

MARIO HENRIQUE SIMONSEN  
ROBERTO DE OLIVEIRA CAMPOS

**A NOVA  
ECONOMIA  
BRASILEIRA**



LIVRARIA JOSÉ OLYMPIO EDITORA  
RIO DE JANEIRO/1974

## CAPÍTULO VI

### A IMAGINAÇÃO REFORMISTA

#### 6.1) *Introdução*

Em princípios da década de 1960 o quadro institucional brasileiro era francamente desfavorável ao desenvolvimento econômico. Fora os problemas da desordem política, da inflação descontrolada e dos deficits externos, o país se ressentia da falta de leis e instituições adequadas ao seu processo de crescimento. A idéia de que o Brasil reclamava Reformas de Base urgentes transformou-se em slogan demagógico no Governo Goulart, sem que no entanto surgisse qualquer proposição pragmática capaz de ajudar o desenvolvimento. A intensa atividade reformista iniciou-se, de fato, a partir da Revolução de Março de 1964, tendo representado uma das mais notáveis contribuições do Governo Castelo Branco à construção de um novo modelo econômico para o Brasil.

Uma análise sumária da economia brasileira no início da década de 1960 destaca a existência, na época, de pelo menos cinco grandes falhas institucionais: a) a ficção da moeda estável na legislação econômica; b) a desordem tributária; c) a propensão ao déficit orçamentário; d) as lacunas no sistema financeiro; e) os focos de atrito criados pela legislação trabalhista. É oportuno comentar cada um desses pontos.

Como em muitos outros países, a legislação econômica brasileira anterior a 1964 ergueu-se no pressuposto de que o cruzeiro (ou o seu antecessor mil-réis) fosse uma moeda estável. Assim, por exemplo, a lei da usura, promulgada em 1933, proibia juros nominais superiores a 12% ao ano, e a lei da cláusula ouro, promulgada no mesmo ano, proibia que qualquer contrato firmado entre duas partes no território nacional estipulasse pagamentos em outra moeda que não a nacional, e pelo seu valor legal. A remuneração das concessionárias de serviços públicos era fixada em função dos investimentos históricos, expressos pelo seu valor nominal. E as sucessivas leis do inquilinato, promulgadas após a Segunda Guerra Mundial, congelavam ou semicongelavam os

aluguéis expressos em cruzeiros. Com uma inflação crônica e violenta, essa ficção legal da moeda estável teria que provocar profundas distorções na alocação de recursos, tal como foi assinalado no capítulo anterior, e que são enumeradas em qualquer texto clássico sobre inflação. A solução brilhantemente adotada a partir de 1964 foi a de se reconhecer explicitamente a existência da inflação pelo instituto da correção monetária. Os princípios dessa correção, já delineados no capítulo anterior, serão expostos em pormenores na próxima seção.

A desordem tributária manifestava-se em pelo menos quatro pontos: i) na falta de adaptação da legislação fiscal à inflação; ii) na incidência de impostos indiretos em cascata; iii) na proliferação de impostos destituídos de funcionalidade econômica; iv) na descoordenação entre impostos da União, dos Estados e Municípios.

A resposta do sistema fiscal à inflação antes de 1964 foi bastante morosa. Com a persistência da alta crônica dos preços desenvolveram-se alguns mecanismos parciais de adaptação: os impostos indiretos específicos foram transformados em ad-valorem; as tabelas do complementar progressivo sobre a renda das pessoas físicas foram sucessivamente revistas e, a partir de 1961, passaram a ter as suas faixas expressas em salários mínimos; e, após 1959, as empresas adquiriram o direito de corrigir monetariamente o seu ativo imobilizado, embora essa correção ficasse sujeita a um imposto de 10% na fonte, e a nova tradução monetária dos ativos não pudesse ser levada em conta no cálculo das depreciações. Essa adaptação, todavia, estava longe de alcançar a extensão necessária diante da intensidade do ritmo de ascensão de preços, sobretudo no caso do imposto de renda. A contabilidade das empresas, por exemplo, acusava sistematicamente dois focos de ilusão de lucro; a) a insuficiência das depreciações, já que as que podiam ser deduzidas do lucro tributável eram apenas calculadas com base no custo histórico nominal dos equipamentos e instalações, tornando-se inteiramente incapazes, com a inflação, de atender às necessidades de reposição do ativo fixo das empresas; b) os lucros absorvidos na manutenção do valor real do capital de giro (isto é, na reposição de estoques, e na perda de poder aquisitivo dos ativos financeiros líquidos). Uma análise dos balanços consolidados das Sociedades Anônimas entre 1960 e 1964 mostrou que, na época, só essa segunda forma de ganho ilusório correspondeu a cerca de 60% dos lucros totais declarados. Na órbita das pessoas físicas, o chamado imposto sobre o lucro imobiliário incidia sobre

diferenças nominais entre preços de venda e compra expressos em moedas de poder aquisitivo diferente. E, no reverso da medalha, as multas percentuais que o Governo cobrava aos contribuintes que se atrasavam no pagamento de impostos eram muito inferiores às taxas de inflação e de juros.

Segundo alguns comentaristas, essa ilusão monetária transformou o imposto de renda num verdadeiro jogo de "ladrão que rouba ladrão". Uma empresa que procurasse apresentar um balanço sem artifícios seria duramente penalizada pelo fisco: não só teria que pagar o imposto de renda sobre os lucros ilusórios absorvidos nas depreciações não contabilizadas e na manutenção do capital de giro, mas também, ficaria sujeita ao imposto sobre lucros extraordinários sempre que os lucros representassem mais do que 30% do capital mais reservas ou mais de 25% do capital mais reservas mais financiamentos (limites facilmente atingíveis, dada a taxa de inflação da época). Em compensação, a própria legislação admitia alguns mecanismos de escape. Assim, por exemplo, as provisões para devedores duvidosos podiam ser infladas, para efeitos fiscais, em até 10% do total das contas a receber. Ao mesmo tempo, a fiscalização era bastante relaxada, e os atrasos no pagamento de impostos eram punidos a taxas bem inferiores à da inflação. Assim, por exemplo, em 1963, quando o nível geral de preços subia de cerca de 80% ao ano, as multas anualmente cobradas pelo atraso no pagamento do imposto de renda se limitavam a 32%. Nessa mesma época, as letras de importação do Banco do Brasil eram cotadas a taxas próximas de 55% ao ano. No campo do lucro imobiliário, a prática que a inflação generalizou foi a do subfaturamento das escrituras: os imóveis eram escriturados pela terça ou pela quinta parte do valor real das transações.

A solução encontrada após 1964 foi a de eliminar, progressivamente, a tributação dos lucros ilusórios pela introdução de vários dispositivos sobre correção monetária em nossa legislação fiscal, observando-se sempre o princípio de que correção monetária, como simples reajustamento nominal de valores, não representa rendimento tributável. Como contrapartida, os mecanismos de escape foram eliminados (hoje as provisões para devedores duvidosos ficam limitadas a 3% das contas a receber) e o atraso no pagamento de impostos tornou-se sujeito à correção monetária do principal e das multas. Além disso a fiscalização tornou-se bem mais eficiente e os sonegadores ficaram sujeitos não apenas a multas, mas também a ação penal.

No que diz respeito à forma de incidência dos impostos indiretos, existem dois sistemas tradicionalmente conhecidos: o do imposto em cascata, que é cobrado cada vez em que a mercadoria muda de estabelecimento, e sem dedução dos impostos pagos nas etapas anteriores. E o dos impostos sobre valor adicionado, nos quais se estabelece essa dedução (na prática, cada empresa calcula os seus impostos periodicamente, debitando-se pela aplicação da alíquota devida nos produtos vendidos e creditando-se pelos impostos pagos nas mercadorias compradas). A superioridade dos impostos sobre valor adicionado sobre os de incidência em cascata se manifesta em três pontos: a) os impostos em cascata estimulam a concentração vertical do processo produtivo (de modo a minimizar as passagens das mercadorias de um estabelecimento para outro); já os impostos sobre valor adicionado são neutros em relação a essa concentração; b) no sistema de incidência sobre os valores adicionados cada empresa se transforma, automaticamente, num elemento de fiscalização dos seus fornecedores, o que não ocorre na incidência em cascata; c) é boa praxe de comércio internacional isentar as mercadorias exportadas da incidência de impostos indiretos. Essa isenção pode ser total no caso dos impostos sobre valor adicionado: o exportador não paga o imposto sobre as mercadorias vendidas ao exterior e credita-se pelo imposto pago nas mercadorias compradas, recuperando assim os tributos que oneraram o produto nas etapas anteriores da produção. Já na incidência em cascata não há como recuperar esses impostos anteriormente acumulados ao valor das mercadorias exportadas.

Até 1958 o imposto de consumo (posteriormente substituído pelo imposto sobre produtos industrializados) incidia em cascata, e até 1966 a principal fonte de receita estadual, o imposto sobre vendas e consignações, obedecia ao mesmo sistema de incidência. A substituição deste último imposto, a partir de 1967, pelo atual Imposto sobre a Circulação de Mercadorias (ICM), com muito maior grau de coordenação interestadual do que o seu antecessor, representou um dos passos mais importantes para a melhoria da funcionalidade do sistema fiscal brasileiro.

