



Revista Brasileira de Comércio Exterior

A revista da FUNCEX

Ano XXXIV

142

Janeiro,
Fevereiro e
Março
de 2020

Mudanças para Alavancar o Comércio Exterior Brasileiro

Os ajustes na economia em 2019 e
a aposta na agenda fiscal

O crescimento do Brasil em três atos:
Apogeu, Declínio e Retomada

Proposta para Eliminar a
Principal Desvantagem
Competitiva das Exportações
Brasileiras

O comportamento do Comércio
Internacional no Século XXI:
do Capitalismo industrial
ao Capitalismo 4.0

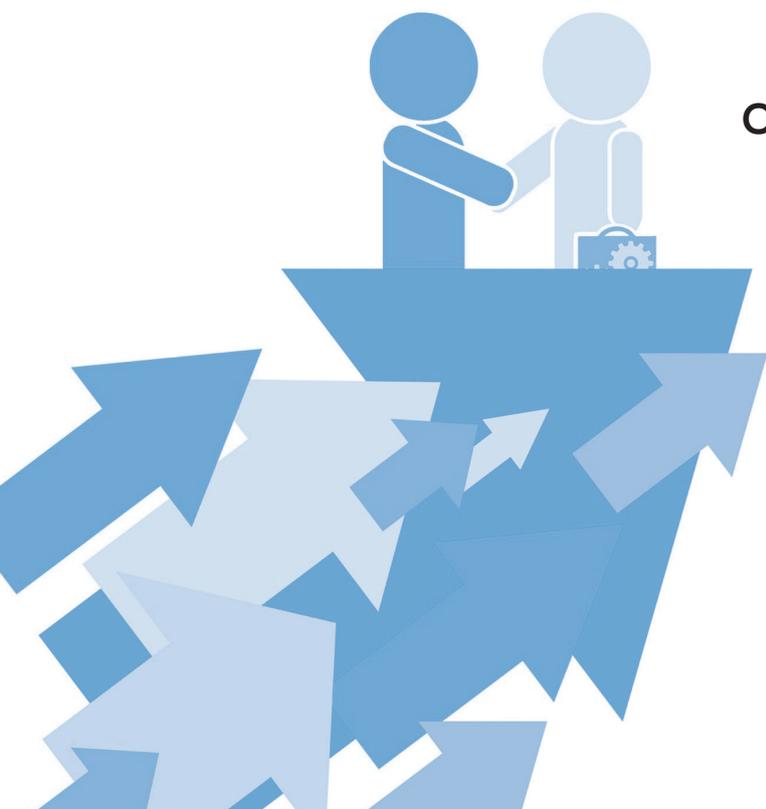
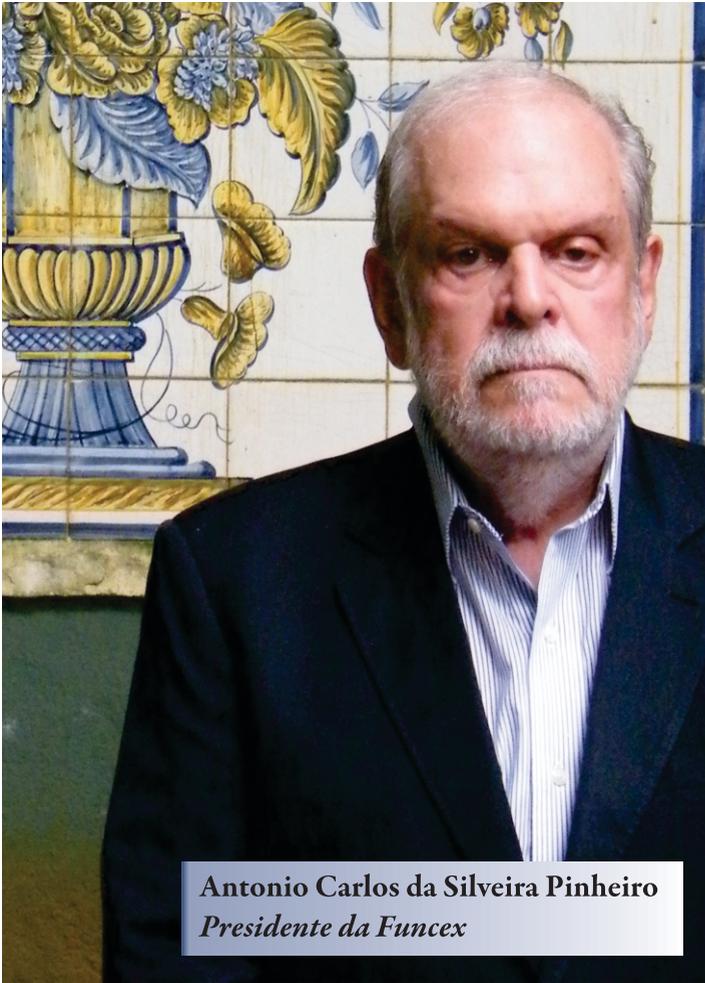


Imagem de: Pngitem.com, Shutterstock, Adobe Stock, Pixabay



FUNCEX  **fundação
centro de estudos
do comércio
exterior**

Ajudando o Brasil a expandir fronteiras



Antonio Carlos da Silveira Pinheiro
Presidente da Funcex

Novos caminhos: Mudanças para Alavancar o Comércio Exterior

A proximidade do primeiro cinquentenário da FUNDAÇÃO CENTRO DE ESTUDOS DO COMÉRCIO EXTERIOR (FUNCEx), entidade de pesquisas aplicadas ao comércio exterior do Brasil, nos remete a reflexão e revisão de tudo que se passou no entorno desse ingente esforço coletivo de tantas pessoas bem preparadas, que por aqui passaram, totalmente dedicadas à expansão dos negócios do país com o resto do mundo. Em 2020, a Funcex comemora 44 anos. O que motivou sua constituição foi incentivar a produção de estudos, projetos e propostas de política de comércio exterior no Brasil, de forma perene, para a expansão do comércio exterior, a transformação da composição e da estrutura das exportações e importações e a redução da vulnerabilidade externa do balanço de pagamentos.

Sua história foi construída por meio de um canal de diálogo franco e aberto entre o setor privado e o governo Federal, visando ao alinhamento de ideias e posições. A produção, análise e difusão de dados e índices de comércio exterior – preços e quantidades – é uma missão permanente da Funcex. Outra missão fundamental sempre foi o incentivo à capacitação de talentos humanos para a área de comércio exterior. Há mais de trinta anos ajudamos a formar operadores de comércio exterior, que adquiriram conhecimentos e se inseriram nas empresas de comércio exterior, e galgaram níveis de direção. A Funcex orgulha-se em fazer uma consistente defesa dos interesses empresariais, bem como auxiliar e incentivar tomadas de decisão baseadas em estratégias diferenciadas de internacionalização de empresas.

A partir de 2019, com a adoção de uma nova política de comércio exterior estaremos juntos atravessando, sobretudo nos próximos anos, um processo de aprofundamento da abertura comercial que será capaz de alterar o regime de comércio brasileiro. Essa mudança provocará uma alteração da relação entre incentivos às exportações e a estrutura das tarifas aduaneiras incidentes na importação. E isso provocará mudanças na composição e na estrutura da pauta de comércio exterior brasileiro. Mas essa mudança só será potencializada se operadores, gestores, dirigentes de empresas já atuantes no comércio exterior identificarem e capturarem os GANHOS DE COMÉRCIO EM REGIME DE ABERTURA ECONÔMICA, decorrentes desse momento que estamos atravessando. Esses ganhos, inclusive, podem ser obtidos por aquelas empresas não atuantes como exportadoras, e que serão levadas agora a se inserir no comércio exterior em resposta à nova estrutura de incentivos econômicos.

O período que estamos atravessando atualmente é pautado por desafios. Afinal, em 2022, o Brasil estará comemorando: a) 522 anos de sua abertura inicial ao comércio mundial graças ao seu descobrimento; b) 216 anos da abertura de seus portos às nações amigas; c) 200 anos de sua independência política de Portugal; d) 133 anos de instauração da República; e) 34 anos da Constituição Federal de 1988, acompanhado do início de uma redução das tarifas de importações; f) 32 anos de um aprofundamento unilateral de abertura e integração ao mercado internacional mediante uma mudança assimétrica do regime de comércio brasileiro, em que se estabeleceu um viés pró-exportador para as atividades econômicas ligadas ao agronegócio, e um viés antiexportador, fruto da elevada carga tributária incidente nas exportações das atividades associadas às indústrias de transformação.

Sem dúvida, INCENTIVAR GANHOS DE COMÉRCIO EM REGIME DE ABERTURA ECONÔMICA é chave para nossa nova direção da Funcex, eleita em novembro de 2019. Nosso time está comprometido com performance e produtividade sustentáveis, cujos detalhes podem ser encontrados no site www.funcex.org.br. Reconhecemos a importância e a correção dos dirigentes que nos precederam, e agradecemos a condução dada à instituição ao longo dessas décadas. Mas, para fazer face aos desafios presentes, decidimos acelerar a modernização da Funcex, alterando os estatutos e os instrumentos legais, conforme clamado pelos instituidores e órgãos de controle governamentais.

Buscamos, agora, integrar-nos em grupos de estudos e organizações nacionais e internacionais cujo objetivo seja o desenvolvimento sustentável do comércio exterior. Estamos buscando criar, estabelecer ou regulamentar modelos de certificações para pessoas e empresas que contribuam para dar saltos na produtividade, na performance, competitividade e na transição para um modelo de maior e mais transparente sustentabilidade do comércio exterior brasileiro. Estamos querendo, também, em breve, incentivar, orientar e apoiar os operadores do comércio exterior em questões como (i) mediação e arbitragem; (ii) acesso a financiamento; (iii) acesso a financiamento e a garantias; (iv) em inovações de produtos e processos voltados ao comércio exterior; e (v), sobretudo, na questão de produtividade, internacionalização das empresas e da necessária mudança de cultura exportadora.

Nesse sentido, já estabelecemos convênio com a Federação Nacional das Empresas de Serviços Contábeis (Fenaccon) e das Empresas de Assessoramento, Perícias, Informações e Pesquisas e com a União de Exportadores da Comunidade dos Países da Língua Portuguesa (UE-CPLP), cujo depoimento, nesta edição da RBCE, do presidente Fernando Mário Garcês Borges Costa mostra as razões da contraparte de firmar essa parceria com a Funcex. Nesse breve período de gestão estabelecemos contato direto com todos os instituidores, e estamos estendendo essa diretriz para organismos do governo Federal e estadual, bem como para as associações empresariais, e para nossos atuais mantenedores com o intuito de mostrar serviços e produtos apropriados para atuar nessa nova fase de globalização de mercados, fruto da digitalização dos negócios internacionais, mantendo nosso *network* de apoio empresarial, e atraindo também novas empresas para o nosso quadro de mantenedores.

Ressaltamos ainda, nesse editorial, que a decisão de solicitar um ensaio ao economista e professor Paulo Rabello de Castro e a seu coautor Manuel Jeremias Leite Caldas, versando sobre os grandes porquês desse período no qual a Funcex tem pontuado, teve duplo propósito: primeiro, marcar o relançamento da revista, inclusive na versão eletrônica, com o vigor que a atividade de publicação acadêmica de pesquisas inéditas e seminais precisa ter no país e, sobretudo, propiciar ao leitor e à própria direção da Casa um mergulho introspectivo na história que emoldurou nossa existência e nossos negócios nos últimos 50 anos. Sim, a maioria de nós foi testemunha e, inclusive, parte da grande peça de “O Crescimento do Brasil em Três Atos” debulhada por Rabello e Caldas no seu robusto ensaio.

O estudo traz novidades que não anteciparemos para não prejudicar o gosto da leitura. Mas é curiosa a noção de declínio, condição em que estaríamos aprisionados desde 1979, segundo os autores. É um golpe no estômago pensar que tudo que evoluímos nas últimas décadas não teria nos livrado da condição de um país sem arrancada, com motor permanentemente afogado. Por que seria assim? Isso explicaria porque, entra governo, sai governo, a dificuldade de vencer a síndrome dos “voos de galinha” persiste. Mas não deixa de ser paradoxal que, nesse mesmo período pós-1979, em nosso fluxo de comércio externo desponta, em que o regime inadequado de câmbio fixo é vencido e em que o país vence a restrição externa de pagamentos para ter mais de 350 bilhões de dólares em reservas, nada disso parece ter sido suficiente para desatar o vigor do crescimento do PIB brasileiro. Que novas abordagens de políticas públicas de comércio exterior, então, seriam úteis para o Brasil retomar o impulso de crescer e empregar? Essa é a pauta na qual a Funcex, remodelada e motivada, quer dedicar o melhor do seu talento e conhecimentos nos próximos anos.

Em suma, aceitamos o desafio de presidir a Funcex entre 2019-2021 por acreditarmos que há uma jornada a ser feita pelos operadores de comércio exterior. Para nós, o momento é de que há ganhos de comércio a realizar, que podem ser obtidos mesmo num período de fraca demanda efetiva internacional, como apontam os organismos multilaterais como a OMC e o FMI. Ganhos de comércio podem ser obtidos quando há forte potencial de transformação econômica devido aos desafios impostos pela difusão da indústria 4.0, pelo *digital trade* – nacional e internacional – pelas finanças “verdes”, e pelas normas voluntárias de sustentabilidade (NVS), como apontaram, este ano, os líderes e os dirigentes do Fórum Mundial, em Davos. E ganhos de comércio podem e devem ser potencializados dada a abertura econômica em curso no Brasil, pois pode haver mudanças simultâneas na fronteira de produção e de trocas, e a captura desses ganhos depende dos operadores da iniciativa privada que atuam no comércio exterior brasileiro. A percepção da Direção da Funcex, no sentido apontado acima, é de que na nossa base intelectual partilhamos da visão econômica de John Stuart Mill, com a qual “a liberalização comercial pode propiciar aos países cujas possibilidades de produção eram mal exploradas a oportunidade de que se desencadeie alguma forma de revolução industrial”.¹

Boa leitura!

Antonio Carlos da Silveira Pinheiro

Presidente da Funcex

.....
¹ Tradução livre de *The opening of foreign trade...sometimes Works a sort of industrial revolution in a country whose resources were previously undeveloped* [apud Meier (1968, p. 1)]
Meier, Gerald. 1968. *The international economics of development theory and policy*. New York: Harper & Row.

1 Editorial

Novos caminhos: mudanças para alavancar o comércio exterior

Antonio Carlos da Silveira Pinheiro

4 Parcerias Estratégicas

Entrevista

Fernando Mario Garcês Borges Costa

10 Agenda Fiscal no Brasil

Os ajustes na economia em 2019 e a aposta na agenda fiscal

Carlos Thadeu de Freitas Gomes e Izis Janote Ferreira

14 Capitalismo 4.0

O comportamento do Comércio Internacional no Século XXI:
do Capitalismo Industrial ao Capitalismo 4.0

Luiz Carlos Barnabé

23 FuncexData

Comércio Exterior Brasileiro em 2019

Análise e compilação com base em informações geradas pelo FuncexData

30 Créditos Tributários de ICMS

Proposta para eliminar a principal desvantagem competitiva das exportações brasileiras:
a cumulatividade de créditos tributários de ICMS na cadeia produtiva exportadora

Roberto Giannetti da Fonseca

38 Acordo Mercosul - União Europeia

O sonho nacionalista ainda importa hoje?
O Brasil e o acordo entre Mercosul e União Europeia

Pedro de Souza Ferreira

42 Crescimento do Brasil

O crescimento do Brasil em três atos: Apogeu, Declínio e Retomada

Paulo Rabello de Castro e Manuel Jeremias

O crescimento do Brasil em três atos: Apogeu, Declínio e Retomada



Paulo Rabello
de Castro



Manuel Jeremias

Paulo Rabello é Ph.D. em Economia pela Universidade de Chicago. Fundador do Instituto Atlântico e da Academia Internacional de Direito e Economia, tendo presidido ambas as entidades. Foi presidente do IBGE e do BNDES

Manuel Jeremias é engenheiro, formado no IME, Doutor em Economia pela EPGE/FGV, especialista em Mercado Financeiro, Regulação e Energia

(I) ECONOMIA DO APOGEU: POUPANÇAS FORÇADAS TURBINAM A EXPANSÃO

O Brasil foi destaque no crescimento mundial no período do pós-guerra, embora não tivesse sido o grande beneficiário dos programas de colaboração norte-americana (Plano Marshall), como os europeus ocidentais o foram.¹ Desde a década de 1930, com a vitória política dos “Tenentes de 22”, o país buscava estruturar-se para uma industrialização acelerada. Entretanto, parecia faltar quase tudo para tornar viável o salto desenvolvimentista. As carências de infraestrutura começavam pela ausência de um parque adequado de geração e transmissão elétricas.² Rodovias asfaltadas eram um luxo: umas poucas interligações asfaltadas partiam do Rio de Janeiro e de São Paulo. As ferrovias estavam desaparelhadas. O interior do país vivia quase isolado, em regime de autossustentação. A agricultura brasileira se resumia à força exportadora do café, de cujas divisas se dependia para a importação de petróleo, que era refinado em poucas e desatualizadas refinarias portuárias. Produtos industriais *made in Brazil* eram uma raridade. O comércio forte era o das trocas internacionais. Mas a moeda brasileira permanecia fraca e vulnerável a ataques especulativos. As crises de falta de divisas se sucediam.

O ambiente de aparente desfalecimento econômico poderia nos levar a concluir o oposto do que de fato aconteceu naquelas décadas antecedentes e subsequentes à Segunda Grande Guerra (1939-1945). Apesar de graves carências, havia motivação na população e ímpeto desenvolvimentista na rarefeita elite governante. A população migrava em massa do despojado meio rural para as cidades em busca de emprego e oportunidades. Ao chegar aos grandes centros urbanos, o povo humilde e trabalhador ia se acomodando como podia, engrossando a população em fa-

.....
Nota: Os autores agradecem a colaboração e dedicação do economista da RC Consultores, Marcel Augusto Caparoz, na elaboração deste artigo.

¹ Entre os anos de 1954 e 1980, o Brasil registrou crescimento acumulado do PIB Real de 568% enquanto os países industrializados alcançaram alta de apenas de 169% no período.

