

Despedalar repedalandando?

José Roberto Afonso¹ e Márcio G. P. Garcia²
15 de janeiro, 2016

Sugestão de olho: As “despedaladas” foram, **indiretamente**, financiamento de despesas públicas pelo BC.

No final do ano passado, o governo decidiu liquidar o saldo remanescente das pedaladas, base para vários dos pedidos de impeachment da presidente. Simplesmente lançou mão de recursos do caixa do Tesouro Nacional (TN), depositados no Banco Central (BC), para quitar as dívidas que tinha assumido e não contabilizado junto ao FGTS e aos bancos públicos por conta de pagamentos e subsídios que aqueles haviam pago no passado sem a devida provisão de recursos pelo TN.

Na estranha terminologia do mundo do orçamento, as pedaladas foram pagas com o uso do superávit financeiro. Esta é uma expressão algo inadequada porque, no ano passado, arrecadou-se menos do que se gastou. De fato, o que se fez foi aproveitar sobras de caixa. E mesmo para isso, houve um malabarismo institucional. Foram editadas mais de uma medida provisória (MPs 702, 704 e 709) e várias portarias para alterar o orçamento de 2015. Formalmente, o TN pagou os subsídios usando o que arrecadara no passado mais distante para outras finalidades e não gastara.

Não faltam dúvidas sobre a legalidade da norma. Se MP poderia dispor sobre orçamento não sendo para guerra e calamidade? Se MP poderia alterar a lei de responsabilidade fiscal que carimba recursos depositados no caixa aos fins originais? Se a regra de ouro (endividar-se só para investir) teria sido cumprida? Mas deixemos esse debate aos juristas e aos auditores. Procuraremos, neste artigo, analisar o significado econômico das “despedaladas”.

As pedaladas foram artifícios para evitar que gastos fossem devidamente computados nas contas públicas quando assumidos, com objetivo de mascarar o verdadeiro resultado fiscal. Por exemplo, a Caixa Econômica Federal continuou a pagar benefícios do Bolsa Família sem que o TN tivesse lhe repassado o dinheiro. Com o adiantamento desses recursos ao TN pela CEF, o déficit fiscal naquele ano ficou menor do que deveria ter sido se o gasto com o Bolsa Família fosse devidamente contabilizado.

Não se tratava de falta de caixa do TN: este fechou 2014 em R\$ 607 bilhões. As pedaladas, recorrentes desde 2011, ocorreram para esconder gasto e déficit, assim evitando explicitar que se descumpria a meta fiscal do ano. Se as pedaladas foram gastos excessivos no passado, o correto seria que as “despedaladas” constituíssem redução de gasto ou aumento de receita no futuro. Assim, evitar-se-ia que a dívida bruta saísse de controle. Mas tal compensação não ocorreu. Foram quitados R\$ 72,4 bilhões das pedaladas sem cortar um só centavo dos gastos públicos ou criar um só centavo de

¹Economista e contabilista, doutor pela UNICAMP, pesquisador do IBRE/FGV e professor do IDP.

²Ph.D. por Stanford, professor do Departamento de Economia da PUC-Rio, escreve neste espaço uma sexta-feira a cada mês.

receita. Apesar disso, o TN ainda fechou 2015 com um caixa acima de R\$ 800 bilhões! Nem a proximidade com o Natal explica tamanha multiplicação dos pães!

Duas fontes principais explicam o aumento do caixa do TN apesar do pagamento das pedaladas. O TN endividou-se muito (mais R\$ 493 bilhões em títulos emitidos só até novembro) e o BC lhe repassou recursos monumentais (R\$ 250 bilhões entre resultado e remuneração de caixa). Veio tanto dinheiro daí que o TN pôde se dar ao luxo de pagar as pedaladas queimando sobras de caixa acumuladas por anos e anos, quando arrecadou e não gastou recursos oriundos de royalties de petróleo, taxa de telefonia e até loterias. Tais recursos originalmente deveriam ser aplicados em educação, saúde, inclusão digital, dentre outros gastos sociais, mas agora foram desvinculados e acabaram mesmo pagando os subsídios para os empresários e felizardos que conseguiram tomar empréstimos baratos e fartos junto aos bancos federais, sem lograr sequer aumentar a taxa de investimento.

A maior fonte individual de receita do TN em 2015 foram ganhos cambiais repassados pelo BC. Com mais de US\$ 370 bilhões de reservas internacionais, quando o real se deprecia frente ao dólar, como ocorreu em 2015, o valor delas aumenta em reais, e o BC repassa essa valorização ao TN mesmo sem a realizar (só ocorreria se vendesse todas reservas). BC e Receita Federal não permitem que um banco ou empresa comum pague lucros aos seus sócios com base apenas na valorização de ativos, mas, por conta da valorização das reservas internacionais, o BC depositou R\$ 176 bilhões em dinheiro vivo nos cofres do TN.

Imagine que sua casa, que valia R\$ 500 mil, passe a valer, digamos, R\$ 600 mil. Você não gostaria de usar os R\$ 100 mil adicionais do valor da sua casa para gastar a mais com viagens, funcionários, custeio em geral? O governo fez isso no ano passado, ainda que indiretamente.

O ganho cambial de um ano, por princípio e pela experiência de outros bancos centrais, deveria ser destinado para uma reserva – inclusive para absorver o efeito inverso, quando o dólar, por ventura, se depreciar. Mas, quando isso ocorre no Brasil, o TN repassa títulos ao BC para cobrir o prejuízo cambial. A regra é completamente assimétrica: o BC paga à vista ao TN, quando o real se deprecia, mas recebe a prazo, quando o real se aprecia. Por sua vez, o TN recebe os recursos, mas não os usa obrigatoriamente para resgatar os papéis na carteira do BC. No regime atual, de apurar e acertar o fluxo a cada semestre, deveria haver a exigência de que os recursos creditados no caixa do TN por conta da valorização das reservas internacionais só pudessem ser utilizados para amortização da dívida em carteira no BC.

A Constituição é categórica: “É vedado ao banco central conceder, direta ou indiretamente, empréstimos ao Tesouro Nacional e a qualquer órgão ou entidade que não seja instituição financeira” (art.164). Mas, as inusitadas “despedaladas” constituíram, ao fim e ao cabo, forma indireta de usar recursos do BC para pagar gastos públicos.

É preciso rever as relações entre o BC e o TN, para que não voltem a se repetir os problemas que ajudaram a gerar nossa hiperinflação. Aprofundaremos esta análise e sugestões em capítulo para livro que Edmar Bacha ora organiza em homenagem ao

saudoso Fabio Barbosa, incansável lutador pelo ordenamento fiscal indispensável ao crescimento sustentado do Brasil.