Além dos impostos injustos e os incidentes em cascata, havia os destituídos de funcionalidade econômica. Deles o mais importante era o "imposto de selo", o qual não incidia sobre rendas, mercadorias ou serviços, mas sobre contratos. A Constituição de 1967 aboliu esse tributo, substituindo-o parcialmente pelo imposto sobre operações financeiras (IOF), o qual não constitui receita tributária,

mas que é tratado como reserva monetária (isto é, como fonte de recursos do Banco Central).

Por último, a descoordenação fiscal. A Constituição de 1946 delimitara as órbitas de tributação federal, estadual e municipal como feudos independentes. O resultado era um sistema de superposições tributárias sem sentido de conjunto e as freqüentes guerras fiscais entre Estados e entre Municípios, cada qual procurando atrair para si, com ofertas de isenções, novas empresas industriais e comerciais. A Constituição de 1967, determinando que as regras básicas dos impostos Estaduais e Municipais seriam estabelecidas por leis complementares, e que o Senado Federal fixaria as alíquotas máximas para cada um desses tributos melhorou consideravelmente o grau de coordenação entre os impostos da União, Estados e Municípios.

Fora a desordem tributária, a orçamentária. Até 1964, conforme se salientou anteriormente, os déficits de caixa da União representavam um dos principais focos autônomos da expansão monetária e da inflação de procura. Em grande parte essa propensão ao deficit resultava do direito generalizado de propor despesas adicionais sem criar novas fontes de Receita, direito que era partilhado pelo Poder Executivo e pelo Congresso Nacional. Por outro lado, a própria forma de elaboração da proposta orçamentária conduzia sistematicamente à engorda dos déficits: a inflação era levada em conta nas previsões da receita (já que a arrecadação tributária nominal normalmente deveria crescer com o aumento geral dos preços) mas não na estimativa da despesa (a qual teria que ser ajustada pelos aumentos de vencimentos dos funcionários públicos, etc.). Assim, um orçamento aparentemente equilibrado ou com um nível tolerável de desequilíbrio, de fato encerrava brutal deficit potencial e que se tornaria visível no momento em que a inflação também reajustasse o valor nominal das despesas aprovadas. A meia solução encontrada para o problema foram os cortes orçamentários durante a execução: diante da perspectiva de um deficit insuportavelmente superior às previsões, o Ministério da Fazenda estabelecia, no meio do exercício, uma série de cortes de verbas, substituindo a execução orçamentária pela de uma programação financeira. Tratava-se, todavia, de um típico remendo à guisa de solução. Os cortes de verbas representavam uma meia austeridade que não conseguia evitar a ocorrência de altíssimos déficits orçamentários. E, por outro lado, perturbavam consideravelmente a administração pública, que se havia preparado para gastar as somas aprovadas no orçamento. Na realidade os orça-

mentos irrealistas, e que pelos deficits embutidos precisavam ser substituídos por uma programação financeira, representavam falência completa de planejamento governamental.

Desde 1964 o Governo Federal passou a administrar o seu orçamento com muito maior austeridade e, nos últimos anos, os deficits se reduziram a proporções insignificantes do produto interno bruto. Uma medida de extrema importância para a consecução desse objetivo foi o dispositivo do Ato Institucional nº 1, posteriormente incorporado à Constituição de 1967, e que proibiu o Poder Legislativo de aumentar o total de despesas na votação do orçamento da União. Melhorar os métodos de elaboração da proposta orçamentária, prevendo o impacto da inflação não apenas do lado da receita mas também no da despesa, de modo a que se tornasse desnecessário o corte de verbas numa programação financeira posterior, foi tarefa que demandou muito mais tempo. Só a partir de 1971 é que os orçamentos foram elaborados com suficiente realismo para dispensar tais cortes. Essa melhoria da técnica orçamentária representou, de fato, um dos grandes passos em favor da dignificação do sistema nacional de planejamento.

Outro setor visivelmente retardatário da economia brasileira no início da década de 1960 era o sistema financeiro. De um lado, o controle do sistema criador de moeda era bastante precário: não havia um Banco Central, e as suas funções eram divididas entre o Tesouro Nacional, a SUMOC e o Banco do Brasil. O Tesouro Nacional possuía a competência legal de emitir papel-moeda. A SUMOC era o órgão normativo da política monetária e cambial, mas não possuía nenhuma autoridade executiva sobre o sistema. O Banco do Brasil desempenhava a função de banqueiro do Tesouro e de banqueiro dos Bancos (através da Carteira de Redescontos e da Caixa de Mobilização Bancária) misturando essas funções típicas de Banco Central com as de um Banco Comercial e um Banco de Fomento. Essa mistura de funções no Banco do Brasil representava, na realidade, um dos mais sérios obstáculos à boa condução de uma programação monetária.

Por outro lado, a inflação, combinada com a lei da usura, desestimulou por completo a aplicação de poupanças em títulos de renda fixa: depósitos a prazo, debêntures e obrigações governamentais. Como consequência o sistema bancário particular especializou-se quase que exclusivamente no desconto de efeitos comerciais a prazo curto, raramente superior a 120 dias. A oferta de crédito a longo prazo, para o financiamento industrial e para as hipotecas, se limitava a uns poucos recursos oferecidos por

agências governamentais, como o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e as Caixas Econômicas. Tais financiamentos, a juros subsidiados, eram altamente disputados pelos interessados e, em muitos casos, a sua distribuição se guiava por critérios de prestígio político. Obviamente a escala em que eram oferecidos era muito inferior à da procura potencial. Ao mesmo tempo, o sistema tributário em vigor poucos incentivos trazia ao desenvolvimento do mercado de ações. Assim, no início da década de 1960, a atrofia do sistema financeiro se havia transformado num dos mais ponderáveis obstáculos à manutenção de um crescimento rápido da economia brasileira. As empresas, diante da estrutura do mercado e das desvantagens fiscais de manter altos índices de capital de giro próprio, passaram a depender exageradamente do financiamento bancário a curto prazo. O resultado era uma estrutura financeira bastante frágil, altamente vulnerável a qualquer recessão temporária das vendas. Novas indústrias que se haviam instalado no país, como a automobilística, a de máquinas e a de eletrodomésticos, ressentiam-se da falta de um mecanismo que pudesse assegurar o financiamento das suas vendas pelo sistema de crédito ao consumidor. A construção residencial se tornara altamente limitada pela escassez do mercado de hipotecas. Generalizou-se, na época, o sistema das incorporações, segundo o qual os condôminos de um novo edifício de apartamentos pagavam todo o seu valor durante a construção. Essa se prolongava por um tempo absurdo, a fim de que os condôminos, bem ou mal, agüentassem tais pagamentos. E o próprio Governo era vítima da corrosão do mercado de capitais: tornava-se impossível cobrir os deficits públicos pela emissão de títulos voluntariamente subscritos pelo público. Na realidade, a maior parte dos deficits era financiada por empréstimos do Banco do Brasil ao Tesouro Nacional, e as raras emissões de títulos públicos costumavam revestir-se da forma esdrúxula de "empréstimos compulsórios", cobrados como adicionais do imposto de renda.

Em princípios da década de 1960, o setor privado procurou oferecer uma meia resposta à atrofia do mercado financeiro com o desenvolvimento das Sociedades de Crédito e Financiamento. Tais sociedades conseguiram descobrir um mecanismo de escape à lei da usura concedendo empréstimos mediante aceite em letras de câmbio, as quais eram vendidas ao público com apreciáveis deságios. Surgiu, assim, um embrião de mercado de crédito a médio prazo. A falta de instrumentação legal, e os ônus fiscais que incidiram sobre esses títulos a partir de 1963, não permitiram, no entanto,

que o sistema se desenvolvesse com a disciplina e a escala adequadas. Em 1964, por exemplo, várias Sociedades de Crédito e Financiamento anunciavam taxas de 56,25% ao ano para a remuneração dos compradores de letras de câmbio. Contudo, a inflação, na época, beirava os 90% anuais, de modo que os compradores de letras, apesar das altíssimas taxas nominais, eram condenados à descapitalização em termos reais. Por outro lado, os ônus fiscais que incidiam sobre as operações do sistema, tornavam as taxas de empréstimos das Sociedades em questão insuportavelmente elevadas, da ordem de 100 a 120% ao ano. Várias empresas tentaram, na época, construir um mercado financeiro paralelo, sem a intervenção das Sociedades de Créditos e Financiamento, vendendo ao público promissórias e letras de câmbio. O descontrole desse mercado, onde freqüentemente imperavam os endividamentos em bola de neve, levou várias empresas a insolvências ruidosas.