² As duas maiores empresas produtoras de energia – Light e Amforp – eram estrangeiras. Ambas tinham programas muito tímidos de investimentos no pós-guerra, alegando falta de incentivo tarifário para tal.

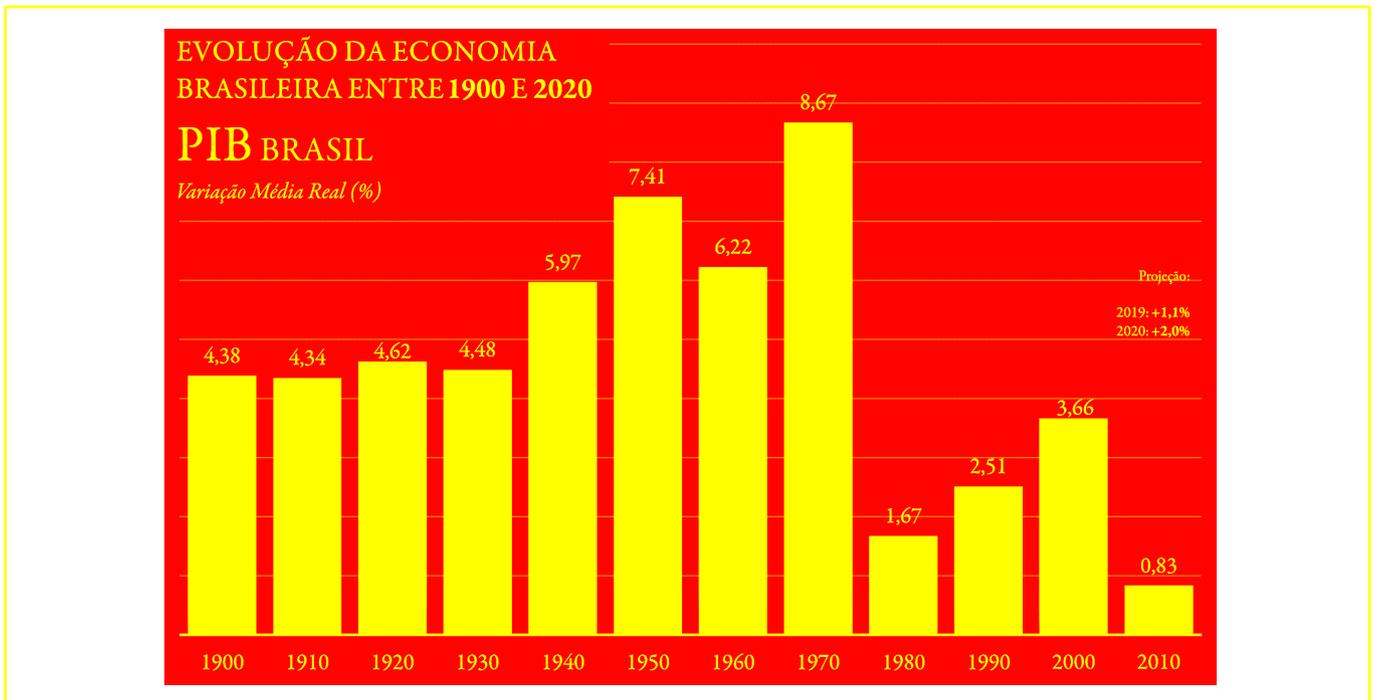


velas, mocambos, palafitas e loteamentos clandestinos.³ A população migrante sofria as agruras da adaptação ao mundo urbano, mas conservava o essencial no seu coração: a esperança de dias melhores para a família, filhos e netos. Os empregos surgiam da disposição de empresários de realizar algo extraordinário. Havia regras para empreender, mas não havia o controle sufocante (como hoje acontece amiúde) das iniciativas individuais. Os postos de trabalho iam surgindo, brotando, como por milagre. As crises eram superadas, sempre, com mais crescimento. Daí, a alimentação da confiança no futuro e o ritmo ascendente da própria taxa decenal de crescimento entre os anos 1929 e 1979, que podemos marcar, historicamente, como os 50 anos do Apogeu.⁴

Nem tudo que funcionou bem no país naquele pós-guerra foi produto da chamada mão invisível do capitalismo, das iniciativas privadas, embora estas, certamente, tenham sido elemento essencial ao apogeu de crescimento então alcançado. O impulso de crescer, a partir dos anos 1930, foi orquestrado por um comando central muito bem definido e articulado em torno da então elite polí-

GRÁFICO 1.

TAXAS MÉDIAS DECENAIS DE CRESCIMENTO DO BRASIL: DE 1900 ATÉ 2020



Fonte: IBGE.

³ Em 1940, apenas 31,2% da população brasileira moravam no setor urbano. O país começou a década de 1950 com uma taxa de urbanização de 36,2% e, 30 anos depois, chegou a 1980 com 67,6% de sua população vivendo no setor urbano. Em 2010 a população urbana atingiu 84,36%.

⁴ A taxa de crescimento média por década foi ascendente em virtude de um programa consciente e consistente de altos investimentos públicos, financiados por poupanças forçadas.

tica do país. O fator de acumulação dessa vontade política foi Getúlio Vargas, homem que galvanizou as massas urbanas em prol de um projeto de futuro que já dormia no coração de todos os brasileiros. A modernização varguista, girando em função da acelerada urbanização do país, despertou e deu rumo a tal sentimento coletivo. Houve, portanto, naquele período, um eficiente consórcio colaborativo entre governo e iniciativas privadas, entre investidores nacionais, estrangeiros e os planejadores públicos, a maioria destes sem qualquer viés estatizante, mas desprendidos de preconceitos fúteis sobre o papel adequado do Estado no esforço de crescimento. O desenvolvimento acelerado, capaz de reduzir o gap entre o Brasil e os países então desenvolvidos, pedia muito mais organização institucional e foco total nas infraestruturas carentes. Surgiram, então, entre a Segunda Guerra Mundial e os anos 1950, várias iniciativas concatenadas pelos planejadores públicos, algumas até com a colaboração de especialistas externos,⁵ capazes de mobilizar capitais no vulto necessários a realizar o sonho do crescimento acelerado.

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE), criado em 1952, foi concepção genial de alguns economistas com formação no exterior, liderados por Roberto de Oliveira Campos – que compôs sua primeira diretoria – ao lado de Lucas Lopes e de outros nomes da elite técnica e empresarial da época. Alguns fundos de investimentos públicos de grande relevância foram criados por lei, cujos recursos provinham de subsídios externos negociados pelas sucessivas missões

diplomáticas, como também de poupanças forçadas internas, com aportes de várias origens. Exemplo: em dezembro de 1951, era aprovada a Lei no 1.474, que criou o Fundo de Reaparelhamento Econômico, com recursos de um Adicional ao Imposto de Renda (IR), de 15%, incidente sobre altos rendimentos tributáveis, sob a forma de “empréstimo compulsório” a ser remunerado e devolvido com juros de 5% ao ano a partir do sexto ano de aplicação, lastreado por emissão de Obrigações do Reaparelhamento Econômico (ORE). Além do Adicional ao IR, compunham as poupanças forçadas do Fundo os recolhimentos de 4% sobre os depósitos das Caixas Econômicas Federais, de 25% sobre as reservas técnicas das seguradoras e de até 3% sobre a receita anual dos órgãos da previdência social (IAPs).⁶ *Fundamental observar como nascem aqui as poupanças forçadas do país e seus respectivos poupadores, ou seja, os credores efetivos do Estado brasileiro.*

A empresa brasileira de exploração de petróleo, Petrobras, surge em 1953 (Lei 2004) e, também, deve seu primeiro impulso a um fundo de poupança forçada.⁷ O projeto de criação da Petrobras é de Getúlio Vargas, em 1951. Por seu turno, a geração de energia hidráulica toma impulso nesse mesmo período e será objeto de iniciativas de vulto nos níveis estadual e federal. A concepção e iniciativa legal de uma *holding* federal de geração e transmissão elétricas data de 1954, uma das derradeiras iniciativas da gestão getulista, mas demora até 1962 para virar lei. Antes disso, o projeto de Furnas sobre o rio Grande é desenvolvido e aprovado, trans-

⁵ O maior exemplo foi o da Comissão Mista Brasil-Estados Unidos, em 1951, cujo chefe foi o engenheiro Ari Torres, mais tarde primeiro presidente do BNDE, em 18/06/1952, e tendo como secretário executivo da Missão, Roberto Campos, e participação de vários empresários brasileiros e técnicos do BIRD (Banco Mundial). Em dois anos, até 1953, a Missão aprovou 41 projetos, no valor de US\$ 392 milhões. Porém, a aproximação com os países democráticos do Ocidente vem de mais longe. Em 1939, Oswaldo Aranha, grande negociador brasileiro, vai aos Estados Unidos na chamada “Missão Aranha” para negociar os “Acordos de Washington” com o presidente Roosevelt, incluindo a liberação do câmbio e novos empréstimos. Em 1942, são conseguidos US\$100 milhões para iniciar o programa siderúrgico brasileiro. Criam-se, com tais recursos, a Cia Siderúrgica Nacional (CSN) e a então Cia Vale do Rio Doce (Vale). Por conta desses acordos, o Brasil entrou na Segunda Guerra ao lado dos Aliados.

⁶ Ver História da criação do BNDES. *Revista do BNDES*, Vol. 1, nº1, 1952. Em 20 de junho de 1952 era sancionada a Lei nº 1.628, que, entre outras providências, criou o BNDE, sob a forma de entidade autárquica sujeita à jurisdição do Ministério da Fazenda, tendo um capital inicial de 20 milhões de cruzeiros, totalmente subscrito pela União Federal, e com a incumbência de dar cumprimento aos objetivos consagrados nas Leis nºs 1.474, 1.518 e 1.628, devendo, quando necessário, atuar como agente do Tesouro Nacional nas operações financeiras realizadas no exterior, que se referissem ao programa de reaparelhamento e fomento da economia nacional.

⁷ LEI Nº 1.749, de 28 de novembro de 1952. Art. 3º da receita resultante do imposto único sobre derivados de petróleo, 75% (setenta e cinco por cento) destinar-se-ão ao **Fundo Rodoviário Nacional**. LEI Nº 2.004, de 3 de outubro de 1953. Dispõe sobre a Política Nacional do Petróleo e define as atribuições do Conselho Nacional do Petróleo, institui a Sociedade Anônima, e dá outras providências.

DO CAPITAL DA PETROBRÁS

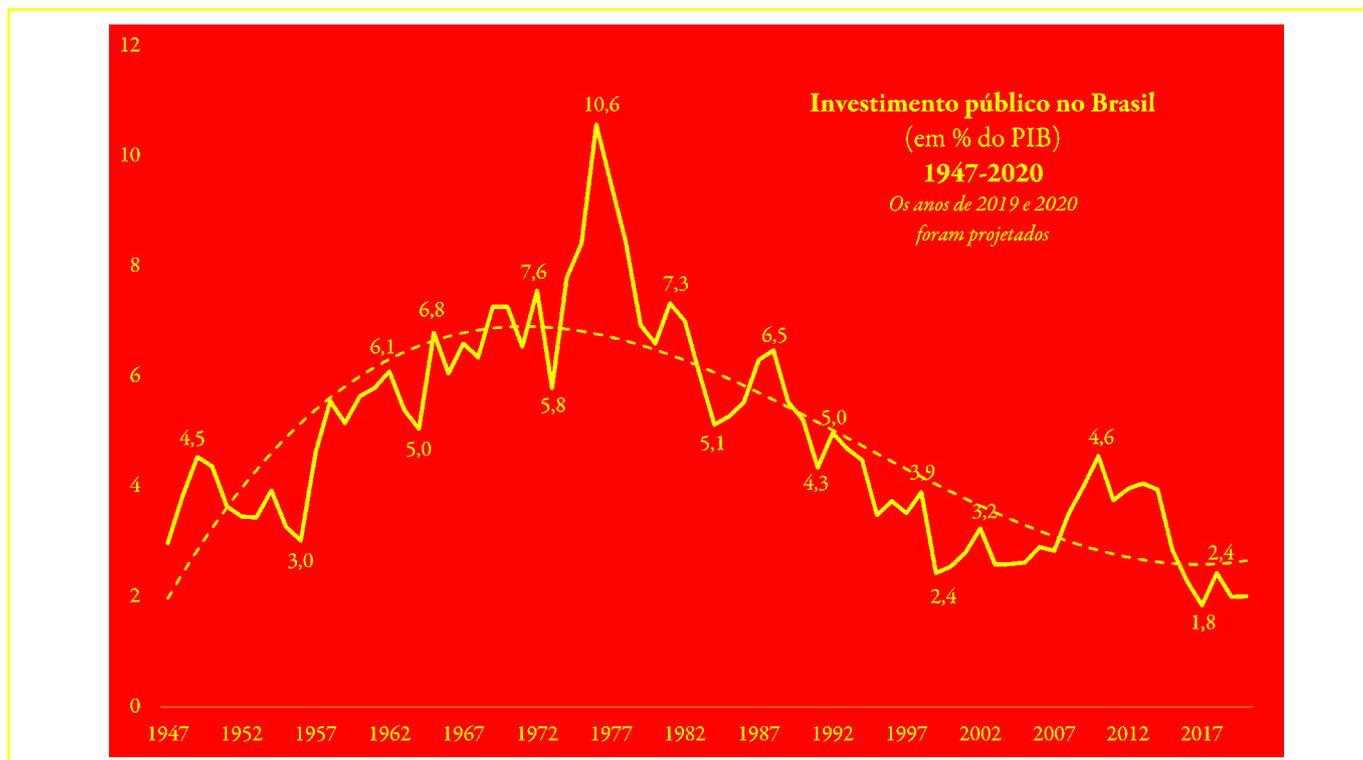
Art. 9º A Sociedade terá inicialmente o capital de Cr\$ 4.000.000.000,00 (quatro bilhões de cruzeiros), dividido em 20.000.000 (vinte milhões) de ações ordinárias, nominativas, no valor de Cr\$ 200,00 (duzentos cruzeiros) cada uma.

1º Até o ano de 1957, o capital será, elevado a um mínimo de **Cr\$ 10.000.000.000,00 (dez bilhões de cruzeiros)**, na forma prevista no art. 12.

Art. 13. A **parte da receita do imposto único sobre combustíveis líquidos a que se refere o art. 3º da Lei nº 1.749**, de 28 de novembro de 1952, terá a seguinte aplicação: I – **Os 40% (quarenta por cento) pertencentes à União em ações da Sociedade**, até que esteja assegurada a integralização do capital previsto no § 1º do art. 9º e, eventualmente, na tomada de obrigações.

GRÁFICO 2.

TAXA MÉDIA DE INVESTIMENTO: 1950 A 2020



Nota: A série de investimentos públicos é uma concatenação com a série publicada pelas Estatísticas do Século XX do IBGE para o período 1947-1994. A partir de 1995, a série é calculada pelos autores e a metodologia está disponível em: Orair, R. 2016. Investimento público no Brasil: trajetória e relação com o regime fiscal. Texto para Discussão nº 2.215. Brasília: IPEA.

TAXA DE INVESTIMENTO NO SETOR PÚBLICO (em % do PIB)

	Governo exceto empresas			Empresas Públicas		Total Geral
	Total	Federal	Estadual	Municipal		
1947-63	3,5	1,9	1,3	0,3	0,9	4,4
1964-69	4,5	1,8	1,9	0,8	1,8	6,3
1970-84	3,2	1,3	1,2	0,8	4,2	7,4
1985-94	3,1	0,8	1,3	1,0	2,2	5,3
1995-98	2,3	0,5	0,8	0,9	1,5	3,8
1999-02	2,3				1,0	2,9
2003-09	2,4				1,2	3,2
2010	2,7	0,8	1,0	0,9	2,1	4,8
2011	2,2	0,6	0,8	0,8	1,7	3,9
2012	2,2	0,5	0,7	0,9	1,8	4,0
2013	2,2	0,6	0,9	0,6	1,6	3,8
2014	2,4	0,7	1,0	0,7	1,4	3,8
2015	1,7	0,4	0,6	0,7	1,2	2,9
2016	1,5	0,4	0,5	0,6	0,8	2,3
2017	1,2	0,4	0,5	0,3	0,7	1,9

Fonte: Contas Nacionais, Conta Intermediária do Governo-IBGE e Resultado do Governo Geral - STN. Para governos subnacionais entre 1947 e 1998, e empresas públicas em 2016 e 2017, séries calculadas por Rodrigo Orair e Sergio Gobetti.

formando em pouco tempo o panorama de restrição energética no Sudeste do país. No Nordeste, a Chesf já gera energia com a usina de Paulo Afonso. São projetos grandiosos para a época, mas sempre com a marca registrada de muito apuro técnico e uma gestão voltada para resultados. Coincidem com a evolução crescente da taxa de investimentos do país. Os acréscimos acelerados de capital na estrutura produtiva, viabilizados por poupanças forçadas e por poupadores legalmente enquadrados, irão impactar a produtividade do trabalho e ampliar a demanda geral por empregos, gerando o verdadeiro milagre da absorção das enormes levas de migrantes do campo para as cidades.

Logo em seguida, em 1956, surge o *Programa de Metas* do presidente Juscelino Kubitschek (JK), maior estadista brasileiro no século XX, que impulsionará a indústria automobilística, entre 30 outras metas estabelecidas por sua equipe de planejamento de governo, capitaneada por Lucas Lopes e Roberto Campos. O esforço de implantar um parque automotivo naquela altura, trazendo as grandes marcas de veículos para se implantarem em solo brasileiro, seria comparável, *mutatis mutandis*, a conseguir deslocar para cidades brasileiras, nos dias atuais, a produção e escritórios dos principais produtores de tecnologias digitais e de eletrônica avançada, como IBM, Intel, Apple, Amazon, Microsoft e Huawei. Com a indústria automobilística, veio a implantação de um vasto programa de rodovias, dentro das 30 metas juscelinistas, e a definitiva interiorização do país, com Brasília representando o epicentro da consolidação territorial da nação. Mas JK não esqueceu da etapa financeira, havendo viabilizado, por lei, a instalação de mais de 60 financeiras locais, capazes de financiar a compra, pelos brasileiros, do que aqui se produzia.

