFATURAMENTO DE IMPORTAÇÕES - Fernando de Holanda Barbosa - Rubens Penha  
Cysne e Marcos Costa Holanda - 1987
104. BRAZILIAN EXPERIENCE WITH EXTERNAL DEBT AND PROSPECTS FOR GROWTH -  
Fernando de Holanda Barbosa and Manuel Sanchez de La Cal - 1987
105. KEYNES NA SEDIÇÃO DA ESCOLHA PÚBLICA  
- Antonio Maria da Silveira - 1987
106. O TEOREMA DE FROBENIUS-PERRON - Carlos Ivan Simonsen Leal - 1987
107. POPULAÇÃO BRASILEIRA - Jessé Montello - 1987
108. MACROECONOMIA - CAPÍTULO VI: "DEMANDA POR MOEDA E A CURVA LM" - Mario Henrique  
Simonsen e Rubens Penha Cysne - 1987
109. MACROECONOMIA - CAPÍTULO VII: "DEMANDA AGREGADA E A CURVA IS" - Mario Henrique  
Simonsen e Rubens Penha Cysne - 1987
110. MACROECONOMIA - MODELOS DE EQUILÍBRIO AGREGATIVO A CURTO PRAZO  
Mario Henrique Simonsen e Rubens Penha Cysne - 1987

111. THE BAYESIAN FOUNDATIONS OF SOLUTION CONCEPTS OF GAMES - Sérgio Ribeiro da Costa Werlang e Tommy Chin-Chiu Tan - 1987
112. PREÇOS LÍQUIDOS (PREÇOS DE VALOR ADICIONADO) E SEUS DETERMINANTES; DE PRODUTOS SELECIONADOS, NO PERÍODO 1980/1º SEMESTRE/1986 - Raul Ekerman - 1987
113. EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS E SALDO-MÉDIO: O CASO DE PRESTAÇÕES - Clovis de Faro - 1988
114. A DINÂMICA DA INFLAÇÃO - Mario Henrique Simonsen - 1988
115. UNCERTAINTY AVERSION AND THE OPTIMAL CHOICE OF PORTFOLIO - James Dow e Sérgio Ribeiro da Costa Werlang - 1988
116. O CICLO ECONÔMICO - Mario Henrique Simonsen - 1988
117. FOREIGN CAPITAL AND ECONOMIC GROWTH - THE BRAZILIAN CASE STUDY  
Mario Henrique Simonsen - 1988
118. COMMON KNOWLEDGE - Sérgio Ribeiro da Costa Werlang - 1988
119. OS FUNDAMENTOS DA ANÁLISE MACROECONÔMICA - Prof. Mario Henrique Simonsen e Prof. Rubens Penha Cysne - 1988
120. CAPÍTULO XII - EXPECTATIVAS RACIONAIS - Mario Henrique Simonsen - 1988
121. A OFERTA AGREGADA E O MERCADO DE TRABALHO - Prof. Mario Henrique Simonsen e Prof. Rubens Penha Cysne - 1988
122. INÉRCIA INFLACIONÁRIA E INFLAÇÃO INERCIAL - Mario Henrique Simonsen - 1988
123. MODELOS DO HOMEM: ECONOMIA E ADMINISTRAÇÃO - Antonio Maria da Silveira - 1988
124. UNDERINVOICING OF EXPORTS, OVERINVOICING OF IMPORTS, AND THE DOLLAR PREMIUM ON THE BLACK MARKET - Prof. Fernando de Holanda Barbosa, Prof. Rubens Penha Cysne e Marcos Costa Holanda - 1988
125. O REINO MÁGICO DO CHOQUE HETERODOXO - Fernando de Holanda Barbosa, Antonio Salazar Pessoa Brandão e Clovis de Faro - 1988
126. PLANO CRUZADO: CONCEPÇÃO E O ERRO DE POLÍTICA FISCAL - Rubens Penha Cysne -  
- 1988

127. TAXA DE JUROS FLUTUANTE VERSUS CORREÇÃO MONETÁRIA DAS PRESTAÇÕES: UMA COMPARAÇÃO NO CASO DO SAC E INFLAÇÃO CONSTANTE - Clovis de Faro - 1988
128. CAPÍTULO II - MONETARY CORRECTION AND REAL INTEREST ACCOUNTING  
Rubens Penha Cysne - 1988
129. CAPÍTULO III - INCOME AND DEMAND POLICIES IN BRAZIL - Rubens Penha Cysne - 1988
130. CAPÍTULO IV - BRAZILIAN ECONOMY IN THE EIGHTIES AND THE DEBT CRISIS  
Rubens Penha Cysne - 1988
- 131- THE BRAZILIAN AGRICULTURAL POLICY EXPERIENCE: RATIONALE AND FUTURE DIRECTIONS  
Antonio Salazar Pessoa Brandão - 1988
132. MORATÓRIA INTERNA, DÍVIDA PÚBLICA E JUROS REAIS - Maria Silvia Bastos Marques e Sérgio Ribeiro da Costa Werlang - 1988
133. CAPÍTULO IX - TEORIA DO CRESCIMENTO ECONÔMICO - Mario Henrique Simonsen - 1988
134. CONGELAMENTO COM ABONO SALARIAL GERANDO EXCESSO DE DEMANDA - 1988  
Joacum Vieira Ferreira Levy  
Sérgio Ribeiro da Costa Werlang
135. AS ORIGENS E CONSEQUÊNCIAS DA INFLAÇÃO NA AMÉRICA LATINA ...  
Fernando de Holanda Barbosa - 1988
136. A CONTA-CORRENTE DO GOVERNO - 1970-1988 - Mario Henrique Simonsen - 1989

000051861  