A criação de um sistema que fornecesse o necessário suporte financeiro ao desenvolvimento econômico do país deve considerar-se uma das realizações mais imaginativas dos Governos posteriores a 1964, particularmente do Governo Castelo Branco. Em síntese, essa criação de um novo mercado de capitais deveu-se a três fatores: ao princípio da correção monetária, ao esforço de reorganização institucional e aos incentivos fiscais. O princípio da correção monetária, inicialmente aplicado às Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional, depois às letras imobiliárias, e mais tarde aos demais títulos privados, criou uma nova modalidade de aplicação capaz de atrair poupanças privadas em escala substancial, mesmo numa conjuntura inflacionária: o título de renda real fixa. Apenas para citar um exemplo, graças a esse sistema a dívida interna federal em títulos pode elevar-se de 41 milhões de cruzeiros em 1964 para 26.179 milhões em 1972, passando de 0,2% para 8,9% do produto interno bruto. O esforço de remodelação institucional estabeleceu-se, numa primeira etapa, com a lei 4.595, a qual criou o Banco Central, delimitou mais claramente as funções do Banco do Brasil e dos Bancos Comerciais, estabelecendo que as operações do primeiro deveriam ser subordinadas ao Orçamento Monetário. (Esse dispositivo, ainda que executado com algumas imperfeições, teve o grande mérito de forçar o Banco do Brasil a comportar-se como Autoridade Monetária, e não mais como simples banco comercial). Anteriormente a lei 4.380 havia criado outro importante segmento do mercado de capitais, o Sistema Financeiro de Habitação, tendo como principal ponto de apoio o Banco Nacional de Habitação. E em meados de 1965, a lei

4.728 institucionalizou todo o sistema delimitando as funções dos Bancos Comerciais, Bancos de Investimento e Desenvolvimento, Sociedades de Crédito e Financiamento, Sociedades de Investimento, Sociedades Corretoras e Distribuidoras, Sociedades de Crédito Imobiliário, Associações de Poupança e Empréstimos, etc. Na realidade o esforço de reorganização institucional vem prosseguindo por uma série de leis e atos normativos. Um dos passos mais importantes nesse sentido foi, nos últimos anos, a criação das operações de open-market pelo Banco Central.

O papel dos incentivos fiscais no desenvolvimento desse mercado será discutido na seção 5.3. Como ressaltamos anteriormente, a sustentação de um alto nível de demanda na economia brasileira, de modo a assegurar a absorção da capacidade produtiva existente, só pôde ser conseguida graças ao extraordinário desenvolvimento do mercado de capitais. Assim, os Bancos de Investimento, com suas operações de repasse e aval, asseguraram o acesso de inúmeras empresas nacionais ao crédito externo. As Sociedades de Crédito e Financiamento permitiram a intensificação das vendas de automóveis e eletrodomésticos pela instituição do crédito ao consumidor. O sistema financeiro de habitação forneceu o mais valioso apoio à construção civil, e a indústria brasileira de bens de capital encontrou no FINAME a primeira fonte adequada para o financiamento das suas vendas.

Um outro foco de dificuldades institucionais ao desenvolvimento, no quadro anterior à Revolução de 1964, encontrava-se no âmbito das relações trabalhistas. Em primeiro lugar as negociações coletivas para reajustes de salários representavam um fator de permanente atrito entre empregados e empregadores, gerando muita greve e inquietação social. A falta de critérios objetivos para o julgamento de dissídios coletivos levava a flagrantes distorções salariais. Algumas categorias, como a dos portuários até março de 1964, escudadas em sindicatos fortes, obtinham reajustes altamente vantajosos, muito superiores à taxa de inflação. Outras classes de menor poder coesivo perdiam continuamente poder aquisitivo com os reajustamentos atrasados em relação à alta geral de preços. Essas tensões salariais atingiram o seu ponto culminante durante o Governo Goulart, quando a inflação se transformou de violenta em explosiva, e quando as greves e agitações sindicais eram patrocinadas pelo próprio Poder Público.

Em segundo lugar, o preceito trabalhista da indenização e estabilidade transformou-se em arma de agressão tanto dos traba-

lhadores quanto das empresas. Com a melhor das intenções, mas com pouco pragmatismo, a Consolidação das Leis do Trabalho havia estabelecido que todo trabalhador despedido, antes de dez anos de serviço, faria jus a uma indenização correspondente a tantos meses de salário quanto fossem os anos de permanência no emprego. E que, após dez anos de serviço, o empregado só poderia ser despedido ou por falta grave ou no caso de fechamento da empresa. Neste último caso, ser-lhe-ia devida uma indenização em dobro da normal (por exemplo, trinta salários mensais para um empregado que houvesse permanecido quinze anos na empresa). Na realidade a suposta garantia da estabilidade do emprego transformou-se em instabilidade para a maioria dos trabalhadores, pois as empresas adotavam a praxe preventiva de despedir os empregados que chegavam aos nove anos de casa. A mão-de-obra perdia mobilidade em prejuízo dos próprios empregados, que freqüentemente desistiam de uma oferta de melhores salários noutra atividade para não perder os direitos trabalhistas do emprego antigo. E, para as empresas, o sistema implicava num apreciável passivo potencial de indenizações, não escriturado nos seus balanços nem levado em conta para quaisquer efeitos fiscais.

Um dispositivo de proteção ao empregado, explicitamente inserido na Constituição de 1946, permaneceu como uma equação insolúvel até a década de 1960: o que previa a participação dos trabalhadores no lucro das empresas. Apesar de várias tentativas de regulamentação, esse dispositivo não chegou a ser aplicado na prática, diante de duas dificuldades básicas: a) como aferir o lucro sobre o qual os trabalhadores teriam direito à participação; b) como efetuar o rateio das participações entre os empregados. Sob esse último aspecto, sabe-se que o lucro por trabalhador depende, antes de mais nada, da relação capital/mão-de-obra característica da tecnologia da firma. Assim, distribuir uma percentagem fixa dos lucros de cada empresa aos trabalhadores da mesma seria um sistema socialmente injusto, premiando indevidamente os empregados das indústrias altamente capitalizadas. (Os empregados de uma usina hidrelétrica, por exemplo, receberiam uma participação incrivelmente mais polpuda do que os de uma indústria têxtil).

A solução encontrada pelo Governo, a partir de 1964, para o problema das negociações salariais coletivas já foi descrita no capítulo anterior: a fórmula da política salarial. Como assinalamos, essa fórmula não apenas serviu para conciliar o combate à inflação

com o objetivo do fortalecimento da taxa interna de poupança. Serviu também para homogeneizar os reajustes das diferentes categorias de empregados, flexibilizando o mercado de trabalho, e evitando quaisquer greves ou atritos nas negociações — já que os resultados se expressam inequivocamente pela aplicação de uma fórmula aritmética.

O problema das indenizações e da estabilidade foi solucionado com uma das mais brilhantes invenções dos responsáveis pela formulação do novo modelo brasileiro de desenvolvimento: O Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) criado pela lei 5.107 de 1966. Embora opcional (o trabalhador tanto pode optar pelo Fundo quanto pelo antigo sistema da Consolidação das Leis do Trabalho), o novo regime vem virtualmente substituindo o antigo. Dentro do sistema da Lei 5.107, as empresas podem despedir a qualquer momento os seus empregados sem que lhes deva qualquer indenização (salvo o mês de aviso-prévio). Em compensação a empresa é obrigada a depositar mensalmente, em conta bancária individual para cada assalariado, oito por cento da remuneração a ele paga a qualquer título. Esses depósitos, que são efetuados como ônus da empresa, rendem aos seus titulares (isto é, aos empregados) correção monetária e juros de pelo menos 3% ao ano, podendo ser sacados: a) quando o empregado é despedido ou aposentado; b) quando o empregado estabelece negócio próprio; c) quando o empregado do sexo feminino se casa; d) quando o empregado adquire moradia própria; e) em caso de doença grave.

A empresa é obrigada a recolher os 8% não apenas para os empregados que optaram pelo regime do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço, mas também para os que se conservam no antigo regime da indenização e estabilidade. No último caso, os depósitos em questão não podem ser sacados pelo empregado, mas apenas pela empresa, no caso do pagamento das indenizações correspondentes. Para a empresa, a vantagem do sistema do Fundo de Garantia está em eliminar o seu passivo trabalhista (ou, pelo menos, a limitá-lo aos casos herdados do passado). O trabalhador tem a vantagem de contar com os seus depósitos no Fundo não apenas em caso de ser demitido, mas também em outras circunstâncias especiais. Em particular, no antigo regime, o empregado que voluntariamente se demitisse do emprego perderia direito a qualquer indenização. Já no sistema do FGTS, o empregado continua com os antigos depósitos em seu nome (embora só os possa sacar numa ocasião futura). E além dessas vantagens para os

dois lados, o Fundo de Garantia resolveu mais um problema fundamental para a economia brasileira: o de suprir os recursos básicos para o financiamento do sistema de habitação. De fato, os recursos rotativos do FGTS, que em meados de 1973 subiam a 17 bilhões de cruzeiros, e que são geridos pelo Banco Nacional de Habitação, representam a maior fonte institucional de poupanças hoje existente no mercado brasileiro de capitais.

Finalmente, em setembro de 1970, o Governo Federal encontrou uma fórmula prática de atendimento ao dispositivo constitucional sobre a participação nos lucros, com a criação do Programa de Integração Social (P.I.S.). Os recursos do programa se compõem: a) de uma contribuição das empresas igual a 0,5% do seu faturamento (a partir de 1974); b) de uma redução de 5% na alíquota do imposto de renda devido pelas pessoas jurídicas (a qual, embora também recolhida pelas empresas, representa a contribuição do Governo Federal ao Programa). Contrariamente ao que ocorre com o Fundo de Garantia, as contribuições ao P.I.S. não são individualizadas pelas empresas aos seus assalariados. Isso se explica, pois as diferenças de relação capital/mão-de-obra gerariam tremendas distorções na quota por empregado das diferentes empresas. O sistema adotado é de um recolhimento a uma caixa única, e que então é rateado entre todos os empregados registrados no sistema em duas parcelas: uma, de 50% do fundo, que é devida proporcionalmente ao salário de cada beneficiário; outra, dos 50% restantes, e que é distribuída proporcionalmente aos quinquênios de serviço de cada empregado.