Para dar conta do desenvolvimento regional no país-continente, surgem iniciativas do porte da Sudene, esta capitaneada pelo gênio de um Celso Furtado, na esteira

das recomendações do seu estudo no – Grupo de Trabalho para o Desenvolvimento do Nordeste (GTDN).⁸ É um período de fazer, fazer e fazer. Já a Sudam (Lei no 5.173, de 27/10/1966), abrangendo com incentivos fiscais a área da Amazônia Legal (61% do território nacional), foi criada no fim do governo Castelo Branco, nos moldes da Sudene. Alguns meses depois, Castelo também deixava assinado o Decreto-Lei (DL) no 288, em 28/02/1967, último ato do seu governo, criando a Zona Franca de Manaus (ZFM) como polo de desenvolvimento da Amazônia Ocidental. Para administrar o polo industrial e autorizar seus incentivos criou-se a Superintendência da Zona Franca de Manaus (Suframa).

De fato, a ZFM deu corpo à iniciativa legal de JK, quando este baixou o DL nº 3.173, de 06/06/1957, que criava o Porto Livre de Manaus. Portanto, as iniciativas desenvolvimentistas para acelerar investimentos nas mais remotas regiões do país se sucediam entre governos, num arco ininterrupto desde Vargas, passando por JK e, enfim, pelos primeiros governos militares. Um aspecto pouco lembrado entre as inúmeras e pioneiras iniciativas do governo JK foi a ampla reforma da previdência social, contida na Lei no 3.807/1960, a partir de estudos que encomendara desde 1956. Nessa legislação de grande amplitude, cobriam-se todos os principais benefícios de cunho previdenciário e assistencial hoje conhecidos, inclusive o seguro-desemprego, ali previsto. Criou-se o “Fundo Comum da Previdência Social”, de administração autárquica, com o qual JK pretendia vincular, definitivamente, a riqueza estatal, até então acumulada por meio das poupanças forçadas, ao lastro dos créditos dos participantes da previdência, resultantes das contribuições vertidas. Um enorme fundo de poupança forçada foi então concebido para acumular riqueza previdenciária a fim de revertê-la em benefício da população trabalhadora em décadas futuras.⁹ A finalidade legal e precípua das poupanças forçadas ficava assim bem definida e registrada como sendo um patrimônio

⁸ Lei nº 3.692, de 15 de dezembro de 1959, assinada por JK. A definição territorial de Nordeste incluía parte de Minas Gerais, cerca de 18% do território nacional e 30% da população do Brasil. A grande seca de 1958 apressou a iniciativa de Juscelino.

⁹ JK - Lei nº 3.807. O maior pagamento da história brasileira (extraído do livro *A Marcha do Amanhecer*, de autoria de JK e publicado em 1962). Editora Bestseller - Importadora de Livros S.A.

“Não posso deixar de registrar aqui a satisfação que tive ao assinar a Lei Orgânica da Previdência Social, em que, a par de inestimáveis benefícios novos, se estabelece a representação tripartite, e em igual proporção, do Governo, da classe patronal e dos empregados. Foi, até hoje, a maior conquista do trabalhador brasileiro. Numerosos Institutos de Previdência vieram a ser dirigidos por representantes dos trabalhadores. Isso tem uma significação excepcional. A Lei Orgânica da Previdência veio tornar efetivo um anseio de muitos anos. É uma das mais avançadas do mundo. No início de 1960, constituiu uma comissão para examinar o problema e sugerir forma de liquidar o compromisso e tirar a União da categoria de devedor relapso, a lesar simultaneamente todos os empregadores e todos os empregados do Brasil. A dívida era de 72 bilhões de cruzeiros, em fins de 1959.

Uma fórmula, feliz e tecnicamente aceitável, foi a que acolhi: os Institutos receberiam ações de sociedades de economia mista, que não fossem deficitárias. Foram pagos com ações da Companhia Vale do Rio Doce, da Siderúrgica Nacional, da Fábrica Nacional de Alcalis, da Hidrelétrica de São Francisco, da Petrobras e outras, no valor de cerca de 50 bilhões de cruzeiros. O principal credor, o I.A.P.I., - recebeu 58% desse pagamento. Ao I.A.P.C. couberam 21,2%. Outros Institutos receberam parcelas correspondentes a seus créditos. Fiz na tentativa de corrigir uma das mais tristes situações da história social do País.”

comum e inalienável, em favor dos credores da República e seus sucessores. O que ocorreu com tais créditos, seu desaparecimento e a dissipação de tais direitos está no âmago do impasse de crescimento dos dias atuais – o que chamaremos de Declínio – e do crônico estado de desconfiança geral vivido pela população, embora a grande maioria desconheça as raízes profundas desse declínio no Brasil.

Os governos militares nunca pretenderam interromper a marcha de progresso encetada nos governos civis entre as décadas de 1940 e 1960. Pelo contrário, buscaram mais foco na organização institucional do país – o que parecia estar ficando para trás no esforço geral de modernização. Daí as várias iniciativas de leis estruturantes: lei bancária, do Banco Central e do sistema financeiro (Lei 4.595/1964), lei do Direito Financeiro e Orçamento Público (Lei nº 4.320/1964), lei do Sistema Tributário Nacional (Emenda Constitucional nº 18/1965 e Código Tributário - Lei nº 5.172/1966), lei do mercado de capitais (Lei nº 4.728/1965, depois complementada pelas Leis 6.385/1976, criando a CVM e Lei nº 6.404, regulando as sociedades por ações e seus instrumentos de captação em mercado), lei do sistema de financiamento habitacional (Lei 4.380/1964), lei do Fundo de Garantia – FGTS (Lei nº 5.107/1966, que criou o maior fundo de poupança forçada do último meio século), norma de incentivo fiscal à capitalização de empresas (DL nº 157/1966), a reforma da administração pública (pelo alentado DL nº 200/1967, no apagar das luzes do governo Castelo) e, *last but not least*, lei da dívida pública e da correção monetária de ativos e balanços (Lei nº 4.357/1964, que modernizou a captação de recursos pelo Tesouro Nacional, criando as ORTN, criando também o instituto da correção monetária).

Foram tantas e tão relevantes iniciativas institucionais que se pode dizer, sem exagero, que tal arcabouço legal, deixado pelas gestões de JK e do primeiro presidente da era militar, Marechal Castelo Branco, tem sobrevivido e está sendo “consumido” até os dias de hoje, sem grande progresso criativo desde então. Entre tais relevantes iniciativas legislativas, todas voltadas a consolidar a CONFIANÇA nas instituições brasileiras, ressaltamos a criação da *correção monetária*, que se inscreve no capítulo da viabilização de um mercado efetivo de dívidas públicas, de modo a assegurar o valor monetário de reposição de ativos corroídos no processo inflacionário. A reposição da perda inflacionária se afigurava elemento essencial à formação de uma poupança mais volumosa, capaz de tocar grande parte dos projetos de investimento destinados a consolidar o grande salto de progresso.

“

Foram tantas e tão relevantes iniciativas institucionais que se pode dizer, sem exagero, que tal arcabouço legal, deixado pelas gestões de JK e do primeiro presidente da era militar, Marechal Castelo Branco, tem sobrevivido e está sendo “consumido” até os dias de hoje, sem grande progresso criativo desde então

”

O conceito de poupança forçada, que tomou diversas formas de o Estado apropriar somas consideráveis de recursos da população, ganhou um forte aliado com a correção monetária. Confiante no conceito fundamental de uma correta reposição da inflação, a sociedade brasileira aceitou essa modalidade de pacto social, consistindo na extração forçada de uma parcela da renda nacional em benefício de um futuro mais generoso para a geração seguinte. Os instrumentos dessa apropriação forçada começavam, no entanto, pela própria inflação, cuja aceleração propiciava vantagem para a União na execução de seus programas de gastos de investimento. Uma certa ilusão de moeda estável ou inflação estável gerava ganhos para os governos e para empregadores. Em seguida, praticava-se também o confisco cambial, seja das exportações de café, de açúcar ou, mais genericamente, pela prática de múltiplos câmbios. O comércio exterior do Brasil seguia prejudicado pela multiplicidade cambial dos anos 1950. A estratégia de crescer mais rápido com poupanças forçadas era, de fato, muito engenhosa, mas cercada de instabilidades políticas, pelo fato de não estarem bem definidos em lei os benefícios futuros e os direitos “de saque” pela população forçada a poupar mais.

Apesar de provocarem sensíveis distorções alocativas na economia, tais ferramentas de poupança forçada tiveram indiscutível papel e relevância na formação dos variados fundos públicos para investimentos do governo e de suas empresas. Tais instrumentos ganharam sofisticação quando da formação de fundos sociais efetivos, primeiro com os institutos de aposentadorias, precursores

do INPS, em seguida com o FGTS e com o Programa de Integração Social (PIS), bem como, anteriormente, com os fundos setoriais em energia, em marinha mercante, em telecomunicações etc.¹⁰

Alguns credores desses fundos puderam obter ressarcimento parcial dos seus recursos de poupança forçada, ao utilizarem-nos, ou alienar para quem assim os usasse, como “moedas de privatização” (as moedas podres). Mas grande parte dos créditos de origem compulsória foi simplesmente corroída pela inflação, pelo descuido dos próprios credores desalentados ou pelo calote descarado de governos em apuros financeiros, como ocorreu nos sucessivos calotes aos credores da previdência social (e ainda hoje ocorre). Passamos, portanto, da era da construção política de CONFIANÇA E ESPERANÇA, para um período amargo e inflacionário de desconstrução social da confiança, destruição das esperanças e desapropriação escamoteada de créditos da população junto à União. Instalou-se, em dado momento o DECLÍNIO DA ECONOMIA, em função da demolição da confiança pública. Nem confiança no valor da moeda, nem confiança na integridade das pessoas de governo, nem esperança de expansão efetiva das rendas salariais. Tal percurso de narrativa histórica é essencial para a compreensão exata de onde e como nasceram os estímulos ao crescimento acelerado, como se formaram as conformações legais dessas práticas de extração forçada de poupanças – embora com consentimento social e previsão legal – e como se deu o destino e a dissipação desses vultosos recursos, gerando a atual situação de estagnação persistente e desconanças generalizadas.

Fato é que o antigo modelo de poupanças forçadas para induzir mais crescimento não tem cabimento na distinta realidade atual, cheia de amarras e travas de controle legais. Nosso mundo é outro e muito mais complicado. Mas importa muito pesquisar onde estão, concretamente, os resultados físicos e financeiros de tantas aplicações de poupanças populares compulsórias, se é que estão em algum lugar. São centenas de bilhões de reais ainda subtraídos do controle público e de seus antigos detentores. Mas esses bilhões existem, podem ser descobertos

e tentaremos desvendar por onde andam. E questionar a legalidade da apropriação, pelo Estado brasileiro, do produto de tanta riqueza extraída e, por vezes confiscada, de milhões de brasileiros. A quem caberia deter essa imensa riqueza acumulada e, quem sabe, escondida mas ainda existente? Deveria tal riqueza pública ser liquidada em leilões de privatização? Se positivo, em benefício de que grupos sociais ou credores do Estado? E quais desdobramentos traria a solução do imbróglio da riqueza perdida ou oculta, em termos de debate do atual estágio de estagnação econômica do país?

Neste ensaio, buscamos mostrar que a reavaliação da riqueza estatal e sua apropriação por credores (ou seus sucessores) das poupanças forçadas, se bem conduzidas, podem nos resgatar a vitalidade perdida da economia brasileira nas próximas décadas, aprumando o futuro do país, hoje em franco declínio. Também queremos mostrar como pode ser estéril um programa de privatização que apenas produza recursos para financiar os déficits fiscais primários admitidos cronicamente pelas últimas administrações. Tal “solução” seria, sim, jogar a imensa riqueza pública pela janela. Trata-se de uma escolha social e política que ainda não está bem encaminhada, menos ainda por representar o centro do verdadeiro debate sobre o dilema do crescimento minguante das últimas décadas.

(II) ECONOMIA DO DECLÍNIO: CREDORES EXPROPRIADOS DE SUAS POUPANÇAS

A maior parte dos direitos contidos nos fundos de poupança forçada morreu no processo inflacionário ou por efeito dos sucessivos pacotes econômicos dos anos 1980. Tais créditos foram desaparecendo gradativamente, à medida que avançava o arbítrio e a “mão grande” sobre direitos econômicos coletivos efetivamente constituídos. O preço social a ser pago por tamanho arbítrio foi a perda de vitalidade da economia, o fim do Apogeu e a instalação do período de Declínio.

¹⁰Fundo Federal de Eletrificação, Empréstimo Compulsório, Fundo da Marinha Mercante (FMM), RGR, CRC, FISTEL. LEI Nº 4.156, de 28 de novembro de 1962. Altera a legislação sobre o Fundo Federal de Eletrificação e dá outras providências. Art. 4º Até 30 de junho de 1965, o consumidor de energia elétrica tomará obrigações da ELETROBRÁS, resgatáveis em 10 (dez) anos, a juros de 12% (doze por cento) ao ano, correspondentes a 20% (vinte por cento) do valor de suas contas. LEI COMPLEMENTAR Nº 13, de 11 de outubro de 1972. Autoriza a instituição de empréstimo compulsório em favor da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - ELETROBRÁS, e dá outras providências. Art. 1º - Fica a União autorizada a instituir, na forma da lei ordinária, empréstimo compulsório, em favor da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobrás, destinado a financiar a aquisição de equipamentos, materiais e serviços necessárias à execução de projetos e obras da seguinte natureza (Vide Lei nº 5.824, de 1972).

O “declínio” é uma patologia que atinge pomares de cítricos, em especial os pés de laranja. Embora muito conhecida – e temida – por especialistas e citricultores, a doença é resistente a tratamentos e seu combate não se mostra muito eficaz. O declínio costuma ser mortal para a planta atingida.

Assim também acontece com o “declínio” econômico, quando este toma conta de uma cidade, de uma região ou de um país. A reversão da doença pode acontecer, mas não tem nada de trivial. É preciso muita criatividade e intensidade no combate ao declínio econômico. O Brasil entrou em estágio de declínio econômico acentuado a partir da segunda crise do petróleo, por volta de 1979. Ali houve um enfraquecimento da economia brasileira provocado pela corrosão dos termos de troca do país, que enfrentava preços agigantados do petróleo, comandados pela Opep, encarecendo nosso então principal produto de importação. Para culminar, a política anti-inflacionária do FED americano, ditada por Paul Volcker, resultou em taxas de juros de dois dígitos em dólar nos primeiros anos da década de 1980. A dívida externa do Brasil explodiu. Outros emergentes também entraram em crise. O juro muito alto derrubou os preços das *commodities*, freando a expansão do agronegócio brasileiro, que mal ensaiava seus primeiros passos de modernização.

A solução da política econômica nada teve de brilhante. O momento exigia inevitável desvalorização cambial da moeda brasileira e maior controle orçamentário e fiscal. Com a substituição de Mario Henrique Simonsen pelo professor Delfim Netto no comando da economia, o inverso se deu, a partir do segundo semestre daquele ano fatídico de 1979. A variação da correção monetária foi abafada por um mecanismo de prefixação – medida de arbítrio, de notáveis consequências – pelo qual se tentava “induzir” os mercados e agentes econômicos a projetar uma inflação em baixa. Para tanto, na mesma medida legal, as desvalorizações do câmbio também foram contidas muito abaixo da curva inflacionária ao longo do ano seguinte, 1980. Os mercados especulativos logo comemoraram. Especuladores vicejam com artificialismos.¹¹ O consumo de automóveis, entre outros com preços controlados, avançou em 1980, ano da aposta na especulação contra a inflação. Parecia um ano de retomada da demanda interna no Brasil, em meio à crise internacional, lá fora. Pura ilusão. A restrição orçamentária externa, nome elegante para dizer “crise de falta de dólares” ou “crise de balanço de pagamentos” não cus-

“

A reavaliação da riqueza estatal e sua apropriação por credores (ou seus sucessores) das poupanças forçadas, se bem conduzidas, podem nos resgatar a vitalidade perdida da economia brasileira nas próximas décadas, apurando o futuro do país, hoje em franco declínio

”

tou a mostrar a dura realidade da economia nacional. Nesse momento histórico, em meio a uma grave crise de comércio exterior provocada pelo custo do petróleo, se dá a guinada do Apogeu da economia brasileira rumo ao Declínio. Os próximos 40 anos serão de crise quase ininterrupta.

O novo ministro, ainda em 1980, teve que abandonar sua política de criar expectativas otimistas por manipulação da correção monetária e do câmbio. O ano seguinte, de 1981, trouxe uma catástrofe recessiva, a primeira em muitos anos do regime militar. O ineditismo da recessão severa deixou a todos desnorteados no governo, provocando o ocaso do regime militar. O presidente adoeceu com um ataque do coração em setembro de 1981. O regime entrou em declínio. Nas eleições de 1982, pela primeira vez, a oposição ocupou espaços fundamentais. Delfim Netto mal conseguiu segurar o adiado ajuste cambial, via maxidesvalorização, que acabou acontecendo ao fim de fevereiro de 1983. Essa data, 28 de fevereiro, marca o fim de um ciclo de 16 anos de euforia econômica e fechamento político, desde o 28 de fevereiro de 1967, último dia da gestão de Castello Branco. Marca também o aprofundamento do período de declínio na gestão econômica brasileira.

¹¹ É célebre a frase de nosso maior e mais bem-sucedido especulador desse tempo: “Fiquei bilionário com a ineficiência do governo”.

Com a maxidesvalorização da moeda brasileira, em cerca de 30%, sucede o patente empobrecimento da população. O setor externo volta a um equilíbrio precário, sustentado por exportações incentivadas pelo câmbio favorável. Mas a repercussão inflacionária do repasse do câmbio aos preços internos abre um novo e mais poderoso conflito: a alta incontornável da inflação, com a propensão dos governos, politicamente fracos, de salvar a face da sua popularidade em crise com a aplicação dos “remédios heterodoxos”, em especial pelo congelamento geral de preços e salários, ditados pelos planos econômicos. Com isso, o valor contabilizado das poupanças forçadas será corroído pelo processo inflacionário agudo.

Os anos 1980 foram uma década perdida por sucessivos planos econômicos fracassados. É essencial compreender como a recusa política do empobrecimento causado pelas relações de troca deterioradas gerou a explosão do processo inflacionário, via controles que, primeiro, tentavam criar uma ilusão de estabilidade, seguidos sempre de surtos ainda mais virulentos de aumentos de preços.

Alguém sempre pagava a conta. Quando se instala o declínio econômico, doença grave, os governos normalmente tentam abafar os sintomas. Um deles, fundamental, é o índice da correção monetária, pois este repercute a medida da corrosão da moeda e da necessidade de reposição do valor contábil de ativos em balanços. Quando há manipulação da correção monetária, mais do que atrasos cambiais (estes se autocorrigem no tempo), a sociedade, por assim dizer, contrata a expropriação de uma parcela de ativos, quando registrados em moeda corrente. Dos aplicadores se suprime um pedaço do valor real de suas poupanças. Das companhias de utilidade pública se destrói a reposição dos investimentos feitos, porque os reajustes de tarifas não mais obedecerão a um valor justo de ativos (usinas, instalações, redes de distribuição etc.). Por um momento, o ritmo de inflação calculado pelos institutos independentes registra atenuação, por capturar tarifas cujos reajustes caminham abaixo da curva inflacionária real. Os consumidores de energia, de telefonia, de gás, combustíveis e outros preços essenciais, têm uma folga nos seus orçamentos por causa de reajustes de tarifas insuficientes, que mais adiante se converterá em pesadelo, quando as companhias provedoras desses serviços não mais tiverem recursos para reinvestir e crescer. Esse é o declínio, agora visível e patente, alimentado pela expropriação legalizada de rendas corporativas.

Quem lucra com a manipulação da correção monetária? Momentaneamente o consumidor. Mas este logo será também expropriado pelo governo, via inflação mais alta, que ele não percebe de imediato (pela ilusão mone-

tária dos agentes econômicos). Os governos brasileiros pós-1979, embora involuntariamente, se converteram em máquinas letais de destruição econômica, de aniquilação de valor, de ruína de investimentos. A repercussão desse declínio incontornável, para a sociedade, veio sob a forma de desemprego em massa (as massas urbanas desempregadas formal e informalmente) e de declínio da produtividade do trabalho, pelo recuo da infraestrutura e avanço da tributação confiscatória (nessa fase começam a ser votadas no Congresso as famigeradas “contribuições sociais”, que nada têm de sociais). Numa fase mais adiantada do declínio, o governo se vê prisioneiro do mercado de rentistas que o financia, embora sem confiança. Mais riscos percebidos, mais juros. Daí, o governo passa a compartilhar os frutos da expropriação social da riqueza com os aplicadores em títulos públicos, cuja trajetória de encargos (juros sobre juros) em muito supera a curva de risco a ser remunerado. O governo cobra o imposto inflacionário da sociedade e paga aos rentistas uma parcela da expropriação social. A anormal taxa de juros também é mortal para as atividades produtivas, especialmente a indústria, o que acentua o declínio e o desemprego.

Custos afundados e custos recuperáveis

Quanto dessa imensa destruição foi definitiva, sem volta, nas últimas quatro décadas e qual parcela poderia ainda ser recuperada? A resposta comporta esses dois elementos. O declínio traz um custo “afundado”, irreversível, que é a perda de crescimento do PIB. A economia perde sua vitalidade, assim como a planta atingida pelo declínio citológico produz safras cada vez mais fracas. Safras perdidas não têm volta. Assim como décadas perdidas na economia não têm reposição. Mas há outra parte do custo que se torna reversível. São os ativos mal registrados nos balanços e expropriados parcial ou totalmente de seus detentores originais. Esse estrago é reversível. Repor essa parcela de riqueza ainda existente é tarefa nobre. Os ativos, em sua maioria, ainda existem, embora contabilmente “mortos”, ocultos. Tal reposição de ativos traria, se executada no Brasil de hoje, a reorganização econômica e patrimonial necessária para se criar um “choque de confiança” nos poupadores e investidores, atores indispensáveis à superação dos sintomas do declínio econômico.

A análise que ora apresentamos pode até parecer original pela concatenação que tem com o momento presente de perplexidade sobre as razões do crônico déficit de crescimento da economia brasileira, o que outro festejado economista brasileiro, Carlos Alberto Teixeira de

Oliveira, denomina “síndrome do raquitismo econômico do Brasil”. Entretanto, nada carrega de originalidade. A percepção de grave distorção causada pela manipulação dos preços, do câmbio e, sobretudo, da correção monetária, é tema recorrente na produção intelectual de vários economistas desde os anos 1980, em especial, pelos alertas do decano Mario Henrique Simonsen. O professor Simonsen já pontuava em 1992:

Como a taxa mensal de inflação hoje [1992] é superior à que se verificava antes de fevereiro de 1986 [anúncio do Cruzado], é imediato que os cinco choques heterodoxos – Planos Cruzado, Bresser, Verão, Collor I e Collor II – foram tentativas fracassadas de estabilização de preços, com a agravante das sucessivas reincidências nos mesmos erros. Como tal, tudo que se expurgou da correção monetária deveria ter sido devolvido, quando o tigre inflacionário ressuscitou com todo o fôlego. (...).

Ele mesmo concluía:

“Em resumo, em cinco anos, a correção monetária deixou de computar um fator multiplicador de quatro vezes, aproximadamente. Ou seja, por conta do delírio dos governantes com os choques heterodoxos, quem aplicou dinheiro, com aplicação monetária pouco antes do Plano Cruzado perdeu 75% do seu poder aquisitivo real, por conta principalmente do Plano Verão e do Plano Brasil Novo. Para compensar essa perda e manter seu poder aquisitivo, seria necessário aplicar o dinheiro à taxa [real] de juros de 32% ao ano, a qual, acumulado por cinco anos, renderia um multiplicador $1,32^5 = 4$. Isso explica por que as taxas de juro acima da correção monetária no Brasil são tão altas. Os investidores exigem taxas aparentemente usurárias porque não confiam na retidão da correção monetária.¹²

O Judiciário tem buscado atender às reclamações de inúmeros poupadores no Brasil desde então, que pleiteiam a reposição de capital perdido. Mas uma parte considerável do capital permanece expropriado. Esta expropriação, geradora de desconfiança endêmica – como já apontava o professor Simonsen – está na raiz do declínio estrutural da economia, que não será sanado enquanto permanecer o desequilíbrio patrimonial entre ganhadores e perdedores no longo processo de extração de rendas. O Empréstimo Compulsório da Eletrobrás (ECE) é um dos poucos exemplos onde poupadores conseguiram reaver seus direitos, quando recorreram no prazo legal.¹³

“

... Pode ser estéril um programa de privatização que apenas produza recursos para financiar os déficits fiscais primários admitidos cronicamente pelas últimas administrações. Tal “solução” seria, sim, jogar a imensa riqueza pública pela janela

”

A expropriação, no caso especial do setor de energia elétrica

O dilema da fixação de tarifas justas, computando-se a amortização do capital no prazo do contrato, foi o calcanhar de Aquiles do setor. A defasagem de correção monetária, como se verá, está na essência da perda de rentabilidade e de vitalidade de um segmento que esconde mais de R\$1 trilhão em ativos adormecidos. A superação desse dilema, por seu turno, também pode se tornar o pilar central da recuperação econômica do país. Mostraremos como isso se pode dar.

O correto compasso entre inflação e a correção das tarifas, com um “índice legal de inflação” denominado Correção Monetária de Balanço (CMB), foi contemplado de forma obrigatória na Lei nº 4.357 de julho de 1964, em seu art. 3º. § 21 e, posteriormente, ratificado, num grande ajuste, feito pelo então ministro Simonsen, mediante o DL nº 1.598/1977 que regulamentou, na perspectiva fiscal, a Lei nº 6.404/1976 no que tange à correção monetária. Tal decreto-lei reconheceu que o saldo da conta de correção monetária integra o lucro líquido do exercício.

Foram investidos no setor elétrico US\$113 bilhões (9,1% da FBKF acumulada), referenciados a junho de 1985.¹⁴ Esses ativos, somados de 1970 a 1988, e corrigi-

¹² O que empurra os juros para cima, Revista Exame de 15/04/1992, e SIMONSEN, Mário Henrique. 2002. *Textos Escolhidos*, Editora FGV.

¹³ Jurisprudência do STJ - Temas 68 a 73, novembro de 2010, um exemplo de poupança forçada.

¹⁴ Barbosa, F. de H.; Caldas, M. J. L.; Pina, M.J.; e Arteiro, H. L. 1991. Aspectos Econômicos das Empresas Estatais no Brasil: Telecomunicações, Eletricidade e Petróleo. Dezembro. Ensaios Econômicos da EPGE nº 184.

dos pela inflação americana, atingiriam US\$ 292 bilhões atuais.¹⁵ Os governos militares investiram maciçamente em energia, cerca de 70% de todo o investimento público em estatais, e se contemplava o retorno desse setor para financiar investimentos futuros mas, com a saída de Simonsen do ministério de João Figueiredo, em agosto de 1979, o projeto de longo prazo de uma economia baseada em poupanças forçadas teve seu atestado de óbito passado naquele episódio.

Com o agravamento do descontrole inflacionário, a partir de 1980, o governo federal adotou a manipulação sistemática de tarifas como meio de expropriar parte do valor de suas principais empresas de energia. A remuneração aos investimentos do setor, de capital intensivo, que demandaria fluxos de rendimentos dilatados no tempo, no prazo de 30 a 50 anos, foram relegados.

O Índice CMB/IPCA mostra o efeito nefasto sobre o valor dos ativos das empresas controladas pelo Estado, em razão do controle de tarifas. O serviço pelo custo é reduzido pela baixa depreciação. Um ativo constituído em 1978, valendo 100%, teve seu imobilizado encolhido para 16,5% em 1991. Tal compressão de valor contábil do ativo ensejava redução significativa da tarifa autorizada e praticada. Se, por exemplo, um ativo constituído em 1978 entrasse em operação em 1985, a remuneração calculada sobre seu valor já estaria reduzida a 31,1%, tudo em bases de 1991, sem a reintegração ou amortização adequadas. Estes fatos ocorreram por decisões erradas em relação ao fundamento econômico que regia os reajustes tarifários. Tais arbitrariedades, embutidas em planos e pacotes “anti-inflacionários”, foram tomadas a partir de 1979, como a prefixação da correção monetária de 1980 e os planos heterodoxos mais adiante, que previam a estabilização pela súbita desindexação da economia e o congelamento subsequente de preços.

Onde foram parar os bilhões do setor de energia elétrica

O setor de energia elétrica foi o grande impulsionador da economia mundial por meio de sua demanda derivada. Com a disponibilidade de energia, viabilizou-se todas as demais atividades econômicas de forma mais eficiente para consumo, bem como a produção dos bens intermediários e finais. No Brasil, a primeira regula-

mentação setorial, nos primórdios do século passado, surgiu pelo Código de Águas – (Decreto nº 24.643, de 10/07/1934), fruto da brilhante Exposição de Motivos inicial (1904) até a versão final (28/08/1933), de Alfredo Valladão¹⁶ que introduziu o conceito de “Serviço pelo Custo”, levando em conta a amortização do capital pelo prazo do contrato, compreendendo o mesmo custo, com três conceitos básicos, universais, inseridos nos contratos de concessão, mas que parecem ser desconhecidos até hoje, quais sejam: a) assegurar um serviço tecnicamente adequado; b) estabelecer tarifas razoáveis para a sua remuneração; c) garantir a estabilidade econômica e financeira das empresas. O Decreto nº 41.019, de 26/02/1957 regulou os Serviços de Energia Elétrica.

O Decreto nº 54.938, de 4/11/1964 alterou dispositivos do Decreto nº 41.019, introduzindo o conceito da Lei nº 4.357, de 16/07/1964.¹⁷ O ministro da Fazenda Mário Henrique Simonsen, em 1977, por sua vez, determinou uma correção monetária retroativa no período de 1938 a 1977, corrigindo a distorção na precificação de ativos do setor que já perdurava por quatro décadas. Foi permitido realizar o ajuste contemplando a diferença entre o valor dos ativos pelos índices de inflação *vis-à-vis* a correção dos ativos realizada. Assim, o DL nº 1.598 de 28/12/1977, já mencionado, regulamentado pela Portaria MF 30/1978, de 12/01/1978, utilizou o índice de preços no atacado, disponibilidade interna, preços industriais (IPA-DI, de preços industriais). Passado pouco mais de um ano, o novo ministro da Fazenda, Delfim Netto, prefixou a correção monetária, congelando parcialmente o *índice que afetava os ativos imobilizados* das concessionárias.

Ao adotar a estratégia de prefixar os juros e as correções monetária e cambial, formou-se um grande diferencial entre a correção monetária e a inflação no período (-16,94% em 1979 e -28,28% em 1980), medida pelo IGP-DI. Em seguida, entre 1986 e 1991, o Brasil experimentou outros cinco choques heterodoxos que objetivavam “combater” a inflação via desindexação abrupta da economia. Em fevereiro de 1986, houve o Plano Cruzado; em junho de 1987 o Plano Bresser; em seguida, o Plano Verão, em janeiro de 1989; Collor I em março de 1990 e Collor II em janeiro de 1991. Todos esses planos foram *reduzindo maciçamente o valor dos ativos imobilizados* das concessionárias.

¹⁵ Por outro lado, o Valor Futuro (7,0% a.a.) da geração de caixa perdido por subestimativa da CMB foi de R\$2,970 trilhões, 68% da Depreciação e Remuneração Acumuladas.

¹⁶ Ver Regime Jurídico das Águas e da Indústria Hidroelétrica, 1941.

¹⁷ “A correção monetária, de valor original dos bens do ativo imobilizado das pessoas jurídicas, será obrigatória a partir da data desta Lei, que traduzam a variação do poder aquisitivo da moeda nacional”.

GRÁFICO 3.

VALOR AMORTIZADO (REMUNERADO) *VERSUS*
VALOR NÃO AMORTIZADO (EXPURGADO) DO VALOR DO ATIVO (AIS)



Em %

Ano	IPCA	Expurgo	CMB
1977	100,0	100,00	100,00
1978	100,0	96,75	96,75
1979	100,0	80,35	80,35
1980	100,0	60,80	60,80
1981	100,0	60,80	60,78
1982	100,0	60,80	58,70
1983	100,0	60,80	57,04
1984	100,0	60,80	57,05
1985	100,0	60,80	53,24
1986	100,0	60,80	50,14
1987	100,0	56,92	47,36
1988	100,0	56,92	40,16
1989	100,0	37,52	30,65
1990	100,0	19,08	16,83
1991	100,0	18,86	16,95

Conforme Simonsen, tudo o que se expurgou da correção monetária deveria ter sido devolvido, quando o tigre inflacionário ressuscitou com fôlego. O índice acumulado do expurgo da correção monetária entre fevereiro de 1986 e fevereiro de 1991 foi de 399,76%.

Em resumo, em cinco anos, a correção monetária deixou de computar um fator multiplicador de quatro vezes.

Houve, com efeito, uma tentativa de se recuperar este valor por meio da Lei nº 8.200, de 28/06/1991. Esta, entretanto, foi neutralizada pela Lei nº 8.631, de 04/03/1993, também alterada pela Lei nº 8.724, de 28/10/1993, que definia a fixação dos níveis das tarifas para o serviço público de energia elétrica, extinguiu o regime de remuneração garantida e dava outras providências. No seu art. 7º, ela rezava: “...excluídos os efeitos da correção monetária especial a que se refere o art. 2º da Lei nº 8.200, de 28 de junho de 1991.”

A Lei nº 9.074, de 07/07/1995, estabeleceu normas para outorga e prorrogações das concessões e permissões de serviços públicos e deu outras providências, e prorrogou as concessões até 07/07/2015.

A Lei nº 9.427, de 26/12/1996, “Institui a Agência Nacional de Energia Elétrica – Aneel, disciplina o regime das concessões de serviços públicos de energia elétrica e dá outras providências”, permitindo, em seu art. 27, a prorrogação das concessões enquanto os serviços estiverem sendo prestados nas condições estabelecidas no contrato, artigo esse que foi revogado pelo art. 32 da Lei nº 10.848, de 15/03/2004, no governo Lula, tendo Dilma Rousseff como ministra do Ministério de Minas e Energia (MME).

Finalmente, a famigerada Medida Provisória (MP) nº 579, de 11/09/2012, a MP nº 591, de 30/11/2012, e a Lei nº 12.783, de 11/01/2013, último abalo demolidor nos ativos imobilizados, completaram o tratamento de eletrochoques aplicados aos ativos do setor.

A verdade escondida na MP nº 579. Hora de corrigir

Em 11 de setembro de 2012, o governo federal transformou o setor elétrico brasileiro para muito pior, com a MP nº 579, convertida na Lei nº 12.783 de 11/01/2013. A aparente “boa intenção” de reduzir preços de energia, baseada no falso fundamento de os ativos já se encontrarem amortizados, levou o setor de energia a uma crise energética e financeira sem precedentes. A tese falaciosa ainda perdura até os dias de hoje. Dessa forma, ao realizar novas outorgas sem reavaliar como teriam sido calculados os ativos não amortizados, o governo federal estava aumentando o tamanho do *imbróglío*. Demonstraremos que os fundamentos então adotados são de um equívoco total. Os erros, como vimos mostrando ao longo do argumento, vêm se acumulando desde 1979 ao se prefixar a CMB.

Entre os principais nortes ou vetores da medida governamental tínhamos duas variáveis-chave das quais derivavam todos os cálculos e assertivas do governo na época. Eram elas, o *Valor Novo de Reposição* (VNR), definido como Valor do Ativo Imobilizado Novo, e a sua *Depreciação Acumulada* (Dep. Acum.), somatório das depreciações durante o período operacional. Portanto, diante dessas variáveis, seria essencial calcular o real percentual dos ativos que estariam amortizados e qual a justa indenização para o valor dos ativos ainda não amortizados. Para isso, é importante registrar que, desde o início de suas concessões, as empresas constituíram uma reserva chamada de *Reserva Global de Reversão* (RGR), que deveria cobrir as eventuais necessidades de capital para a reversão de todos os ativos e a respectiva indenização dos ativos, porventura ainda não amortizados, ao final das concessões. Essa reserva é, claramente, mais uma poupança forçada setorial, administrada pela Eletrobrás conforme a legislação, tendo, como beneficiários, os concessionários do setor de energia, para quem a RGR funcionaria como um seguro. Entretanto, essa reserva foi reduzida significativamente, de acordo com operação realizada pela União, no art. 9º da MP nº 1.682-7, em 26/10/1998, e reeditada na MP nº 2.181-45, de 24/08/2001, que nunca precisou ser votada já que restou aprovada em bloco graças à EC nº 32, de 11/09/2001. O TCU registrou tal fato como sendo uma possível irregularidade, ilegalidade ou até inconstitucionalidade, AC-0768-10/11-P,¹⁸ no processo nº

TC 003.980/2010-3, mas se limitou a esse evento que, até o momento, permanece sem explicação.