As contas do P.I.S., tal como as do FGTS, rendem a seus titulares correção monetária e juros de 3% ao ano. Os recursos rotativos, que em meados de 1973 superavam a marca dos 3 milhões de cruzeiros, são administrados pela Caixa Econômica Federal no financiamento das atividades econômicas em geral. As condições sob as quais os trabalhadores podem sacar os depósitos acumulados no P.I.S. são semelhantes às previstas no Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. Além disso, é permitida a retirada anual da correção monetária e dos juros sobre os depósitos.

A descrição acima dá uma idéia do que representou a imaginação reformista dos responsáveis pela formulação da política econômica a partir de 1964, particularmente durante o Governo Castelo Branco. As secções que se seguem examinarão os pormenores de dois campos especialmente importantes dessas reformas: a correção monetária e o sistema de incentivos fiscais.

## 6.2) A correção monetária

A principal preocupação do Governo Castelo Branco, logo após a Revolução de Março de 1964, não parece ter sido apenas combater uma inflação que progredia a galope. Parece ter sido, igualmente, a de estabelecer um convívio tão pacífico quanto possível do sistema econômico com a inflação pela ampla adoção do instituto da correção monetária. Dentro da ortodoxia dos tratamentos de choque essa duplicidade de objetivos parecia um tanto contraditória, e é provável que a alta de preços tivesse sido contida com mais vigor se os reajustes automáticos fossem transferidos para uma segunda fase, após o substancial abrandamento da inflação. Contudo o Governo havia adotado a metodologia gradualista. Impor, de súbito, a expectativa de preços estáveis constituía tarefa inviável, não só pelas próprias declarações do Governo, como pelo ceticismo natural de uma geração que se habituara a viver com os preços em alta. E, subliminarmente, talvez persistisse a idéia de que o Brasil não se livraria da inflação com a facilidade prevista pelo PAEG.

Embora numa inflação crônica e violenta os reajustes de preços e salários acabem por se tornar mais ou menos automáticos, a indexação, isto é, a revisão periódica de preços por autorização legal e com base no comportamento de índices preestabelecidos, era pouco comum no direito brasileiro antes de 1964. De fato, o único caso de reajuste automático facultado pela lei era a correção monetária do ativo imobilizado das empresas, instituída pelo art. 57 da Lei 3.470 de novembro de 1958. Essa correção, todavia, estava longe de neutralizar o impacto da inflação sobre o balanço das empresas. Primeiro porque sobre ela incidia um imposto de 10%, como se se tratasse de um ganho de alguma espécie, e não de uma simples atualização de valores contábeis. Segundo porque tal correção não poderia ser levada em conta no cálculo das novas quotas de depreciação. Por último a correção atingia apenas o ativo imobilizado, não filtrando a componente ilusória do lucro absorvida na manutenção de capital de giro. De fato, à maioria das companhias, só interessava utilizar essa correção como válvula de escape ao imposto sobre lucros extraordinários, o qual incidia pesadamente sobre as empresas que exibiam, nos balanços, mais de 30% ao ano de rentabilidade em relação ao capital mais reservas.

De um modo geral o Governo Castelo Branco reservou a correção monetária para aquelas áreas em que ela se mostrava mais recomendável do ponto de vista do estímulo à produção, à

equidade fiscal e ao mercado de capitais. O campo politicamente mais tentador para a indexação, o dos salários, foi devidamente contornado pela fórmula do reajustamento pela média e não pelo pico, já explicada no Capítulo II. Devido à subestimativa do resíduo inflacionário, esse critério parece ter provocado certo declínio dos salários reais entre 1965 e 1967, o que afinal era a contrapartida da melhoria da posição que se pretendia garantir aos locadores de imóveis, aos concessionários de serviços de utilidade pública, aos portadores de títulos de renda, e aos demais beneficiários da inflação corretiva. O Governo também evitou a introdução da correção monetária num setor em que ela se poderia tornar dramaticamente explosiva: o dos depósitos à vista nos bancos comerciais.

O primeiro diploma legal de importância sobre correção monetária, após a Revolução, foi a Lei 4.357, de julho de 1964. As principais disposições do texto sobre a matéria foram as seguintes:

a) Instituíram-se as Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN). Um dos mais notórios efeitos da inflação sobre o mercado de capitais fora, até então, a atrofia da procura pelos títulos da dívida pública federal. Estes dificilmente encontravam outros subscritores que não os mutuantes compulsórios de adicionais de imposto de renda, ou os bancos que os adquiriam como alternativa aos recolhimentos à ordem das Autoridades Monetárias. As ORTN restauraram o prestígio da dívida pública federal e iriam desempenhar importante papel no financiamento do deficit da União nos anos subseqüentes;

b) Foi criada a correção monetária dos débitos fiscais em atraso. Isso corrigiu uma das mais esdrúxulas distorções da inflação sobre a equidade tributária, a de incentivar os contribuintes a se atrasarem nos seus pagamentos ao Governo, procrastinando-os o quanto possível, inclusive pela multiplicação dos recursos judiciais;

c) A correção monetária do ativo imobilizado foi tornada compulsória, reduzindo-se o imposto de 10 para 5%, e criada a opção para subscrever o dobro em ORTN de prazo não inferior a cinco anos. A Lei 4.506, de novembro de 1964 eliminou esse imposto a partir de janeiro de 1967;

d) Permitiu-se que a correção monetária do ativo imobilizado fosse levada em conta no cálculo das depreciações, em etapas parciais a partir de 1965, e em valores integrais a partir de 1967;

e) Criou-se o conceito da "manutenção do capital de giro", correspondente ao lucro ilusório na reposição do ativo circulante

líquido. Preocupada com o impacto sobre a arrecadação, a lei só permitiu que a manutenção do capital de giro fosse deduzida do lucro para efeito do cálculo do imposto sobre lucros extraordinários, mas não do imposto de renda normal;

f) Instituiu-se a correção monetária do custo dos imóveis para efeitos da apuração do chamado "lucro imobiliário" das pessoas fiscais, sujeito ao desconto do imposto de renda na fonte. Esse imposto, então incidente sobre uma diferença nominal de valores defasados no tempo, além de flagrantemente injusto, generalizava a prática do subfaturamento nas transações com imóveis. (Por volta de 1963, bom número dessas transações era escriturado pela terça ou quinta parte do valor real da venda.)

Um segundo campo fértil para a introdução da correção monetária foi o mercado imobiliário. A inflação havia reduzido à míngua a atividade da construção civil (apesar da famosa especulação por volta de 1950, e apesar do desinteresse das poupanças privadas pelo mercado de capitais) em virtude da atrofia do mercado de hipotecas (a pequena oferta disponível de entidades governamentais, era arduamente disputada pelos pistolões políticos) e do semicongelamento dos aluguéis pelas sucessivas leis do inquilinato. A legislação posterior de 1964 procurou reativar a construção de imóveis instituindo a correção monetária dos aluguéis, e das prestações e saldos devedores dos financiamentos imobiliários. As principais medidas, nesse sentido, foram as seguintes:

a) A Lei 4.380/64 criou o Banco Nacional de Habitação, as Sociedades de Crédito Imobiliário, as letras imobiliárias, e generalizou o princípio da correção monetária nos empréstimos concedidos pelo sistema; tal correção, das prestações e saldos devedores, seria sempre efetuada dois meses após as modificações do salário mínimo;

b) A Lei 4.494/64 instituiu a correção monetária dos aluguéis, com normas diferentes para os aluguéis antigos (contratados antes da lei) e para os novos (contratados a partir de novembro de 1964). Estes últimos, uma vez expirados os respectivos contratos, seriam reajustados sempre que houvesse aumento de salário mínimo (o reajuste entrando em vigor com dois meses de defasagem). Para a correção dos aluguéis antigos, a lei estabeleceu um mecanismo razoavelmente complicado, o qual somava duas componentes, uma levando em conta a inflação posterior a novembro de 1964, outra destinada a eliminar o congelamento passado. Este último seria absorvido gradualmente de modo a que, em 1974, os aluguéis

chegassem ao nível real de sua contratação inicial, deduzida apenas uma parcela correspondente à depreciação do imóvel;

c) A Lei 4.728/65 permitiu que os financiamentos e letras imobiliárias fossem corrigidos trimestralmente, nos mesmos termos das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional;

d) A Lei 4.864/65 liberou de quaisquer restrições quanto à lei do inquilinato e quanto às cláusulas de correção monetária os aluguéis não residenciais e os aluguéis de residências com "habite-se" posterior à data da lei;

e) A Lei 5.107/66 instituiu o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço, formado por contribuições das empresas equivalentes a 8% da folha de salários, e que foi destinado aos trabalhadores em substituição ao antigo sistema de estabilidade e indenização trabalhistas. Os recursos desse Fundo, que são sujeitos à correção monetária, são aplicados em financiamentos imobiliários pelo Banco Nacional de Habitação.