Dessa forma, em novembro de 2012, o MME emitiu uma série de documentos, apresentações e notas técnicas para regular a MP-579 (Lei nº 12.783) definindo todos os critérios para cálculo dos valores dos ativos de geração, assim como de transmissão e sua respectiva depreciação acumulada, considerando tais valores – a maior parte deles – como já depreciados, concluindo, assim, por pouca diferença ainda não amortizada.

Houve erro de premissa na eliminação de valores a amortizar tão expressivos. No Anexo deste ensaio, mostramos os detalhes técnicos que levaram ao equívoco, quem sabe intencional, e o caminho para sua reversão.

Em resumo: o Declínio da economia brasileira nas últimas quatro décadas é resultado de um revés inicial nas relações de trocas mundial, que o governo de então não soube como lidar, preferindo criar uma ilusão de estabilidade mediante a expropriação crescente de uma parte da riqueza acumulada em ativos no período do Apogeu. Daí resultou severo processo inflacionário (que vem com um “imposto” embutido) e a perda de confiança generalizada pela manipulação da correção monetária. O castigo veio ‘a cavalo’ sob a forma de juros astronômicos, transformando a sociedade produtiva em um clube de rentistas, o que perdura até os dias de hoje. O Declínio produziu perdas definitivas, como foram os 40 anos de crescimento e geração de empregos muito abaixo do potencial da economia brasileira. Mas outra parte do prejuízo do Declínio ainda é resgatável, caso a expropriação social ocorrida no período ainda seja reposta aos seus verdadeiros credores, a população brasileira.

(III) ECONOMIA DA RETOMADA: POUPANÇAS REAVIDAS, CAPITAL PARA TODOS

A “economia do Apogeu”, na história recente do Brasil, está estatisticamente circunscrita ao meio século (1929 a 1979) de enormes realizações no campo do desenvolvimento nacional, transcorridos entre o fim da Velha

¹⁸ “Quanto à Reserva Global de Reversão, criada em 1957, esclareço tratar-se de recursos para indenizar o concessionário pela reversão dos bens e instalações, ao fim da concessão. Verificou-se que a União, ainda que mediante autorização legal, apropriou-se dos recursos de uma reserva constituída, em última análise, por valores embutidos nas tarifas pagas pelos consumidores de energia elétrica, cuja finalidade precípua, também estipulada por lei, é prover recursos para a reversão dos ativos e expansão do setor elétrico. Ao invés disso, os recursos foram utilizados em acerto de contas entre a União e a Eletrobrás, sem qualquer retorno para o setor elétrico, descaracterizando os propósitos esperados no momento da arrecadação do encargo e que a sustentabilidade da RGR ficou comprometida.” Voto do ministro relator JOSÉ MÚCIO MONTEIRO do TCU em 30/03/2011.

República e o início da Abertura política no país. O impulso interno veio com a Grande Depressão dos anos 1930, que nos suprimiu as divisas do café e nos obrigou, na economia, a buscar mais produção industrial doméstica e, politicamente, isso foi viabilizado pela ascensão ao poder dos “Tenentes de 22” e seu pensamento desenvolvimentista, liderados pela personalidade icônica de Getúlio Vargas. Em seguida, ainda dentro do Apogeu, surge o maior de todos os líderes, Juscelino Kubitschek, com seu Programa de Metas, fazendo o crescimento saltar. Os 50 anos do Apogeu se encerram com a volta ao prosclínio político dos antigos tenentes, agora generais e marechais, lado a lado com a melhor tecnocracia econômica disponível, de categoria mundial. As “poupanças forçadas”, através de fundos diversos de investimentos, constituem um verdadeiro pacto social com as massas pobres, que se urbanizam aceleradamente. O capital social, acumulado em infraestruturas essenciais, sobretudo energéticas (eletricidade e petróleo), representam a garantia social de uma futura melhora das condições de vida e de aposentadoria da população, cujos salários são ascendentes, na esteira dos aumentos da produtividade do trabalho.

O terrível ano de 1979 coloca um ponto final no Apogeu da economia brasileira. A crise do petróleo, que se abateu sobre a economia brasileira, é a representação máxima da perda de poder de compra da população brasileira. A inflação latente brota com força para comer o poder de compra real do trabalhador, apesar dos reajustes salariais cada vez mais frequentes. A correção monetária dos ativos é manipulada, destruindo o valor contábil da riqueza acumulada. A população empobrece no seu fluxo de rendimentos e os detentores de capital sofrem perdas em seu estoque de riqueza contabilizada. Instala-se a doença do Declínio. A política econômica passa a ser ditada pela acomodação às perdas, que vão se espalhando pela sociedade. Planos de estabilização heterodoxos trazem falsos remédios, que passam longe da raiz do problema (o ajuste cambial necessário para compensar a perda de poder de compra do país) e se concentram em tentar redistribuir as perdas ocorridas, via congelamentos de preços. O fracasso dessas políticas é retumbante. Planos e ministros de Fazenda fracassados se sucedem por mais de uma década. Sobrevém o Plano Real, com a originalidade de converter perdas inflacionárias em mais carga tributária. A sociedade se conforma com a escalada tributária e isso ameniza a inflação. O Real resgata estabilidade, mas frustra quanto ao crescimento. A questão crucial do estancamento da economia, pela desarrumação havida nas “poupanças forçadas” não é contemplado no diagnóstico do Real.

“

Quatro décadas de declínio se sucedem (1979-2019). Estamos entrando hoje na quinta década ininterrupta de perda de vitalidade econômica. É decisivo reagir, sob pena de jamais conseguirmos, no futuro, retomar o crescimento sustentado. A projeção que ainda se faz dos próximos anos repete a história do quase meio século de declínio

”

Duas décadas perdidas são consumidas na procura do crescimento. É o Declínio. Em 1999, o câmbio no Brasil é finalmente liberado, desobstruindo a notável restrição externa da economia. Com isso, o segmento do agronegócio, até então estrangulado, recebe grande impulso cambial e oferece (para a surpresa da maioria) um equilíbrio relativo à economia interna, pela expansão da produtividade no interior do país. Mas a questão central, a destruição da riqueza acumulada no setor estatal, permanece intocada. Pior do que isso, a elite política e econômica, muito corrompida, se organiza para assaltar a riqueza restante nas estatais, sobretudo nos setores sensíveis, como petróleo e energia, impossibilitando a reorganização das antigas poupanças forçadas. Mais 20 anos – os mais recentes – de declínio quase ininterrupto se seguem, apesar da melhora extraordinária das condições de troca internacional, em razão do longo ciclo de valorização das *commodities* agrícolas e minerais do país. Essa bonança internacional é largamente desperdiçada em consumo.

Quatro décadas de declínio se sucedem (1979-2019). Estamos entrando hoje na quinta década ininterrupta de perda de vitalidade econômica. É decisivo reagir, sob pena de jamais conseguirmos, no futuro, retomar o crescimento sustentado. A projeção que ainda se faz dos próximos anos repete a história do quase meio século de declínio. Não há um plano de recuperação das poupanças forçadas. Tampouco há a mobilização da população para um ciclo novo de acumulação de riqueza, porque

falta confiança mínima nas instituições oficiais. As finanças públicas, debilitadas, espelham o conformismo generalizado na inevitabilidade do estancamento. Uma força intelectual inteiramente nova precisa surgir, baseada na proposta de socialização da riqueza estatal acumulada por poupanças forçadas da população, de modo a devolver vitalidade ao capitalismo brasileiro, hoje reduzido a forças de compadrio político e favores do Estado. Como desenvolver um plano de recuperação geral da demanda, que obtenha resposta adequada da oferta? A demanda agregada do país deve voltar a confiar que a riqueza acumulada de fato lhe pertence. E assim, poupar e consumir com mais vigor. E aumentar a produtividade do trabalho por força de mais educação, treinamento e saúde. Ainda assim, como essa retomada poderia ocorrer?

A economia da Retomada depende da localização e ativação de poupanças forçadas

A péssima distribuição do estoque da riqueza nacional ainda não ocupa lugar de destaque nas discussões sobre a desigualdade persistente no país. São bastante escassos os estudos nacionais, e mesmo as estatísticas, sobre a concentração de riqueza no país, no conjunto das propriedades de terras e outros imóveis, bens mobiliários como títulos de renda fixa, quotas de empresas, ações e outras fontes de renda variável, patentes e bens intelectuais e de criação, moedas, ouro e outros bens móveis. Também é evidente a enorme concentração de riqueza educacional e informacional, que agrava o quadro de enorme concentração patrimonial.

É mais habitual se debater sobre a distribuição da renda, que é um conceito de fluxo anual – ou seja, a distribuição dos “rendimentos” do capital e do trabalho das pessoas. A mensuração da riqueza acumulada tem ficado relegada a um plano secundário nos debates sobre as políticas de redução da pobreza. Políticas distributivas são, em geral, definidas no campo fiscal, sempre que o Estado decide atuar tributando os mais ricos numa parte de suas rendas (embora não seja ainda o caso no Brasil) procurando, com isso, redistribuir a receita do imposto aos mais pobres, realizando “transferências” de quem tem mais para quem tem menos, por meio de diversos meios e programas. Tal exigiria maior ênfase à tributação da renda, mediante correspondente desoneração da tributação do consumo. O país tem caminhado na direção oposta à maior tributação da renda. Cogitamos, contudo, se seria possível alterar de modo positivo a distribuição de parte do estoque da riqueza nacional, agindo diretamente sobre a distribuição das antigas poupanças forçadas.

O mercado de capitais, combinado com a presença de instrumentos de acumulação previdenciária corretos, podem ajudar a fazer trilhões de reais “mortos”, por estarem ocultos, ressurgirem para a vida, passando a serem valorizados no balanço patrimonial das pessoas físicas e das empresas. *O eixo central de um Plano de Retomada consiste em reativar poupanças forçadas com instrumentos do mercado de capitais.* É preciso sublinhar o efeito de aumento de riqueza que isso geraria, sobretudo na base da pirâmide de renda, pelo simples fato de serem esses direitos elevados ao rol de bens e direitos reconhecidos legalmente, mesmo para o cidadão pobre e para o trabalhador da base da pirâmide social. A riqueza nacional poderá ser redistribuída sem prejuízo para ninguém, sem que se perca ou que, por isso, seja mais tributado. Isso ocorre simplesmente porque a redistribuição será de uma riqueza nova, redescoberta, escavada de onde andava enterrada, por ocultação de valor. Em grande parte, esta redescoberta se relaciona à pesquisa para localizar e redistribuir as poupanças forçadas que foram investidas por gerações precedentes de brasileiros e “perdidas” pelos descaminhos da crise do Declínio.

Ativação de riqueza via repactuação federativa

Apresentamos, na Figura 1 (página ao lado), uma representação dos aspectos centrais da retomada, articulados entre si. De um lado, temos um país com estrutura federativa ultrapassada, dependente, que não responsabiliza os entes federados nem lhes dá os instrumentos fiscais para tal mas, pelo contrário, que “infantiliza” a relação entre a todo-poderosa União, de um lado, e os estados e municípios, dela dependentes tributária e financeiramente. Os entes federados não podem ser emissores independentes de títulos de dívida subnacional. Tudo depende do aval federal. A válvula do crédito continua travada para os entes federados. Essa trava é suficiente para explicar perdas de meio a um ponto percentual de crescimento no PIB todos os anos. Torna-se urgente “desfederalizar” a dívida subnacional, ao mesmo tempo em que o governo federal, via Tesouro, venha a se desfazer desses créditos estatizados por seu valor “equivalente certeza”, ou seja, com os deságios correspondentes a cada risco federado. Tal medida saneadora e corajosa deve vir acompanhada de reforma tributária que torne o Imposto de Consumo (IVA ou IBS, não importa o nome) num único tributo da Federação (estados e municípios) que receberão suas quotas-parte nessa arrecadação de modo diário e automático, via um Operador Nacional de Distribuição da Arrecadação. Assim estaria completado o ciclo de liberação federativa, essencial a uma economia de Retomada.¹⁹

¹⁹ Ver, a respeito, a proposta de reforma tributária do Instituto Atlântico: <https://www.atlantico.org.br/wp-content/uploads/2019/10/REFORMA-TRIBUT%C3%81RIA-V4.0-24-10-19-5.pdf>.

FIGURA 1.

PLANO DE RETOMADA DA ECONOMIA BRASILEIRA: 2020-2030



Do outro lado da figura do Plano de Retomada, estão as antigas poupanças forçadas, a serem resgatadas e devolvidas aos credores da União Federal. Entre estes credores, os principais são os contribuintes atuais e antigos (hoje em gozo de benefício) da Previdência Social, mormente do chamado “regime geral” (INSS). A reforma previdenciária aprovada há meses (EC 103/2019) aban-

donou o tema central da capitalização das contas dos contribuintes. O governo se deixou vencer no debate por não saber identificar com clareza de onde proviriam os recursos para lastrear tal capitalização. Essa falha fundamental no argumento em favor da capitalização seria facilmente suprida se o governo atentasse para a história das poupanças forçadas que fizeram surgir o patrimônio

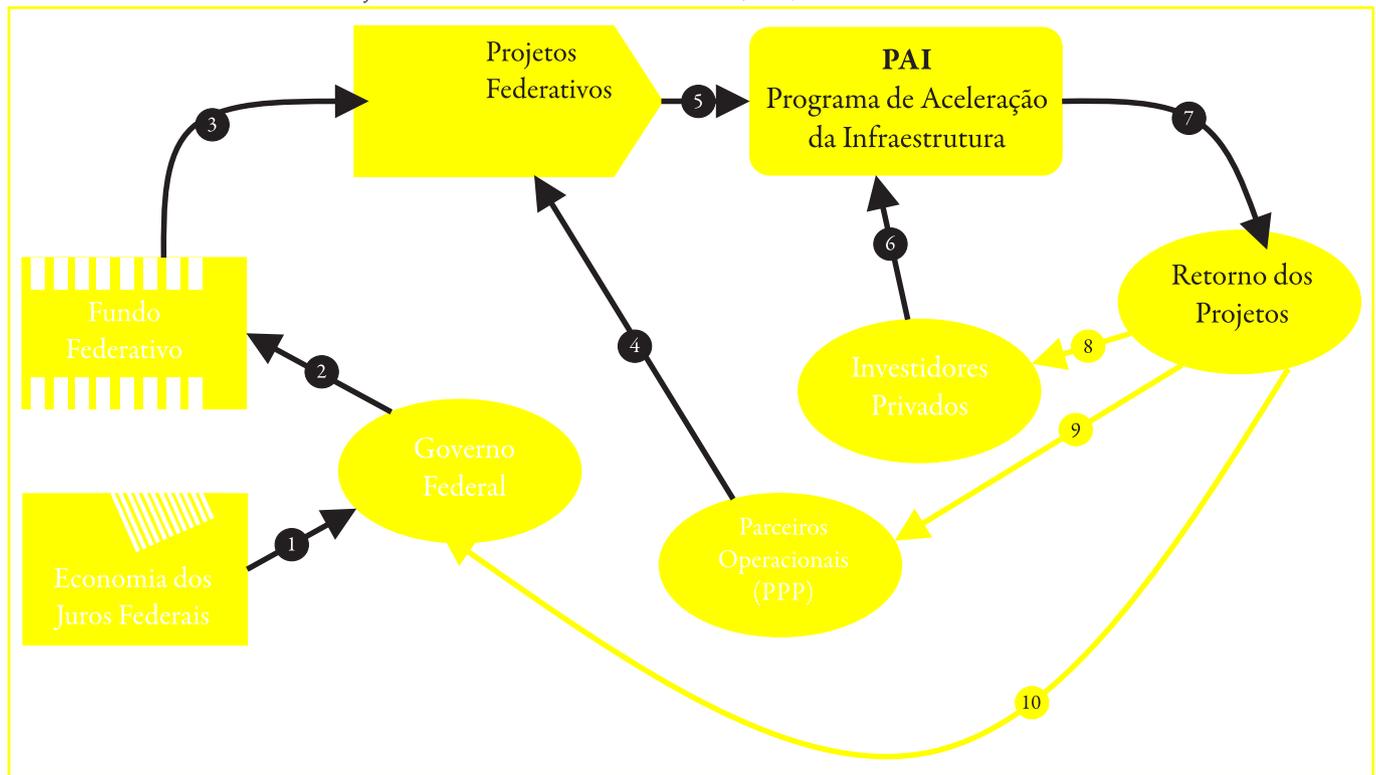
estatal brasileiro e identificasse onde tal patrimônio está disponível para, finalmente, se calcular seu valor efetivo. Este é o exercício que conclui nosso ensaio e propõe o Plano de Retomada.

As condições de juro muito baixo no mundo favorecem sobremaneira o ambiente para um Plano de Retomada no Brasil. A correção e expansão do mercado de crédito é instrumento muito potente na formação do capital empresarial. Nossos governantes e especialistas relegaram essa questão central por tempo demais. O governo é a primeira vítima do juro alto demais no país. *Os entes federativos pagam encargos de juros sobre suas dívidas “federalizadas” (melhor dizendo, estatizadas) em desalinho ao seu patamar de riscos de crédito.* O inútil esforço financeiro por parte dos estados e principais municípios lhes rouba parte da capacidade de investir na infraestrutura, que fica para trás. Asfalto, escola, hospital, pesquisa, mobilidade urbana, saneamento e drenagem deixam de se tornar realidade e recursos equivalentes vão parar em depósitos de juros nas contas dos rentistas nacionais. Entre esses rentistas está o próprio governo federal, cevando as finanças estaduais. A carência de infraestrutura pública se transmite ao setor privado, tolhendo parte da eficiência deste. A atual política de juro alto acaba se tornando uma *serial killer* da eficiência econômica e da produtividade.