Uma terceira área de introdução da correção monetária foi a da tarifação dos serviços de utilidade pública. Uma das maiores distorções causadas pela inflação brasileira nos decênios de 1940 e 1950 havia sido o desestímulo às inversões privadas na área dos serviços de utilidade pública e o enfraquecimento da capacidade de reinversão das concessionárias. Isso, devido ao critério de remuneração dos capitais investidos nesses serviços, limitada a 10% ao ano sobre o seu valor histórico nominal. Naturalmente, com a inflação crônica, as tarifas foram objeto de sucessivas revisões. Estes, no entanto, só cobriam o aumento dos gastos operacionais na produção dos serviços, não contemplando qualquer reajuste na remuneração nem na depreciação do investimento das concessionárias.

O artigo 57 da Lei 3.470, promulgada em novembro de 1958, encaminhou a solução para o problema. De acordo com suas disposições, a correção monetária do ativo imobilizado, tornada automática pelos coeficientes do Conselho Nacional de Economia, valeria para "todos os efeitos legais". Estranhamente, entre 1959 e 1964 essa correção, no caso das concessionárias de serviços de utilidade pública, foi aplicada por um critério bastante assimétrico: foi levada em consideração no cálculo das tarifas portuárias, mas não nas de energia elétrica. Essa assimetria provavelmente se deveu à tendência nacionalista da época: por volta de 1959, as principais concessionárias de energia elétrica do País (embora não as de portos) eram controladas por capitais estrangeiros.

A permissão para que as concessionárias de energia levassem em conta a correção monetária do seu ativo imobilizado no cálculo das tarifas veio finalmente a se efetivar em novembro de 1964, com a promulgação dos Decretos 54.936/54.938, os quais estabeleceram a interpretação natural do artigo 57 da Lei 3.470. Essa medida foi rapidamente reproduzida na maioria dos serviços de utilidade pública de concessão estadual, como os telefones.

Outra área de ampla aplicação do instituto da correção monetária foi o mercado de capitais. As Leis 4.357 e 4.380 haviam estabelecido, em 1964, os dois primeiros casos de correção monetária em títulos de crédito — a das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional e a das Letras Imobiliárias. Em julho de 1965, a lei do mercado de capitais (Lei 4.728) iria estender a indexação a uma longa série de outros títulos e aplicações mobiliárias: letras de câmbio, debêntures, debêntures conversíveis em ações, depósitos a prazo e certificados de depósito. Inicialmente a lei previa que a correção seria reservada aos títulos com prazo superior a um ano (em alguns casos, até superior a dezoito meses, como no dos certificados de depósito). A insistência do mercado em operar a prazos mais curtos, e o virtual afastamento dos bancos comerciais dos descontos a mais de 120 dias, obrigou o Governo a reduzir o prazo mínimo da correção para seis meses. Também a prática consagrou, na maioria das operações de 6 a 24 meses, a correção prefixada, ao invés da verificada a posteriori, desejada pelo Governo.

A maior parte da legislação brasileira sobre correção monetária foi promulgada durante o Governo Castelo Branco. No final do seu mandato foi até editado um texto bastante sofisticado, o Decreto-Lei 62, que previa a correção monetária dos balanços. O sistema proposto refinava a idéia da manutenção do capital de giro, calculando-a por um método mais preciso e tornando-a automaticamente dedutível do lucro sujeito ao imposto e incorporável ao capital. O Decreto-Lei 62, todavia, não chegou a ser posto em vigor.

Nos anos subsequentes poucas modificações se efetuaram no instituto da correção monetária. No início do Governo Costa e Silva o Decreto-Lei 322 procurou suavizar os reajustes de aluguéis antigos, a fim de atenuar a componente corretiva da inflação que vinha incomodando os índices do custo de vida. Em compensação, as locações contratadas a partir do decreto ficaram isentas de quaisquer restrições da lei do inquilinato, quer se tratasse de prédios antigos ou novos.

Também a partir de 1968 começaram a avolumar-se as críticas à correção monetária dos financiamentos do Plano Nacional de Habitação, em parte por um saudosismo das hipotecas subsidiadas, em parte porque alguns salários não acompanhavam, pelo menos a curto prazo, a evolução das Obrigações Reajustáveis, em parte porque vários mutuários se haviam endividado além de suas possibilidades. Uma objeção freqüentemente levantada na época, e que resultava de uma incompreensão aritmética, era a de que, após o pagamento das primeiras prestações, o saldo devedor excedia, em valor nominal, o financiamento contratado. Essas críticas, todavia, não chegaram a abalar o princípio da correção monetária nos financiamentos de imóveis. Pelo menos até agora, o Banco Nacional de Habitação conseguiu contorná-las criando diferentes planos atuariais, inclusive o chamado Plano de Equivalência Salarial, que reajusta prestações e saldos devedores na proporção dos aumentos do salário mínimo.

Em fins de 1969, no período da Junta Militar que substituiu provisoriamente o Presidente Costa e Silva, o princípio da correção monetária foi revogado, inclusive com alguns efeitos retroativos, para as concessionárias de portos. A medida, de inspiração estranhamente pouco racional, representou um retorno setorial à mentalidade anterior a 1964.

Apesar dos notáveis progressos realizados, o instituto da correção monetária ainda requer alguns aperfeiçoamentos de menor. O Decreto-Lei 401, promulgado em fins de 1968, veio permitir que a manutenção do capital de giro fosse deduzida do lucro tributável das empresas, o que representaria a eliminação do último foco de tributação de lucros ilusórios. Contudo, a definição de capital de giro próprio contida no Decreto-Lei 401 é tecnicamente defeituosa (por exemplo, no cômputo do disponível mais realizável menos exigível, incluem-se no exigível os débitos em moeda estrangeira, mas excluem-se, do realizável os créditos em moeda estrangeira). Além disso, a lei limitou a redução do imposto pelo cômputo da manutenção de capital de giro a um máximo de 20%.

Também o princípio de que correção monetária não constitui rendimento tributável parece ter sido regulamentado de forma inadequada. O princípio correto seria o de isentar de qualquer imposto a correção monetária de recursos próprios dos contribuintes, mas não a de recursos de terceiros. Assim, uma empresa poderá, dentro da legislação vigente, obter um benefício fiscal que idealmente não lhe seria devido, contraindo um empréstimo bancário

para comprar títulos com correção monetária: a correção desses títulos não é considerada receita tributável, enquanto que os juros são despesas dedutíveis. O Decreto-Lei 1.189 de 1971 tentou eliminar essa forma de evasão estabelecendo que só não é tributável a correção monetária das pessoas jurídicas que for incorporada ao seu capital, ou mantida em reserva para posterior capitalização. Como é impossível saber qual a parcela da receita de uma empresa que cobre a sua despesa, qual a que se destina à distribuição de dividendos e qual a que se destina à capitalização, é fácil perceber que a solução adotada pelo Decreto-Lei 1.189 é francamente inadequada.

A fórmula tecnicamente correta seria a preconizada no Decreto-Lei nº 62, e que jamais foi posta em prática: a empresa, em primeiro lugar, contabilizaria como receitas as correções monetárias recebidas e como despesas as pagas. Em seguida procederia à correção monetária e cambial nas contas do ativo imobilizado, capital mais reservas, realizável e exigível. A contrapartida dos saldos dessas correções monetárias e cambiais (que seria intitulada correção monetária do balanço) é que seria deduzida (ou em casos excepcionais acrescentada) da conta de lucros e perdas. A implantação dessa fórmula (que inclusive eliminaria a atual figura da manutenção do capital de giro) suprimiria as atuais injustiças de incidência resultantes da imperfeita compreensão dos mecanismos da correção monetária.

### 6.3) *Os incentivos fiscais*

É bem conhecido o princípio de que um bom sistema de impostos deve atender a três finalidades: ao objetivo fiscal, de arrecadar recursos para o financiamento das despesas públicas; ao objetivo social de melhorar a distribuição da renda e da riqueza; e ao objetivo funcional de aperfeiçoar a orientação da produção e dos investimentos.

Tanto o objetivo social quanto o funcional se alcançam pela instituição de impostos diferenciados, segundo as mercadorias, rendas, serviços, etc. Do ponto de vista social, o princípio que se firmou desde o início do século atual é o que recomenda a progressividade dos impostos pessoais, como meio de atenuar as desigualdades individuais de renda. Do ponto de vista funcional, os princípios são menos uniformes, dependendo dos propósitos da política econômica. Um imposto de renda fortemente progressivo

pode ser funcional (além de socialmente recomendável) numa economia que concentre suas preocupações no combate às oscilações cíclicas da produção e do emprego, de acordo com a chamada teoria dos estabilizadores embutidos. Mas pode ser antifuncional num país predominantemente voltado para o incentivo à poupança e ao esforço individual.

Do ponto de vista histórico o primeiro exemplo importante de tributação funcional foi fornecido pelas tarifas aduaneiras protecionistas. Tratava-se de impostos que pretendiam não apenas arrecadar recursos para o Governo, mas também incentivar o desenvolvimento de certas indústrias locais pela reserva de mercado. Um segundo exemplo clássico é o das isenções tributárias, parciais ou totais, transitórias ou permanentes, com as quais vários governos procuravam estimular a realização de determinados empreendimentos.