Propomos um *Fundo para inversão em infraestruturas estaduais*, com aportes anuais correspondentes a parte dos encargos financeiros atualmente pagos pelos entes federativos em função do serviço de suas dívidas estaduais ou municipais. Este fundo não significaria afrouxamento da política fiscal, pois a verba liberada será compensada pela economia de juros obtida na rolagem diária da dívida federal neste momento em que o Banco Central conseguiu trazer a curva de juros básicos para perto da normalidade. Do ponto de vista legal, o novo fundo não seria considerado uma repactuação de dívida, dispensando a revisão do art. 35 da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), que veda qualquer tipo de novação de dívidas dos entes federativos.

Podemos chamar esta iniciativa de *Plano de Aceleração de Infraestrutura* (PAI). Um substancial aumento no ritmo dos investimentos estaduais e municipais, com injeções anuais de cerca de 40 bilhões de reais, distribuídos por todo o território nacional, terá efeito acelerador sobre os investimentos privados, socializando a riqueza nacional e reduzindo as diferenças regionais. Além de beneficiar milhares de centros urbanos, as obras do PAI teriam, como requisito básico, justificar-se por meio de um projeto de investimento de caráter estruturante, claramente identificado, com impacto tangível sobre o

FIGURA 2.
PROGRAMA DE ACELERAÇÃO DE INFRAESTRUTURA (PAI)



desenvolvimento regional ou local. Projetamos, por indução na formação de capital físico, um impacto gradual de até 50% adicionais na taxa de formação de capital, ou seja, a taxa de investimento poderia subir de 15% para cerca de 22% com a implantação de um programa como o PAI ao longo de um mandato.

O Brasil voltou a apresentar significativa piora nos índices de distribuição de renda em anos recentes apesar dos incisivos programas de inclusão social implementados nas últimas duas décadas. A redução da pobreza, na primeira década de 2000, contou com o aumento expressivo da renda salarial após 2003, inclusive com uma elevação consistente do salário mínimo. O declínio da renda ressurgiu com força em 2015. Como atacar diretamente a questão da má distribuição de rendas e de riqueza é o tema mais crucial no Plano de Retomada.

Bilhões de reais escondidos em imóveis sem formalização de registro

Parte considerável da riqueza nacional está materializada na forma de patrimônio imobiliário, embora detido de modo irregular ou, simplesmente, ainda não registrado. É fundamental lembrar que, nesse campo, se abre um espaço extraordinário para as ações do poder público, em associação com entes do terceiro setor. Trata-se da titulação da propriedade residencial e, por extensão, das posses rurais, em vastas comunidades pelo Brasil afora. A possibilidade de um programa nacional de titulação urbana se abre pela inovadora inserção de um conjunto de artigos na legislação que instituiu a “usucapião administrativa”.

A usucapião administrativa tem enorme potencial para socialização da riqueza imobiliária no Brasil. A titulação de cerca de 15 milhões de habitações regularizáveis, que passem a ter sua matrícula no respectivo registro de imóveis, daria um notável impulso à economia da construção civil autônoma e passaria a demandar mais infraestrutura complementar urbana. Mais impostos municipais poderiam ser arrecadados pela valorização de bairros inteiros e de antigas comunidades informais. Um choque de riqueza pode ser calculado em função da valorização imobiliária a ser trazida pela titulação fundiária, ensejando o que se chama de “riqueza nova”, estimada, na hipótese da legalização das 15 milhões de posses precárias atuais, pelo *acréscimo de até R\$ 1 trilhão ao valor da riqueza imobiliária nacional*, em poder das camadas populares.

O *Projeto Cantagalo*,²⁰ desenvolvido pelo Instituto Atlântico na década passada, mostra os caminhos e os

“

As condições de juro muito baixo no mundo favorecem sobremaneira o ambiente para um Plano de Retomada no Brasil. A correção e expansão do mercado de crédito é instrumento muito potente na formação do capital empresarial. Nossos governantes e especialistas relegaram essa questão central por tempo demais

”

frutos dessa iniciativa. Para se alcançar o objetivo nacional de uma titulação massificada da propriedade em todo o território nacional, é preciso, antes de mais nada, se ter noção do tamanho do desafio. A Pesquisa Nacional de Amostra em Domicílios (PNAD), não traz informação direta sobre a situação legal do imóvel urbano onde vivem os brasileiros. Mas é possível estimar que, pelo menos, cerca de 15 milhões de imóveis estão sem matrícula regular no Registro Geral de Imóveis (RGI), num total de cerca de 70 milhões de habitações.

O déficit estimado de regularização imobiliária oferece, portanto, uma oportunidade imensurável de se fazer muito com muito pouco, a mais feliz das equações da política, pois é propiciar a materialização do sonho de milhões de eleitores com desembolso financeiro não significativo perante o benefício social alcançado e, sobretudo, pelo choque de riqueza provocado, de uma só vez, no patrimônio familiar desses donos informais de imóveis em favelas e ocupações. Numa palavra, fazer milhões ficarem menos pobres, deterem alguma riqueza tangível, sem tributar ninguém a mais por isso.

O mais espantoso é que o custo total dessa verdadeira revolução social corresponde a menos de um quarto do desembolso anual da Bolsa Família. Se comparado ao custo financeiro da rolagem da dívida pública interna, um programa nacional de titulação da propriedade no Brasil corresponderia a menos de uma semana em juros da dívida do governo.

²⁰ Disponível em: <https://www.atlantico.org.br/acao-social/projeto-cantagalo/>.

Seria dramático o impacto social que tal acréscimo de riqueza propiciaria ao cidadão nas classes C, D e E, por efeito da elevação súbita do seu modesto patrimônio imobiliário, atuando diretamente sobre uma parcela da população que hoje está excluída dos benefícios da previdência complementar. Tudo poderia ser conseguido em menos de dez anos, em dois mandatos presidenciais. E com retorno direto sobre uma população estimada em até quatro pessoas por moradia, ou seja, cerca de 60 milhões de indivíduos, 30% da população total, localizada maciçamente na base da pirâmide de renda e riqueza.

Poupanças forçadas estão escondidas nas contribuições previdenciárias

É possível resgatar também o princípio da redistribuição de riqueza no que ele conserva de intuitivamente positivo, adotando políticas que possam acelerar o acesso de todos aos bens materiais e intelectuais da sociedade. É possível facilitar o acesso a um estoque de riqueza em mãos do setor público (ações de estatais) ou que venha sendo acumulado por meio de iniciativas do governo (PIS ou FGTS). Em vez de receber, mês após mês, certo benefício do tipo “pinga-pinga”, o indivíduo beneficiário sentiria um “efeito redistributivo” muito mais impactante se passasse, por exemplo, a deter um título que o habilitasse a auferir, pelo resto da vida, as rendas mensais do programa. Trata-se da titulação de certos direitos de propriedade mobiliária para os cidadãos elegíveis. Evidentemente, este não é o caso da Bolsa-Família, que é um benefício episódico, enquanto dure a elegibilidade do beneficiário. Mas é o caso dos fluxos de contribuição previdenciária que hoje ainda não constituem um “fundo individual” e, por causa disso, não representam direito certo nem riqueza definida para os contribuintes. Por isso, as contribuições previdenciárias são percebidas como “imposto” (sem retornos) em vez de serem consideradas um pecúlio, uma reserva segura para o futuro.

Quem recebe, por direito, um estoque de riqueza, se torna muito mais afluyente e próspero do que o beneficiário de um fluxo parcelado correspondente à renda dessa riqueza. A melhor distribuição da renda nacional poderia ser alcançada no país se fossem tomadas providências de desconcentração do capital público em favor dos credores do Estado. Com a desconcentração do capital público, através de fundos sociais, uma imensa riqueza estatal reverteria às mãos da massa da população. Infelizmente, a política social no Brasil sempre se ateve ao princípio de redistribuir apenas rendas supletivas, tanto assistenciais quanto previdenciárias.

O Brasil possui grandes espaços para a socialização de riquezas. Essa parcela de riqueza está em vastas reservas

minerais e de energia fóssil em poder da União, como também o enorme espaço tropicultural ainda a ser explorado, nas terras devolutas. *Nossa principal ferramenta para concretizar tal revolução social está no mercado de capitais – até aqui muito pouco explorado – e na execução dos direitos da previdência social brasileira.* Para avançar mais rápido que os demais países emergentes, podemos ganhar tempo pela remoção imediata de travas à concentração da riqueza previdenciária e de capitais mobiliários.

A excessiva concentração de riqueza, como ainda ocorre no Brasil, além de ser um empecilho para o desenvolvimento da democracia, é igualmente maléfica para o desenvolvimento econômico, pois desestimula a formação da poupança interna. Muitos permanecem pobres demais para poupar de modo significativo, enquanto muitos outros se tornaram tão ricos que perderam parte do estímulo de continuar investindo e empreendendo. Apenas a redução da desigualdade de riqueza é capaz de fazer surgir uma classe média pujante e crescente, com vontade de progredir.

Para reverter esse quadro e distribuir a riqueza nacional, o essencial é fomentar um mercado de capitais onde se torne fácil acumular direitos mobiliários, com liquidez para trocas de posição e a possibilidade de novos empreendedores privados irem buscar os recursos para facilitar o nascimento de novas empresas. A bolsa de valores é a mais útil e democrática das ferramentas sociais de aproximação de poupadores individuais aos investidores empresariais, ainda pouco explorada para reduzir as desigualdades em nossa sociedade. É preciso ir mais longe e organizar a participação de milhões de brasileiros na bolsa. Organizar a poupança popular é conferir tangibilidade, quer dizer, lastro confiável, aos investimentos de longo prazo da população. Poucas vezes conseguimos, no passado, converter créditos monetários detidos pela população em ativos tangíveis.

Um país deve ser capaz de financiar seus investimentos, principalmente os de infraestrutura, com recursos de sua poupança interna. Quando há casamento entre a capacidade de espera do investidor, em busca de uma melhor rentabilidade de longa maturação, e a conveniência de investir a longo prazo – em portos, aeroportos, rodovias e ferrovias, usinas geradoras, poços de petróleo, novas tecnologias etc. – há a chance de o país produzir o enriquecimento geral, e permitir que muitos grupos empreendedores, lado a lado com a população em geral, tenham o direito de enriquecer juntos. No Brasil, infelizmente, este direito ainda é constantemente negado à grande maioria. Temos o mais triste exemplo disso com a privatização concentrada de empresas no antigo

Programa Nacional de Desestatização, em que praticamente não se permitiu o concurso da poupança popular na aquisição das estatais, salvo aos empregados das respectivas empresas, mesmo assim, em grau limitado de participação.

Tais instrumentos de socialização da riqueza e de formação de previdência são ainda pouco explorados no Brasil. Requerem a participação efetiva dos trabalhadores na construção dos fundos previdenciários e devem ser incentivados pelo governo. O cidadão brasileiro não pode ficar apenas dependente do Estado, que alimenta uma mera promessa política de que honrará seus compromissos no futuro por meio de aposentadorias.

Com o intuito de estimular a poupança e aumentar a segurança de que o contribuinte receberá sua aposentadoria no futuro, a proposta é criar um regime previdenciário contributivo lastreado em ativos, em paralelo ao modelo já reformado. A grande mudança consiste na adequação do Fundo previdenciário criado pelo art. 68 da LRF. Nesta “nova” previdência, o contribuinte que optar voluntariamente por aderir à nova regra destinará, em média, cerca de 8% de seu salário para a composição do fundo (esta exata contribuição pode variar em função do nível de salário). O Tesouro Nacional, como gestor desses recursos, terá que emitir títulos de igual montante, lastreando o fundo previdenciário e re-

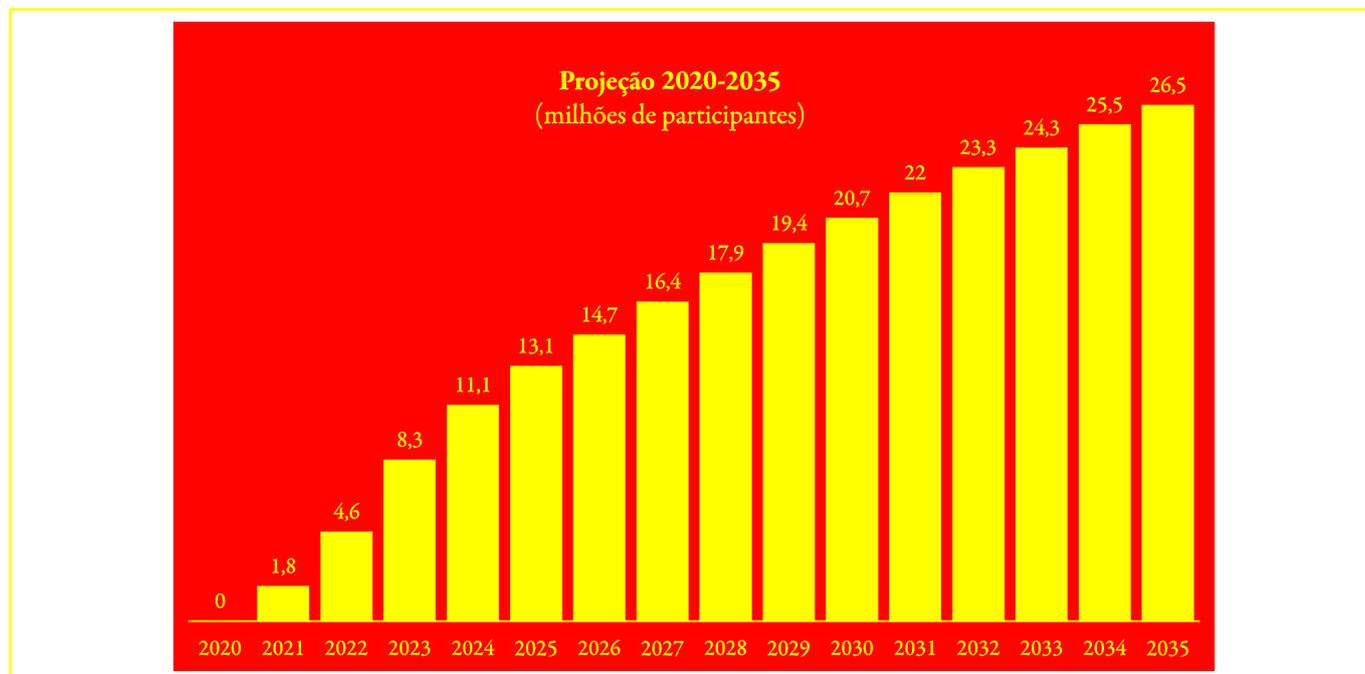
munerando esses depósitos a uma taxa de juros de longo prazo. O novo regime tem como meta atrair, primeiramente, as pessoas que estão entrando no mercado de trabalho ou que tenham recém-aderido ao Regime Geral já existente. Por outro lado, o projeto também prevê regras de transição para que o trabalhador que já contribuiu para a previdência possa migrar para o novo regime. A estimativa do projeto é atrair até 2030 em torno de 26,5 milhões de participantes, o que representaria 22,5% da estimativa de pessoal ocupado. Dentre eles, é destaque a participação dos indivíduos empregados no setor privado com carteira assinada, cuja expectativa é de 17,5 milhões de poupadores (35% do total estimado de pessoas empregadas com carteira). O Gráfico 4 exhibe a projeção de pessoas participantes do novo programa.

A simulação que, por simplificação, não prevê retiradas até 2030, mostra que o Fundo Previdenciário alcançaria em 15 anos o patamar de R\$ 970 bilhões.

Atualmente uma parcela significativa da renda do trabalhador é arrecadada pelo INSS e o FGTS. São recolhimentos compulsórios. Mais de 20% da renda mensal do trabalhador brasileiro é desviada para a formação de uma poupança compulsória de fundamentos ultrapassados. O segmento de poupanças é a área mais estatizada da economia brasileira e não por acaso. É através da poupança estatizada que o governo ainda administra a extração de

GRÁFICO 4.

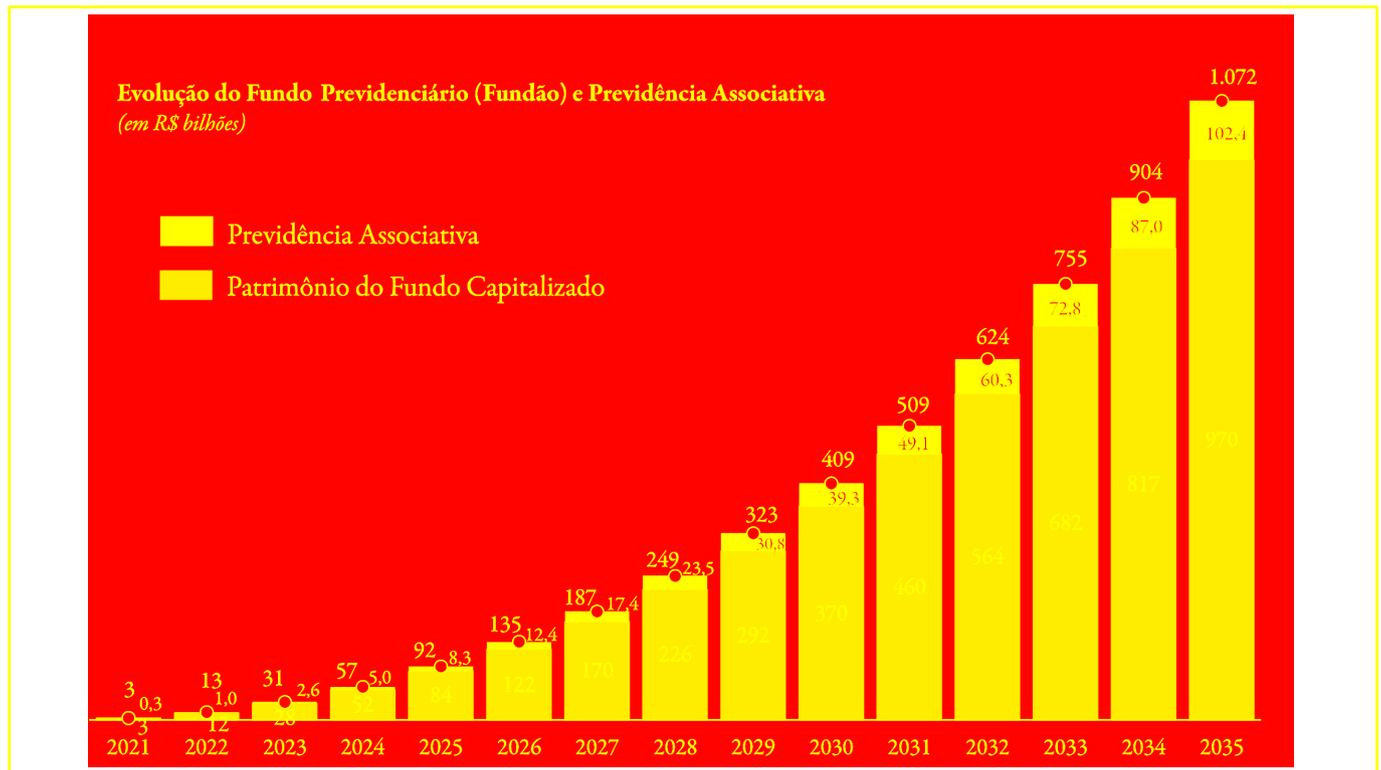
NÚMERO DE PESSOAS PARTICIPANTES DO REGIME CONTRIBUTIVO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL



Fonte e Projeção: RC Consultores. Baseada nos dados da PNAD – Contínua.