Desde o término da Segunda Guerra Mundial os economistas vêm apontando a tributação funcional como um dos instrumentos mais poderosos para acelerar o crescimento das nações de baixa renda per-capita. Algumas propostas grandiosas praticamente caíram nos arquivos, como a do Expenditure Tax de Kaldor. Outras porém têm sido postas em prática com apreciável sucesso. Há cerca de dez anos, o Brasil vem adotando amplo esquema de tributação funcional por meio do seu sistema de incentivos fiscais. Trata-se de um meio eficaz pelo qual o Governo pode orientar a iniciativa privada, conjugando os méritos da liberdade dos mercados com o do planejamento central.

Embora muito amplos, os incentivos fiscais hoje adotados no Brasil podem ser classificados em três grupos: os que procuram estimular o desenvolvimento de certas regiões e setores específicos de atividade; os que procuram estimular o mercado de capitais e a abertura do capital das empresas; e os relativos às exportações. É interessante apresentar uma descrição geral desses incentivos.

Historicamente, os primeiros incentivos desse tipo foram criados pela Lei 4.239 de junho de 1963, e se destinavam aos investimentos no Nordeste. Tratava-se da região mais pobre do país, abrigando mais de 30% da população brasileira, e cuja renda per-capita, em 1960, equivalia apenas a um terço da do Sul do país. Alguns anos antes o Governo, após minucioso diagnóstico sobre os problemas do Nordeste criou a SUDENE (Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste). A Lei 4.239 veio tornar funcional a política de fomento regional por intermédio de incentivos fiscais.

O princípio adotado pela Lei 4.239 foi o de permitir que todas as empresas do país, ao invés de pagar 50% do imposto de renda, investissem a quantia correspondente no Nordeste em projetos aprovados pela SUDENE. Isso significava a possibilidade de as empresas aplicarem recursos no Nordeste sem custo alternativo. Uma firma, ao invés de pagar 100 ao fisco, poderia pagar apenas 50 e investir os 50 restantes no Nordeste. Do ponto de vista filosófico, o Governo Federal abria mão de uma receita fiscal para que a quantia correspondente fosse aplicada, pelo setor privado, na principal região-problema do país.

O sistema criado se baseia na relação entre três agentes, a empresa optante, a empresa beneficiária e a SUDENE. Entende-se por empresa optante a pessoa jurídica, situada em qualquer região do país, que utiliza a faculdade de deduzir do imposto de renda devido quantias a serem investidas no Nordeste. Por empresa beneficiária a que elabora, implanta e desenvolve projetos, localizados no Nordeste e aprovados pela SUDENE e que irão investir os recursos financeiros oriundos dos incentivos fiscais. Não há proibição, mas também não há nenhuma obrigação de que a empresa beneficiária seja subsidiária da optante. Uma empresa beneficiária, por sua vez, pode captar os incentivos fiscais de quantas optantes quiser ou conseguir. Finalmente a SUDENE examina e aprova projetos, e fiscaliza a aplicação dos recursos de acordo com planos previamente traçados para o desenvolvimento regional.

Dentro do sistema, a empresa optante, nas datas devidas para o pagamento do imposto de renda, deve depositar os incentivos fiscais correspondentes no Banco do Nordeste do Brasil. Num prazo de três anos, esses recursos devem ser aplicados em alguma empresa beneficiária, sob pena de se transformarem em obrigações de renda fixa. As aplicações usualmente se fazem em ações da empresa beneficiária, em alguns casos com dividendos fixos, noutros com dividendos preferenciais, noutros ainda com plena participação nos lucros. Essas ações, em geral, não dão direito a voto, e não podem ser alienadas num prazo de cinco anos a contar de sua aquisição. É importante notar que as empresas beneficiárias podem ter seu capital com mais de 50% de ações sem direito a voto, contrariamente à regra geral fixada na legislação brasileira sobre sociedades anônimas.

A lei exige que o capital das empresas beneficiárias, além de incentivos fiscais, seja constituído de recursos próprios. Até 1970, todavia, as proporções eram bastante elásticas para os projetos novos aprovados pela SUDENE, e os de maior prioridade podiam

limitar-se a ter, no capital, 25% de recursos próprios, completando os 75% restantes com incentivos fiscais. Para os empresários locais, que entravam com recursos próprios, o sistema era bastante atrativo, pois poderiam obter acionistas externos, que contribuíam com três vezes o capital original do empreendimento, que em geral participavam da empresa sem direito a voto nas Assembléias Gerais, e que muitas vezes recebiam um dividendo limitado, sem plena participação nos lucros. Para as empresas do Centro-Sul que organizavam seus projetos próprios no Nordeste, o sistema era igualmente estimulante, pois permitia que a cada cruzeiro efetivamente desembolsado se acrescentassem outros três de incentivos fiscais sem custo alternativo para os contribuintes. O Banco do Nordeste, por sua vez, gerindo os fundos rotativos correspondentes aos depósitos ainda não aplicados em incentivos fiscais, costumava conceder financiamentos a longo prazo e juros favorecidos para os projetos aprovados pela SUDENE. Esses financiamentos, em vários casos, cobriam 50% do investimento total. Assim, os recursos próprios para a realização dos projetos prioritários da SUDENE podiam ficar limitados a 12,5% dos investimentos necessários, ficando 37,5% por conta da subscrição de capital por incentivos fiscais, e os 50% restantes financiados pelo Banco do Nordeste. Em alguns casos, a parcela de recursos próprios era ainda menor, pois parte dos investimentos eram financiados por suppliers credits ou por bancos estaduais de desenvolvimento.

Além desse incentivo básico criado pela Lei 4.239, vários outros foram assegurados às indústrias que se instalavam no Nordeste com aprovação da SUDENE: isenções de direitos aduaneiros na importação de equipamentos, reduções ou isenções do imposto de renda e dos impostos estaduais sobre vendas e circulação de mercadorias, durante certo número de anos, etc.

A partir de 1966, várias outras aplicações regionais e setoriais foram premiadas com incentivos fiscais do mesmo tipo, concorrendo com os investimentos no Nordeste. Como alternativa ao pagamento de 50% do imposto de renda, as pessoas jurídicas passaram a poder investir não apenas em projetos aprovados pela SUDENE, mas também em projetos de desenvolvimento da Amazônia aprovados pela SUDAM (Superintendência do Desenvolvimento da Amazônia); em projetos de reflorestamento aprovados pelo IBDF (Instituto Brasileiro de Desenvolvimento Florestal); em projetos de pesca aprovados pela SUDEPE (Superintendência do Desenvolvimento da Pesca); e em projetos de turismo, especialmente de construção de hotéis, aprovados pela EMBRATUR (Empresa

Brasileira de Turismo). Ao declarar o imposto de renda, as pessoas jurídicas deveriam indicar os quantitativos das diversas opções de incentivos fiscais, com a ressalva de que o total não poderia ultrapassar 50% do imposto de renda calculado antes de tais abatimentos. Para os projetos de pesca e de turismo situados fora da área do Norte ou Nordeste, os incentivos correspondentes também ficavam limitados, respectivamente, a 25% e 8% do imposto calculado. Para se ter uma idéia da distribuição dessas opções, em 1970, 54,0% dos incentivos fiscais do imposto de renda das pessoas jurídicas foram destinados ao Nordeste; 22,1% à Amazônia; 13,4% à pesca, 3,9% ao turismo e 6,6% ao reflorestamento. Posteriormente foi aberta nova linha de incentivos ao Estado do Espírito Santo, dentro do limite global dos 50% do imposto calculado, mas aplicável apenas às pessoas jurídicas sediadas no estado em questão.

Indiscutivelmente o sistema de incentivos fiscais em questão contribuiu ponderavelmente para o desenvolvimento das áreas e setores beneficiários, particularmente no caso do Nordeste, a quem coube o maior quinhão de tais estímulos. Ao longo do decênio de 1960, as desigualdades regionais de renda, embora ainda acentuadas, pelo menos não tenderam a agravar-se. Em alguns estados nordestinos, como em Pernambuco e na Bahia, o progresso permitido pelo sistema dos incentivos fiscais tornou-se visível a olho nu, com a implantação de novas indústrias, e com o seu efeito multiplicador na geração de serviços.

Apesar desses aspectos positivos, por volta de 1970, várias críticas vieram à tona quanto à eficiência do sistema de incentivos fiscais, particularmente no caso do Nordeste. A primeira dessas críticas alegava que a SUDENE, embora bem sucedida na tarefa de aumentar a produção industrial do Nordeste, havia fracassado na meta de criação de empregos. O sistema de incentivos, equivalendo a um subsídio à formação de capitais, induzia os empresários a escolherem técnicas e projetos que usavam muito capital e absorviam pouca mão-de-obra. Assim, entre 1960 e 1970, foram aprovados projetos num total de aproximadamente 1,5 bilhão de dólares, mas que geravam apenas cerca de 150 mil empregos diretos, o que indica um investimento médio de 10 mil dólares por emprego criado. Ainda que se admita que cada emprego direto gere quatro indiretos, no setor terciário, teríamos apenas 750 mil empregos criados entre 1960 e 1970. Isso parecia insuficiente para uma região cujo principal problema é a superabundância de mão-de-obra, e cuja população cresce anualmente de cerca de um milhão de habitantes.

Como decorrência da alta densidade de capital dos projetos aprovados, o mecanismo de incentivos parece ter desenvolvido apreciavelmente a área industrial no eixo Salvador-Recife, mas poucos benefícios parece ter trazido ao vasto interior do Nordeste. Essa a segunda crítica, a de que a SUDENE, embora melhorando globalmente a renda per-capita do Nordeste, vinha agravando as desigualdades relativas no âmbito intra-regional.

Em terceiro lugar, a crítica ao sistema de captação. As empresas beneficiárias, uma vez aprovados seus projetos pela SUDENE, saíam desordenadamente à busca de optantes que quisessem subscrever seus incentivos, sem um plano bem estruturado, e sem nenhuma garantia de que essa captação se completasse. O resultado era o acúmulo de projetos parados no meio do caminho à busca de incentivos, e o pagamento de comissões absurdas aos corretores que conseguiam recolher os incentivos nas empresas do Sul.

Essas críticas, que até então se vinham desenvolvendo no plano dos debates acadêmicos, encontraram sua exposição dramática na seca que, em meados de 1970, avassalou o Nordeste brasileiro. Tornou-se claro que a industrialização do Nordeste favorecida pelos incentivos fiscais não havia sido capaz de provocar uma transferência de população que evitasse a repetição da mais antiga tragédia nordestina.

A reação do Governo Federal diante de tais críticas foi a de retirar metade dos novos depósitos de incentivos fiscais para dois novos programas de desenvolvimento e interiorização do Norte e do Nordeste. O primeiro deles, o Programa de Integração Nacional, criado pelo Decreto-Lei nº 1.106 de junho de 1970, reservou 30% dos novos incentivos para a construção da rodovia Transamazônica. Ao segundo, o PROTERRA, destinado à redistribuir terras e estimular a agroindústria no Norte e no Nordeste, o Decreto-Lei 1.179 de junho de 1971 vinculou 20% dos novos depósitos para investimentos com recursos do imposto de renda. Essas alocações devem vigorar até o fim de 1976, reduzindo à metade, isto é, a 25% do imposto devido pelas empresas, as novas quantias disponíveis para aplicação em projetos da SUDENE, SUDAM, SUDEPE, IBDF e EMBRATUR.

Além desses incentivos básicos ao Nordeste, ao Norte, à pesca, ao reflorestamento e ao turismo, encontram-se hoje em vigor dois outros de menor monta, os relativos à EMBRAER e ao MOBREAL. Sem prejuízo dos demais incentivos, as pessoas jurídicas podem, ao invés de pagar 2% do imposto de renda calculado (antes da dedução dos incentivos), aplicar 1% na subscrição de

ações da Empresa Brasileira de Aeronáutica (EMBRAER) e doar 1% à Fundação MOBREAL — Movimento Brasileiro de Alfabetização. Esta última parcela corresponde a uma doação e não a um investimento que se incorpore ao ativo da empresa. Trata-se, todavia, de uma doação sem custo para a empresa, já que representa uma alternativa ao pagamento de 1% do imposto de renda. Com essas doações, e com uma participação na arrecadação da loteria esportiva, o MOBREAL conseguiu, entre setembro de 1970 e dezembro de 1973, alfabetizar seis milhões de adolescentes e adultos, reduzindo a taxa nacional de analfabetismo de 33% para 21%.

Vejamos agora o segundo grupo de incentivos fiscais, os relativos ao mercado de capitais e à abertura do capital das empresas.

Além da instituição da corrente monetária, e da aceitação do princípio de que tal correção não constitui rendimento tributável, três grupos de incentivos fiscais vêm sendo concedidos ao mercado brasileiro de capitais: o Decreto-lei 157, os abatimentos da renda bruta das pessoas físicas, e os estímulos às sociedades anônimas de capital aberto. Desde sua instituição as leis relativas a tais incentivos têm sofrido uma série de modificações, a descrição que se segue se referindo aos mecanismos em vigor no exercício de 1973.

O Decreto-Lei 157 permite que as pessoas físicas, ao invés de pagar certa fração do imposto de renda devido, subscrevam a quantia correspondente em quotas de Fundos em Condomínio. Esses Fundos são administrados, em geral, por instituições financeiras privadas, em carteiras de ações, de acordo com as normas estabelecidas pelo Banco Central. A fração do imposto de renda dedutível para tal finalidade varia de 24%, nas camadas de renda mais baixas, até 12% nas faixas mais altas. Para o contribuinte, a subscrição de tais quotas de fundos nada custa, já que se trata de simples alternativa ao pagamento do imposto, nos mesmos prazos e épocas. As quotas assim subscrevidas podem ser resgatadas, 50% a partir de dois anos, 25% a partir de três e 25% a partir de quatro anos. Trata-se de um mecanismo instituído pelo Governo com a finalidade de injetar novos recursos no mercado de ações, fortalecendo especialmente o capital de giro das pequenas e médias empresas.

Além das deduções permitidas pelo Decreto-Lei 157, as pessoas físicas podem abater do imposto de renda 50% das quantias aplicadas na subscrição pública de novas ações do Banco do Nordeste do Brasil e do Banco da Amazônia. As deduções em

questão não podem ultrapassar 25% do imposto calculado, e as ações correspondentes não podem ser negociadas durante dois anos.

Fora os estímulos acima, vários abatimentos podem ser introduzidos na renda bruta das pessoas físicas como resultado de aplicações no mercado de capitais. Os incentivos em questão são menos poderosos do que os anteriores, já que o abatimento se faz na renda sujeita à tributação e não no próprio imposto. A intensidade do estímulo depende da faixa do tributo em que se encontra o contribuinte (as faixas em causa sobem progressivamente até 50%). A título de exemplo, imaginemos um indivíduo que se encontre na faixa de 40% de tributação, e que subscreva Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional. Pela legislação em vigor, ser-lhes-á facultado abater da renda bruta 30% da quantia subscrita. Isso significa que o contribuinte recuperará 12% do seu investimento sob a forma de redução do imposto de renda.

Os abatimentos desse tipo permitidos na declaração do imposto de renda de 1973 foram os seguintes:

- a) 30% das importâncias efetivamente aplicadas em Obrigações do Tesouro Nacional, em títulos da Dívida Pública Estadual e Municipal, em letras imobiliárias do sistema financeiro de habitação e em ações nominativas ou endossáveis das sociedades de capital aberto;
- b) 15% das quantias efetivamente aplicadas na aquisição de quotas de Fundos em Condomínio, ações de sociedades de investimentos e letras hipotecárias emitidas com autorização do Banco Central;
- c) 20% do saldo médio mantido em cadernetas de poupança do sistema financeiro de habitação;
- d) 100% das importâncias efetivamente aplicadas na subscrição de ações nominativas de empresas declaradas de interesse para o Nordeste ou para a Amazônia, das quantias investidas em projetos de reflorestamento aprovados pelo IBDF e em empreendimentos turísticos aprovados pelo Conselho Nacional de Turismo.

A esses abatimentos podem ser acrescidos, dentro de um pequeno limite, os rendimentos proporcionados pelos investimentos em questão, sob a forma de juros, dividendos, etc. Em conjunto, tais abatimentos não podem ultrapassar 50% da renda bruta, e os

títulos correspondentes não podem ser negociados durante dois anos, sob pena de perda das vantagens fiscais.

Para compreender os incentivos à abertura do capital das empresas é importante lembrar as regras básicas do imposto de renda sobre as sociedades anônimas. Para as companhias fechadas, as incidências previstas na legislação em vigor são as seguintes:

- a) em cada exercício as empresas pagam 30% de imposto sobre os lucros auferidos, mais 5% de adicional sobre os dividendos distribuídos, desse total podendo ser deduzidos os incentivos fiscais à SUDENE, SUDAM, etc. Não há imposto sobre os aumentos de capital decorrentes da incorporação de reservas ou da correção monetária do ativo;
- b) os dividendos distribuídos em dinheiro ficam sujeitos a um desconto na fonte de 25%, se o beneficiário for pessoa física, 15% se for pessoa jurídica sediada no país, e 25% se for residente no exterior. O beneficiário pessoa física, após esse desconto fica dispensado de incluir os dividendos na sua declaração pessoal de renda sujeita ao imposto; ou, se preferir, poderá não sofrer o desconto na fonte para depois incluir os dividendos na sua renda tributável. Os dividendos recebidos por pessoas jurídicas também só sofrem o desconto na fonte de 15%, não sendo incluídos no lucro tributável de seus beneficiários. Quanto às remessas de lucro, além dos 25% na fonte há um adicional progressivo quando tais remessas excedem, como média trienal, 12% ao ano sobre o capital mais reinvestimentos registrados no Banco Central;
- c) as bonificações em ações recebidas como resultado dos aumentos de capital por incorporação de reservas e lucros e por correção monetária do ativo imobilizado, não são consideradas rendimento tributável dos seus beneficiários.

As sociedades de capital aberto são aquelas que, de acordo com os critérios exigidos pelo Banco Central, seguem determinadas normas quanto ao direito estatutário das minorias, quanto à publicação de balanços, etc., mantendo parte do seu capital disseminado entre o público. Para as empresas de maior porte exige-se, como grau mínimo inicial de disseminação, que 20% do capital votante estejam espalhados entre pelo menos 500 acionistas, cada um

possuindo no mínimo 100 ações e no máximo 1% do capital. O coeficiente mínimo de disseminação é aumentado cada dois anos, para 22% numa primeira etapa, 24,2% numa segunda, e assim progressivamente, de 10% ao biênio, até chegar a 49% do capital da empresa. O aumento do coeficiente de disseminação pode ser preenchido indiferentemente com ações preferenciais ou ordinárias.