GRÁFICO 5.

FUNDO PREVIDENCIÁRIO E PREVIDÊNCIA ASSOCIATIVA (R\$ BILHÕES)



recursos da sociedade. Esse tipo de poupança forçada, sem lastro tangível, não desperta interesse voluntário dos participantes visto que a arrecadação previdenciária de hoje é convertida, não em investimento, mas em consumo pelos aposentados atuais, em função do regime em vigor, de repartição simples da receita do INSS. No caso do FGTS, ainda que o fundo exista, não há a participação decisória dos trabalhadores na direção da aplicação dos recursos. A presente proposta sugere que, dos 8% incidentes sobre a folha de pagamentos do contribuinte depositados para o FGTS, 1% seja destinado ao fundo denominado Previdência Associativa, cuja gestão caberia aos gestores privados que poderiam alocar esses recursos de forma mais eficiente. Utilizando a mesma base de optantes do novo regime previdenciário, o fundo livre do FGTS conseguiria acumular, até 2035, mais de R\$ 100 bilhões, aumentando a segurança e a rentabilidade do patrimônio dos seus participantes.

A proposta sugere ainda uma progressiva desmobilização dos ativos estatais. Nossa simulação prevê o repasse gradual, da parte excedente ao controle, das ações das principais empresas estatais ao fundo previdenciário, de maneira a capitalizá-lo, ao mesmo tempo em que se reduz a necessidade de aportes do Tesouro. O repasse das ações geraria uma capitalização ao fundo de quase

R\$ 300 bilhões em 15 anos, diminuindo a exigibilidade de capital novo pelo Tesouro. Ao mesmo tempo, as pessoas passariam a possuir parte importante da riqueza nacional. Os participantes passariam a ter um ativo no futuro e não somente uma promessa de pagamento do valor contribuído à previdência sem lastro, como é hoje.

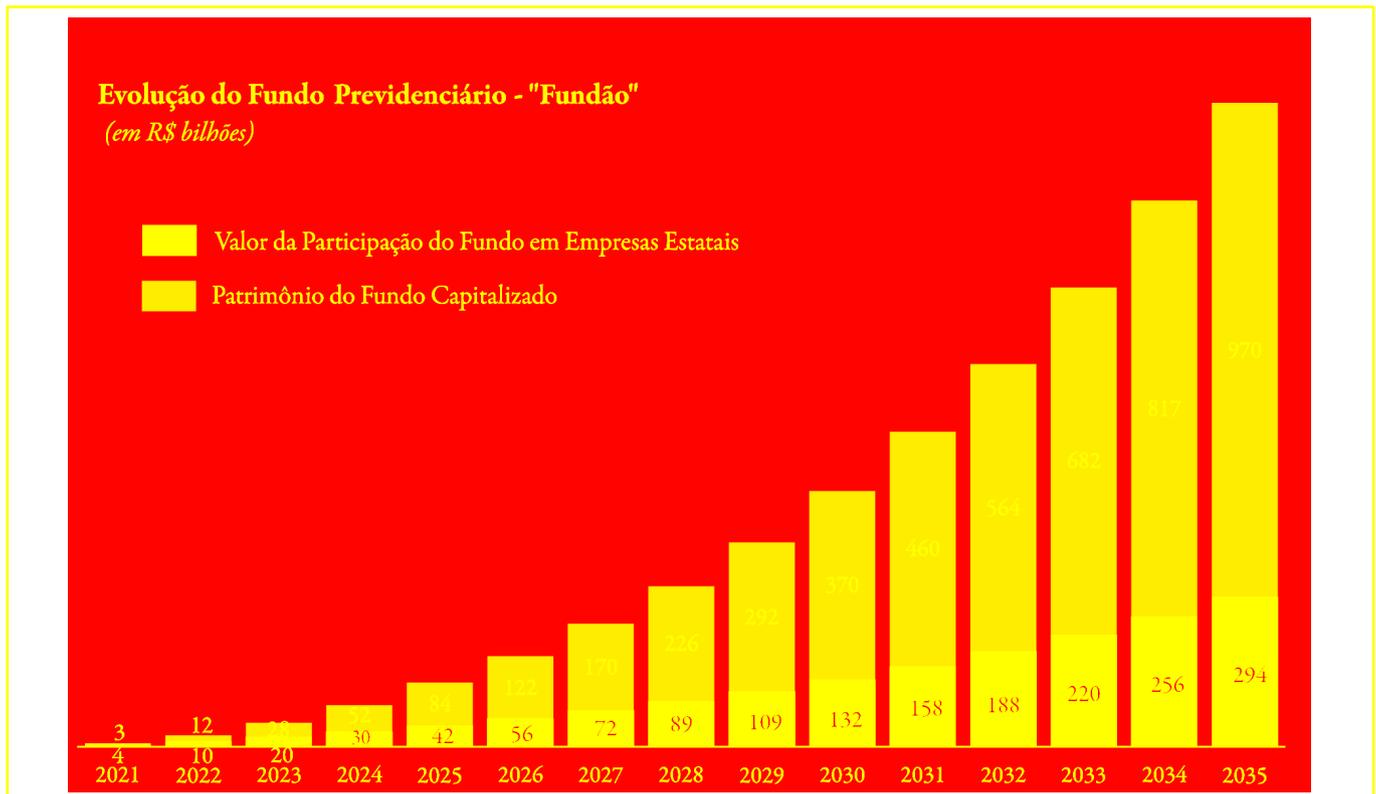
A proposta visa romper com a estrutura atual, em que é o governo que decide tudo sobre a arrecadação e aplicação da poupança forçada no país, pois ele converte os recursos arrecadados, via fundos sociais, em investimentos pagando uma remuneração *abaixo do mercado* ao depositante compulsório. O segmento da poupança compulsória no Brasil é o de mais elevado grau de estatização econômica. É preciso mudar isso, para que a formação da poupança nacional possa estimular uma acumulação mais rápida de riqueza e, principalmente, como poderoso instrumento de socialização, com influência vital para o aumento dos investimentos.

A existência de ativos escondidos em valor capaz de cobrir os passivos sociais do governo

No futuro, a totalidade dos direitos previdenciários pela população deverá ter lastro em ativos. Existem recursos,

GRÁFICO 6.

FUNDO PREVIDENCIÁRIO E SUA PARTICIPAÇÃO NAS EMPRESAS ESTATAIS



no momento atual, para a cobertura dos passivos previdenciários futuros do governo federal. Na Tabela 1, apresentamos o cálculo do valor “justo” e do valor “projetado” desses ativos. Na atual situação, o governo ainda deixa de formar reservas para honrar seus futuros compromissos. O governo terá que renegociar sua presença ineficiente como gestor dos recursos de seguridade social dos trabalhadores. Em seguida, será preciso lastrear, passo a passo, os direitos previdenciários preexistentes, com ações e direitos reais, hoje em poder do Estado, a serem incorporados à riqueza coletiva da sociedade. O intuito dos cálculos indicativos da Tabela 1 (veja na página seguinte) é apenas o de deixar clara a possibilidade de se lastrear os compromissos previdenciários futuros. O governo diminuirá, então, sua exposição futura a novas obrigações sem lastro, usando ativos existentes em seu balanço patrimonial atual para reduzir o passivo previdenciário a descoberto.

A conquista da prosperidade, ou seja, a economia da Retomada, pode ser acelerada se a população puder garantir seus direitos de acumulação de capital e, eventualmente, deles poder dispor, em maior ou menor grau, em qualquer tempo.

O Plano de Retomada da economia consiste basicamente nisso, em viabilizar uma revolução do acesso múltiplo à pro-

priedade em todas as suas modalidades: (1) à propriedade mobiliária, em ações de companhias e títulos de dívida (via previdência); (2) à propriedade imobiliária (terra, casa); (3) o acesso à propriedade do capital de conhecimentos (educação, treinamento, informação) sobre o que debateremos logo adiante. *Prosperidade real para o Brasil do futuro próximo se traduz na possibilidade de apropriação acelerada e bem distribuída de todas as formas de riqueza por meio de mecanismos tangíveis e verificáveis de acumulação induzida de capital. Esta é a essência conceitual da economia de Retomada.*

Educação: o complemento essencial da Economia de Retomada

Aqui se insere o delicado e crucial tema da acumulação do capital humano no país. Trata-se da mais importante modalidade de capital no “século do Conhecimento”. Os últimos anos registraram melhora significativa de vários indicadores de produção educacional, acompanhados, em larga medida, por crescente empenho da sociedade como participante ativa do mutirão educacional. O governo tem dado efetiva prioridade ao assunto. Contudo, os resultados colhidos, e esperados no futuro próximo, se mantêm muito aquém do sonho de uma nação que quer ser uma líder entre as potências mundiais.

TABELA 1.

POUPANÇAS FORÇADAS ESCONDIDAS: VALOR PROJETADO DE EMPRESAS DETIDAS PELO GOVERNO FEDERAL#

Nome da Empresa	Sigla da Empresa	Patrimônio Líquido (em R\$)	União (%)	Valor União (em R\$ milhões)	Patrimônio Líquido (em R\$ milhões)	Preço p/ VPA - Razão de Valor Justo	Valor Projetado (Média Setorial)	
							Valor Justo de Ativos	Valor Médio
5283 PARTICIPAÇÕES LTDA.	5283 PARTICIPAÇÕES	1.563.142	100%	0,0				
AGÊNCIA BRASILEIRA GESTORA DE FUNDOS GARANTIDORES E GARANTIAS S.A. - ABGF	ABGF	2.281.380.462	100%	2.281,4			3.186	3.186
BANCO DO BRASIL S.A. - BB	BB	89.772.628.000	51%	45.537,2	89.773	1,564	106.831	119.429
BB SEGURIDADE PARTICIPAÇÕES S.A.	BB SEGURIDADE	8.289.063.987	66%	0,0	9.795	7,555	73.538	73.538
BANCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A. - BNB	BNB	3.362.495.028	51%	1.714,9			2.682	2.998
BANCO DA AMAZÔNIA S.A. - BASA	BASA	1.959.689.171	51%	999,4			1.563	1.747
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL - CAIXA	CAIXA	77.853.947.000	100%	77.853,9			121.764	136.123
EMPRESA GESTORA DE ATIVOS - EMGEA	EMGEA	9.962.684.962	100%	9.962,7			15.582	17.419
BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL - BNDES	BNDES	74.183.667.000	100%	74.183,7			139.229	155.647
BNDES PARTICIPAÇÕES S.A. - BNDESPAR	BNDESPAR	87.644.424.000	100%	0,0			137.077	153.241
AGÊNCIA ESPECIAL DE FINANCIAMENTO INDUSTRIAL - FINAME	FINAME	13.961.238.000	100%	0,0			0	0
CENTRAIS ELÉTRICAS BRASILEIRAS S.A. - ELETROBRAS	ELETROBRAS	44.203.470.000	41%	18.117,2	42.675	0,783	20.539	46.293
CENTRAIS ELÉTRICAS DE RONDÔNIA S.A. - CERON	CERON			0,0				
FURNAS - CENTRAIS ELÉTRICAS S.A.	FURNAS	19.250.340.000	100%	0,0		0,800	280.000	420.000
COMPANHIA HIDRO ELÉTRICA DO SÃO FRANCISCO - CHESF	CHESF	12.581.866.000	100%	0,0		0,800	240.000	360.000
CENTRAIS ELÉTRICAS DO NORTE DO BRASIL S.A. - ELETRONORTE	ELETRONORTE	15.096.563.000	99%	0,0		0,800	200.000	300.000
ELETROSUL CENTRAIS ELÉTRICAS S.A.	ELETROSUL	5.539.524.631	100%	0,0		0,800	80.000	120.000
ELETROBRÁS TERMONUCLEAR S.A. - ELETRONUCLEAR	ELETRONUCLEAR	-4.511.862.024	100%	0,0			0	0
PETRÓLIO BRASILEIRO S.A. - PETROBRAS	PETROBRAS	271.963.000.000	42%	113.112,1	271.963	1,247	211.588	408.160
PETROBRAS DISTRIBUIDORA S.A. - BR	BR			0,0			0	0
EMPRESA BRASILEIRA DE ADMINISTRAÇÃO DE PETRÓLEO E GÁS NATURAL S.A. - PRÉ-SAL PETRÓLEO S.A. - PPSA	PPSA	34.343.110	100%	34,3			48	48
AMAZÔNIA AZUL TECNOLOGIAS DE DEFESA S.A. - AMAZUL	AMAZUL	-25.417.583	100%	-25,4			0	0
CENTRO NACIONAL DE TECNOLOGIA ELETRÔNICA AVANÇADA S.A. - CETEC	CETEC	-65.306.282	100%	-65,3			0	0
COMPANHIA BRASILEIRA DE TRENS URBANOS - CBTU	CBTU	-386.860.792	100%	-386,9			0	0
COMPANHIA DAS DOÇAS DO ESTADO DA BAHIA - CODEBA	CODEBA	314.509.998	98%	309,3			432	432
COMPANHIA DE ARMAZÉNS E SILOS DO ESTADO DE MINAS GERAIS - CASEMG	CASEMG	5.927.268	93%	5,5			8	8
COMPANHIA DE DESENVOLVIMENTO DOS VALES DO SÃO FRANCISCO E DO PARNAÍBA - CODEVASF	CODEVASF	-2.488.766.091	100%	-2.488,8			0	0
COMPANHIA DE PESQUISA DE RECURSOS MINERAIS - CPRM	CPRM	-9.794.129	97%	-9,5			0	0
COMPANHIA DOÇAS DO CEARÁ - CDC	CDC	292.390.115	100%	292,2			408	408
COMPANHIA DOÇAS DO ESPÍRITO SANTO - CODESA	CODESA	321.340.683	99%	319,6			446	446
COMPANHIA DOÇAS DO ESTADO DE SÃO PAULO - CODESP	CODESP	1.375.909.947	100%	1.375,5			1.921	1.921
COMPANHIA DOÇAS DO MARANHÃO - CODOMAR	CODOMAR	120.801.787	100%	120,8			169	169
COMPANHIA DOÇAS DO PARÁ - CDP	CDP	355.983.072	100%	356,0			497	497
COMPANHIA DOÇAS DO RIO DE JANEIRO - CDRJ	CDRJ	-597.957.379	100%	-597,9			0	0
COMPANHIA DOÇAS DO RIO GRANDE DO NORTE - CODERN	CODERN	-290.511.024	100%	-290,5			0	0
COMPANHIA NACIONAL DE ABASTECIMENTO - CONAB	CONAB	395.992.612	100%	396,0			553	553
CORREIOS PARTICIPAÇÕES S/A	CORREIOSPAR	28.537.986	100%	28,5			40	40
EMPRESA BRASIL DE COMUNICAÇÃO S.A. - EBC	EBC	358.042.726	100%	358,0			500	500
EMPRESA BRASILEIRA DE CORREIOS E TELÉGRAFOS - ECT	ECT	-100.870.242	100%	-100,9			0	0
EMPRESA BRASILEIRA DE HEMODERIVADOS E BIOTECNOLOGIA - HEMOBRÁS	HEMOBRÁS	148.821.447	100%	148,8			208	208
EMPRESA BRASILEIRA DE INFRAESTRUTURA AEROPORTUÁRIA - INFRAERO	INFRAERO	-3.997.450.175	100%	-3.997,5			0	0
EMPRESA BRASILEIRA DE PESQUISA AGROPECUÁRIA - EMBRAPA	EMBRAPA	-1.289.035.882	100%	-1.289,0			0	0
EMPRESA BRASILEIRA DE SERVIÇOS HOSPITALARES - EBSERH	EBSERH	-70.748.699	100%	-70,7			0	0
EMPRESA DE PESQUISA ENERGÉTICA - EPE	EPE	23.250.252	100%	23,3			32	32
EMPRESA DE PLANEJAMENTO E LOGÍSTICA S.A. - EPL	EPL	43.723.273	100%	43,7			61	61
EMPRESA DE TECNOLOGIA E INFORMAÇÕES DA PREVIDÊNCIA SOCIAL - DATAPREV	DATAPREV	1.020.650.448	100%	1.020,7			1.426	1.426
EMPRESA DE TRENS URBANOS DE PORTO ALEGRE S.A. - TRENSURB	TRENSURB	947.505.849	100%	946,4			1.322	1.322
EMPRESA GERENCIAL DE PROJETOS NAVAIS - EMGEPRON	EMGEPRON	114.163.843	100%	114,2			159	159
FINANCIADORA DE ESTUDOS E PROJETOS - FINEP	FINEP	1.996.965.572	100%	1.997,0			2.789	2.789
HOSPITAL DE CLÍNICAS DE PORTO ALEGRE - HCPA	HCPA	379.753.221	100%	379,8			530	530
HOSPITAL NOSSA SENHORA DA CONCEIÇÃO S.A. - CONCEIÇÃO	CONCEIÇÃO	-2.663.083.249	100%	-2.663,1			0	0
INDÚSTRIA DE MATERIAL BÉLICO DO BRASIL - IMBEL	IMBEL	314.461.683	100%	314,5			439	439
INDÚSTRIAS NUCLEARES DO BRASIL S.A. - INB	INB	385.519.220	100%	385,5			538	538
NUCLEBRÁS EQUIPAMENTOS PESADOS S.A. - NUCLEP	NUCLEP	204.171.917	100%	204,2			285	285
SERVIÇO FEDERAL DE PROCESSAMENTO DE DADOS - SERPRO	SERPRO	410.474.845	100%	410,5			573	573
TELECOMUNICAÇÕES BRASILEIRAS S.A. - TELEBRAS	TELEBRAS	-500.102.795	47%	-237,0			0	0
VALEC - ENGENHARIA, CONSTRUÇÕES E FERROVIAS S.A.	VALEC	4.080.578.060	100%	4.080,6			5.699	5.699
Totais							R\$ 1.652.665	R\$ 2.336.867

Notas: # Calculamos o Preço Justo (P/VPA = Fluxo de Caixa Descontado) referente a cada empresa. A média setorial equivale ao P/VPA da média de mercado do setor da empresa. *Inclui remuneração dos saldos não amortizados.