Os incentivos fiscais assegurados às sociedades de capital aberto e a seus acionistas são os seguintes:

- a) não incide sobre essas sociedades o imposto de 5% sobre distribuição de dividendos;
- b) os dividendos pagos por essas sociedades a outras pessoas jurídicas ficam isentos do recolhimento de 15% na fonte;
- c) os dividendos pagos por essas sociedades a pessoas físicas que não os desejem incluir na declaração pessoal de renda ficam sujeitos a um recolhimento na fonte de apenas 10%, ao invés de 25%;
- d) a parcela dos lucros distribuídos que corresponder a mais de 25% e menos de 50% do lucro total da empresa fica isenta do imposto de renda incidente na pessoa jurídica;
- e) como já se assinalou anteriormente, as pessoas físicas podem abater da renda bruta 30% das quantias aplicadas na subscrição de novas ações nominativas ou endossáveis dessas sociedades, desde que tais ações não sejam negociadas durante dois anos.

O progresso do mercado de capitais proporcionado pela correção monetária e pelos estímulos fiscais acima descritos tem sido um dos principais esteios da atual política brasileira de aceleração do desenvolvimento e de simultâneo combate gradual à inflação. O mercado de títulos públicos renasceu com as Obrigações Reajustáveis e com as Letras do Tesouro Nacional, estas últimas abundantemente usadas nas operações de open-market. Em 1963, 85,7% do déficit federal eram financiados pela expansão de crédito do Banco do Brasil. Em 1972, as novas emissões de títulos da União cobriram 16 vezes o déficit orçamentário: contra um déficit de 516,2 milhões de cruzeiros foram colocados a mais .....

Cr\$ 8.282,5 milhões de Letras do Tesouro Nacional. O saldo de Cr\$ 7.766,4 milhões teve o importante papel de absorver parte da expansão monetária gerada pela acumulação de reservas externas e pelo aumento dos empréstimos internos ao setor privado.

Além do renascimento do mercado de títulos públicos, as novas instituições financeiras como os Bancos de Investimento, as Sociedades de Crédito e Financiamento e o Sistema Financeiro da Habitação passaram a atuar como elemento fundamental de apoio à indústria e ao comércio. A expansão dos empréstimos dessas instituições se processou a taxas extremamente velozes. Para citar apenas um dado, em dezembro de 1966 os empréstimos das sociedades de crédito e financiamento, dos bancos de investimento e do Banco Nacional de Habitação representavam, em conjunto, apenas 21% dos empréstimos dos bancos comerciais ao setor privado. Em fins de 1972 essa percentagem já se situava em 100%, apesar de terem crescido substancialmente, em termos reais, os empréstimos dos bancos comerciais ao setor privado.

Mais tumultuado, mas ainda assim bastante promissor, foi o desenvolvimento do mercado de ações. Com os estímulos fiscais criados pela nova legislação, com os altos níveis de lucratividade registrados a partir de 1968, e com poucos papéis sendo disputados pelo público, as cotações nas Bolsas de Valores subiram fantásticamente entre princípios de 1969 e meados de 1971: as taxas médias de aumento de preços situaram-se em nada menos do que 260% em 1969, 110% em 1970 e 140% no primeiro semestre de 1971 (o que, em termos acumulados, equivalia a uma alta de mais de 1.700% em dois anos e meio). A subida dos preços, na fase final, era predominantemente especulativa e uma inversão de tendências teria que ocorrer no momento em que os novos underwritings começaram a absorver os recursos que então giravam no mercado secundário. De fato, entre o pico de 1971 e princípio de 1973, as cotações médias caíram de cerca de 70%. Essa instabilidade ressabiou um bom número de investidores que hoje encaram com extrema desconfiança as aplicações em ações e fundos mútuos. Ainda assim, foi possível a abertura do capital de um bom número de empresas e a acumulação de uma experiência que, no futuro, poderá permitir o desenvolvimento de um mercado mais amadurecido.

A dúvida que paira sobre todo esse sistema de incentivos ao mercado de capitais consiste em saber se ele não distorce as finalidades sociais do imposto de renda. Sabe-se, por exemplo, que os

contribuintes individuais de renda mais alta são justamente os que mais se beneficiam do sistema de incentivos. Assim, por exemplo, um indivíduo que disponha de suficiente acesso ao crédito bancário pode reduzir duplamente o seu imposto de renda contraindo empréstimos (e deduzindo juros até 6% da renda bruta) e comprando letras imobiliárias ou Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional. Também a tributação sobre os assalariados de rendas altas parece bem mais pesada do que a que incide sobre os acionistas das empresas de capital aberto (ainda que se considere o imposto sobre a pessoa jurídica como uma antecipação do que incide sobre as pessoas físicas). Há assim quem acuse o imposto de renda brasileiro de se ter afastado do dogma da progressividade pela excessiva incorporação de estímulos a certas aplicações mobiliárias.

Vejam agora o terceiro grupo de incentivos fiscais, o relativo às exportações. Desde 1964 foram introduzidos, na legislação brasileira, os seguintes dispositivos referentes ao caso:

- a) a Lei 4.502 de novembro de 1964 isentou as exportações do imposto sobre produtos industrializados (o qual só incide sobre os produtos manufaturados);
- b) a Lei nº 4.663 de junho de 1965 estabeleceu que as empresas podem deduzir do seu lucro tributável, para efeitos do imposto de renda, o percentual equivalente ao de suas exportações em relação às vendas totais. Trata-se de uma forma prática de isentar do imposto de renda o lucro sobre as exportações;
- c) o Decreto-Lei nº 37 de novembro de 1966 permitiu que as empresas solicitassem a devolução dos impostos de importação incidentes sobre matérias-primas, partes e peças, etc., incorporadas a produtos exportados;
- d) a Constituição de 1967 isentou do imposto sobre a circulação de mercadorias a exportação de produtos manufaturados; para as demais exportações o Senado Federal, pela Resolução 65 de 1970 estabeleceu uma alíquota máxima para a incidência desse imposto, fixada em 13,5% para 1973 e 13% a partir de 1974; vários Estados, todavia, cobram alíquotas menores ou até isentam do I.C.M. várias das suas exportações de produtos não manufaturados;

- e) o Decreto-Lei 491 de março de 1969 estabeleceu, através do imposto sobre produtos industrializados, um subsídio às exportações de produtos manufaturados, destinado a compensar, como forma indireta de "draw-back" os encargos parafiscais que não são restituídos nessas vendas ao exterior, em termos de Previdência Social, Fundo de Garantia do Tempo de Serviço, etc. Além da isenção do imposto, a firma pode creditar-se, em sua escrita fiscal, da importância que corresponderia ao Imposto Sobre Produtos Industrializados, calculado como se devido fosse, sobre a fatura de exportação até o limite de 15%. Esse crédito pode ser utilizado para dedução do imposto devido nas operações do mercado interno ou, caso haja sobra, para pagamento de outros tributos federais, para compensação nos exercícios seguintes, podendo ainda ser transferido entre diferentes estabelecimentos industriais da mesma empresa;
- f) dentro dos mesmos princípios estabeleceu-se por Convênio celebrado entre o Ministério da Fazenda e os Secretários da Fazenda dos Estados, um sistema de créditos fiscais no I.C.M. para as exportações de manufaturas em igual valor ao crédito do I.P.I. instituído pelo Decreto-Lei 491. Isso equivale à duplicação do subsídio criado por esse decreto a título de compensação dos ônus parafiscais, não restituídos nas exportações;
- g) o Decreto-Lei 1.189 de setembro de 1971 permitiu que as empresas fabricantes de produtos industrializados importassem equipamentos estrangeiros, independentemente da existência de similar nacional e com isenção dos impostos de importação e produtos industrializados, em valor correspondente a até 10% do incremento de suas exportações em relação ao ano anterior;
- h) o Decreto-Lei 1.236 de agosto de 1972 permitiu que, em casos específicos aprovados pelo Presidente da República, ouvidos os Ministros da Fazenda e da Indústria e Comércio, pudessem ser importados conjuntos industriais completos, com isenção dos impostos de importação e produtos industrializados, independentemente da existência de similar nacional, desde que a sua produção se destinasse essencialmente à exportação.

O êxito desse capítulo da política de incentivos não deixa margem a dúvidas, tendo em vista a expansão das exportações, em geral e as de manufaturas, em particular. A eliminação de todas as incidências diretas e indiretas sobre as manufaturas exportadas adere ao princípio de que "um país não deve ter a pretensão de exportar os seus impostos" e representa bela conquista no campo do aprimoramento da nossa política fiscal. Menos estáveis devem considerar-se os subsídios que indiretamente são assegurados às exportações de manufaturados através dos créditos especiais do Imposto sobre Produtos Industrializados e do Imposto sobre a Circulação de Mercadorias. A permanência desses subsídios poderá ser obstada pelas reações dos países compradores na medida em que o Brasil se transforme num exportador de produtos industrializados em escala significativa no cenário mundial. Também é de se esperar, a longo prazo, maior equidade no tratamento fiscal das exportações de produtos primários em comparação com as de manufaturas.