Empresas Estatais Federais – Dados de Dez/2016 – 2017. Informações extraídas do Sistema de Informação das Estatais (SIST) – Módulo Perfil das Estatais. Conforme estabelecido na Portaria nº 9, de 22 de dezembro de 2016, que disciplina as regras para fornecimento de informações, a responsabilidade pela atualização do referido sistema é de cada Empresa Estatal Federal.

TABELA 2.

RESULTADOS DO EXAME PISA PARA O BRASIL

	Pisa 2000	Pisa 2003	Pisa 2006	Pisa 2009	Pisa 2012	Pisa 2015	Pisa 2018
Participantes	4.893	4.452	9.295	20.127	18.589	23.141	10.691
Leitura	396	403	393	412	412	407	413
Matemática	334	356	370	386	386	377	384
Ciências	375	390	390	405	405	401	404
Média das áreas	368	383	384	401	401	395	400
Média OCDE	500	497	497	500	498	490	487

Fonte: OCDE, INEP. Disponível em: www.oecd.org/pisa/publications

Há contradição flagrante entre a vontade nacional de ter sucesso na educação e os resultados obtidos nas aferições comparativas entre países. Não estamos parados e, apesar disso, estamos ficando para trás.

Os resultados do Programa Internacional de Avaliação de Alunos (Pisa),²¹ índice internacional de qualidade da educação medido pela OCDE a cada três anos (os grupos de observação são em leitura, matemática e ciências), em sua versão 2018, revelou que, dentre os 65 países voluntariamente participantes, o Brasil segue estabilizado na corrida por mais conhecimentos.

O desempenho médio dos alunos brasileiros em matemática está estabilizado. Ciência e leitura também não apresentam avanço significativo. A Tabela 2 registra a evolução do Brasil nos três indicadores ao longo dos anos.

O aumento da produtividade geral dos colaboradores de empresas depende de treinamento, desde tenra idade, na solução de questões da vida diária. Determinados jogos digitais podem ser úteis para estimular essas habilidades nas crianças e jovens. A convivência com professores muito bem treinados também faz toda a diferença. A maioria absoluta dos estudantes brasileiros ainda não tem acesso a qualquer meio digital na sua formação. Este é o grande salto a ser dado, o acesso ao que Peter Drucker chamou de *Web-education*, numa alusão a *education through the Web*. O Brasil pode melhorar cerca de dez posições no *ranking* do Pisa em uma década – ou seja, uma posição por ano, em média – mas, para tanto, precisa universalizar métodos digitais para TODOS os estudantes e, ao mesmo tempo, viabilizar a presença virtual de professores de alto nível nas salas de aula de milhões de alunos por meio de transmissão à distância.

As pesquisas educacionais, em sua maioria, correlacionam a disponibilidade de computadores nas escolas com o rendimento dos alunos nos testes padronizados. Suas descobertas, entretanto, não permitem uma conclusão geral sobre a eficácia das tecnologias da informação na sala de aula.

Inovação: Por que é tão caro inovar?

No Brasil ainda se verifica a existência de um arcabouço legal e institucional frágil para as atividades produtivas, incapaz de cobrir de forma eficiente todas as peculiaridades que englobam o campo da propriedade intelectual. Essas dificuldades derivam, em grande parte, do fato de o país não utilizar um marco regulatório adequado. Segundo a última Pesquisa de Inovação Tecnológica (Pintec) publicada pelo IBGE em 2015, entre os problemas e obstáculos de alta relevância, existem os elevados custos de inovar, os riscos econômicos e a escassez de fontes de financiamento.

Quanto aos elevados custos de inovar, são, em parte, intrínsecos à atividade. No entanto, o governo pode mitigar certas dificuldades por meio de alguns subsídios e isenções fiscais bem aplicados. Nesse sentido, o Brasil avançou bastante nos últimos anos, principalmente com os novos instrumentos de apoio à inovação, dentre os quais se destacam os Fundos Setoriais, a equalização das taxas de juros do Fundo Verde Amarelo (2002), a Lei da Inovação (2004) e a Lei do Bem (2005). Tais normas alçaram o Brasil do estado de abandono em matéria de inovação para posição de certo destaque entre os países com regime tributário mais favorecido às atividades de P&D.

²¹ O Pisa* é o melhor índice de avaliação internacional de qualidade da educação. Depende da adesão voluntária de cada país e se aplica em escolas públicas e privadas, escolhidas por sorteio, avaliando alunos de 15 anos de idade em três matérias: leitura, matemática e ciências. O índice varia de 1 a 800 e é medido a cada três anos. A última avaliação foi em 2018.

O segundo item que mais provocou dificuldades às empresas foram os chamados riscos econômicos que envolvem uma conjuntura econômica de insegurança em relação às atividades produtivas inovadoras, normalmente demandantes de investimentos de elevado risco.

Esse é um aspecto ligado ao terceiro problema mais citado pelos empresários nacionais, o da crônica escassez de fontes de financiamento de longo prazo. Num país com mercado de capitais nanico, essa dificuldade não chega a constituir novidade. Devido às incertezas recorrentes e às características intangíveis de um empreendimento de conteúdo inovador, há certa dificuldade em se obter financiamento para as atividades de P&D. A maioria das empresas financia estas atividades apenas com recursos próprios, uma vez que o crédito privado é escasso e caro para financiar processos ordinários, enquanto a oferta pública de recursos para bancar inovações é ainda insuficiente frente à demanda. A compressão da rentabilidade das empresas no Brasil é, enfim, o obstáculo último e fatal à maior utilização de recursos próprios como forma de financiamento.

Diretamente ligada à produção de novos conhecimentos, a (falta de) educação é outro importante inibidor da inovação no caso brasileiro. Apesar dos esforços realizados, a sociedade brasileira não tem sido eficaz no avanço educacional em todos os níveis, persistindo o problema da baixa qualidade do ensino.

A evolução crescente dos desembolsos em educação, do qual o aumento da participação dos gastos públicos educacionais no PIB é evidência, mostra o empenho da sociedade em promover avanços nesse setor. A mera fixação de um nível de gasto em educação, no entanto, não é a melhor maneira de realizarmos uma revolução de conhecimentos, menos ainda de conhecimentos aplicados à inovação empreendedora. Certamente, também é fundamental a preparação do professorado brasileiro para conviver bem com o mundo digital. Sem a universalização digital, permaneceremos muito aquém dos níveis de educação almejados pela nação.

O avanço da Inovação nesta década, mormente no setor comercial e de serviços, dependerá da massificação do computador como ferramenta da iniciação digital na escola brasileira. Se nosso sistema já é capaz de colocar uma “merendeira” em todas as escolas, então conseguirá colocar um instrutor de iniciação digital, capaz de ensinar o uso dos programas básicos de computação a 100% dos alunos brasileiros e seus respectivos professores. A

banda larga, estendida ao território nacional, com metas planejadas de ganhos de velocidade, também faz parte desse imenso esforço programático. E o “reposicionamento” do papel do professor na sala de aula também deve merecer um programa completo de reciclagem do corpo docente.

De outra forma, pelo modo tradicional de se continuar produzindo Educação e Inovação, será impossível diminuir a brecha da insuficiência aberta entre nós e os principais concorrentes na *raia* tecnológica, além de privar milhões de brasileiros de ter acesso ao nosso riquíssimo patrimônio cultural e intelectual acumulado ao longo de cinco séculos de nossa história.

A Economia da Retomada depende, essencialmente, de educação de qualidade, massificada, e de inovação permeando todos os segmentos produtivos.

ANEXO

Revendo os Critérios para Amortização de Ativos do Setor Elétrico

*Manuel Jeremias Leite Caldas*²²

Resumo: a identificação e reconhecimento das poupanças forçadas, *escondidas* sob forma de valor oculto em ativos imobilizados no setor elétrico, é variável-chave para viabilizar a Economia da Retomada

Boa parte da *poupança forçada* feita no governo JK e nos governos militares, em especial nos investimentos em energia, está escondida na forma de ativos ainda *não amortizados e remunerados* por deficiências CMB, que corrigiu os ativos por *prefixação em magnitude distinta do valor da Inflação* no período 1979-1980, bem como por erros sistemáticos subsequentes, como a *subestimativa da inflação* nos planos heterodoxos no período 1986-1991. A lei e a jurisprudência garantem a correção do valor dos ativos.

A demonstração é complexa, mas fácil de entender pois se demandam poucos ajustes e elementos para recompor o valor desses ativos. É só reavaliar os ativos segundo os passos apresentados a seguir, dado que eles têm um período de maturação e vida útil de mais de 100 anos. Não existem ativos de energia substitutos que possam gerar para o país os mesmos benefícios a custos equivalentes. *Esta é a riqueza escondida no setor elétrico que deve ser repostada como lastro do passivo previdenciário.*

²² As fórmulas e conceitos de identificação de ativos ocultos contidas neste Anexo, bem como no Ensaio, estão protegidas por direitos autorais e *copyright*. Antes de citar ou reproduzir, consulte os autores.

*O conceito, no entanto, foi usado de forma errada e produziu resultados totalmente equivocados.*²³

Terceiro: Junção das críticas acima, dado o erro técnico contábil matemático financeiro e econômico que fere ensinamentos da técnica na sua origem (VNR e depreciações acumuladas utilizadas e corrigidas). Caminhar no tempo como o projeto do ativo foi constituído e como a depreciação acumulada foi constituída, e não como uma simples conta aritmética de multiplicar o valor do ativo, VNR, pelos números de anos em operação e pela taxa de depreciação constante no manual.

Quarto: A descrição da incongruência entre a correção monetária de balanço dos ativos imobilizados ($s=CMB$) e do índice de inflação (π), ou seja, ($s \neq \pi$), daí fazendo surgir um ativo oculto, resultado da diferença entre estes componentes aplicados sobre o valor do ativo, derivando também a necessidade de remunerar este ativo oculto a partir do momento que deixou de ser corrigido corretamente até os dias de hoje. *Trata-se de um ativo oculto de grande magnitude a ser calculado e indenizado.*

Quinto: O elo dos equívocos de avaliações inadequadas do VNR, valor do ativo a ser ajustado pela depreciação

acumulada errada com o ativo oculto devido à sua não remuneração (ao se empregarem índices de correção insuficientes no passado) está bem caracterizado nas ações do ECE - Empréstimo Compulsório Eletrobrás, conforme jurisprudência do STJ, temas nº 68 a nº 73, constantes no site do STJ.

Sexto: A utilização do Custo Histórico Atualizado, CCA como valor do VNR conforme a própria definição da Aneel (D.O. 24/02/2014) quando não cumpridas as regras formais, ou seja, banco de preços das concessionárias ou banco de preços referenciais quando homologado.

Todos os cálculos foram realizados através das Notas Técnicas²⁴ da Aneel, nº 383, nº 385, nº 388, nº 396, da Nota Técnica EPE, do Relatório nº EPE-DEE-RE-092/2012-r0, das Portarias MME nº 579 e nº 580, da Portaria Interministerial MME-MF nº 580, das Contribuições da Aneel ao Processo de Prorrogação de Concessões do Setor Elétrico, da Portaria nº 602 que alterou Anexo I da Portaria MME/MF nº 580 (Valores de indenização para Concessões de Geração de Energia Elétrica), da Tabela de Indenizações de Geração de 29/11/12, e minutas dos aditivos dos contratos de concessão. Fica claro que o VNR é o valor com preços de hoje e atualizados tecnologicamente.

²³ Depreciação é a alocação sistemática do valor depreciável de um ativo ao longo da sua vida útil, ou seja, o registro da redução do valor dos bens pelo desgaste ou perda de utilidade por uso, ação da natureza ou obsolescência.

Essa desvalorização ocorre devido ao desgaste natural destes ativos, desgaste causado pela ação da natureza ou então pelo uso destes bens no processo produtivo.

A depreciação do ativo se inicia quando este está disponível para uso, ou seja, quando está no local e em condição de funcionamento na forma pretendida pela administração. A depreciação não cessa quando o ativo se torna ocioso ou é retirado do uso normal, a não ser que o ativo esteja totalmente depreciado.

Do ponto de vista econômico, a depreciação se aplica àqueles bens que participam do processo produtivo em mais de um ciclo de produção.

Esta condição diferencia o bem depreciável do insumo, que, em geral, é integralmente utilizado em apenas um ciclo de produção.

A correção deste fator é que o valor financeiro original seja corrigido pela inflação acumulada período a período de forma que exista a preservação real das duas dimensões. Caso não ocorra, devemos desenvolver modelo para que os ajustes tornem os valores equivalentes. $X^1 = X = 100\%X = X^2$. A demonstração literal é realizada pelo modelo desenvolvido por Caldas, Manuel em anexo.

²⁴ O Ministério de Minas e Energia (MME) divulgou nesta terça-feira, 6 de novembro de 2012, as Notas Técnicas com a metodologia utilizada para definição dos valores de tarifas iniciais de geração, de Receita inicial das transmissoras e de indenização a serem pagos aos concessionários de geração e transmissão, de que tratam, respectivamente, as Portarias MME nº 578 e 579, ambas de 31 de outubro de 2012, e a Portaria Interministerial MME-MF nº 580, de 1 de novembro de 2012.

A Nota Técnica nº 385/2012-SRE/SRG/ANEEL, de 24 de outubro de 2012, subsidiou a publicação da Portaria MME nº 578, que define as tarifas iniciais para as Usinas Hidrelétricas enquadradas no art. 1º da Medida Provisória nº 579, com base no valor do Custo da Gestão dos Ativos de Geração – GAG.

A Nota Técnica nº 383/2012-SRE/ANEEL, de 24 de outubro de 2012, subsidiou a publicação da Portaria MME nº 579, que define as Receitas iniciais das instalações integrantes das concessões de transmissão.

A Nota Técnica nº 388/2012-SRE/ANEEL, de 25 de outubro de 2012, e o Relatório Nº EPE-DEE-RE-092/2012-r0, de 22 de outubro de 2012, subsidiaram a publicação dos valores das indenizações para as usinas hidrelétricas enquadradas no art. 1º da Medida Provisória nº 579, de que trata o art. 1º da Portaria Interministerial MME-MF nº 580.

A Nota Técnica nº 396/2012-SRE/ANEEL, de 31 de outubro de 2012, subsidiou a publicação dos valores das indenizações das instalações integrantes das concessões de transmissão de energia elétrica, enquadradas no art. 6º da Medida Provisória nº 579, de que trata o art. 2º da Portaria Interministerial MME-MF nº 580.

[http://www.mme.gov.br/documents/10584/1256596/Port_602_alt_ANEXO_I_port_580.pdf/9a83d734-9805-4ebd-9edd-7c466ddb13f2

http://www.mme.gov.br/documents/10584/1256643/resumo_4.pdf/486a1f70-7fbc-42ba-afc4-9397e64b6b12

http://www.mme.gov.br/documents/10584/1256596/EPE_VNR_ABDIB_09nov_xFinalx.pdf/c1446704-437d-4e80-8220-986567db59ac

http://www.mme.gov.br/documents/10584/1256627/Port_580_inter_MF_indenizaxes_ministerio_da_fazenda.pdf/e0cf5460-ff47-485e-9452-f7f63f7971d3

A fórmula correta de Depreciação (averbada na Biblioteca Nacional, em 28/07/2018)

A Fórmula adequada com efeitos da (CMB e π), registrada no Escritório de Direitos Autorais. N° do Registro 781.519, Livro 1.517, Folha 244.

$$Dep. Acum = r_n * Y_o^n + r_{n-1} * Y_o^{n-1} + \dots + r_2 * Y_o^2 + r_1 * Y_o^1 + r * Y_o^0$$

A depreciação acumulada é o somatório das depreciações anuais, ao preço do ano de referência, por exemplo: 2012/16.

A fórmula não envolve número de anos do ativo em operação e, sim, o valor X = somatório das razões entre (CMB e Inflação). Ela substitui o número de anos em operação pelo somatório das razões acumuladas para 1, 2, 3,..., n períodos entre (CMB e Inflação para os períodos da concessão).

Depreciação Acumulada = $(V * r * X) \neq (V * r * n)$, onde r = taxa de depreciação.

Fórmula Averbada no Ministério da Cultura - Biblioteca Nacional - 28/07/2018

$$Depreciação Acumulada = (V * r * \sum_{j=0}^n (\prod_{i=0}^j \frac{1+s^{n-i+1}}{1+\pi^{n-i+1}})) \neq (V * r * n);$$

Onde:

r = Taxa de depreciação

V = VNR = Valor Novo de Reposição

n = número de períodos

π = taxa de inflação

s = CMB

$$80\% \times \text{Total (VF) R\$ bilhões} = \text{R\$ 2.970,13}$$

$$Depreciação Acumulada = r_n * Y_o^n + r_{n-1} * Y_o^{n-1} + \dots + r_3 * Y_o^3 + r_2 * Y_o^2 + r_1 * Y_o^1 + r * Y_o^0$$