

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

A Abordagem de Finanças Funcionais e a Visão Tradicional de Finanças Públicas Comparadas

Fernando Henrique Tavares
Matrícula nº: 104042160
e-mail: tavaresfh@gmail.com

Orientador: Prof. Fabio N. P. de Freitas

Rio de Janeiro
2009

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

A Abordagem de Finanças Funcionais e a Visão Tradicional de Finanças Públicas Comparadas

Fernando Henrique Tavares
Matrícula nº: 104042160

ORIENTADOR: Prof. Fabio N. P. de Freitas

Janeiro de 2009

As opiniões expressas neste trabalho são de exclusiva responsabilidade do autor.

Dedico esse trabalho aos meus pais, que tanto me apoiaram nos meus estudos e na minha vida como um todo.

Dedico também à Milene, pois sem seu carinho teria sido muito mais difícil chegar até aqui.

Agradecimentos

Agradeço primeiramente aos meus pais, senhora Dalcéia Alves Tavares e senhor Luiz Fernando Tavares. Sem seu suporte, incentivo e amor certamente eu não teria chegado até aqui. Agradeço à minha família em geral e aos meus amigos que tanto contribuíram para o meu crescimento.

Agradeço ao Professor Fabio Freitas por ter aceitado a árdua tarefa de me orientar. Sou-lhe inteiramente grato pela paciência e pela atenção. Agradeço também a Gustavo Antônio Galvão dos Santos que primeiro me iniciou na teoria das Finanças Funcionais e muito contribuiu para a minha formação como economista.

Agradeço à Milene Bento Alves que certamente faz minha vida muito mais feliz.

Agradeço ao Professor Amir Coelho Barros, cujos conselhos muito me ajudaram no início da faculdade.

Agradeço ainda aos colegas Thais Lins, Larissa Barbosa e Fábio Roitman pelo apoio bibliográfico durante todo o curso.

“‘Fogo’, diz o velho provérbio, ‘é um bom servo, mas um mau mestre’. Isto é verdade não somente para o fogo, mas para todo instrumento que tenha sido projetado para ajudar o homem a alcançar seus fins. Quando o uso de algum instrumento se torna habitual, as pessoas tendem a esquecer os propósitos para que eles foram estabelecidos, os meios usurpam o status de fins, e nós frequentemente temos o próprio fim sacrificado ao meio originalmente projetado para servi-lo. [...] A elevação do meio a um fim pode constituir a base da tragédia do fanatismo ou da idolatria. [...] Na economia nacional nós temos visto isto na elevação do mecanismo de orçamento de um instrumento que tinha um papel a cumprir na saúde econômica em um princípio de equilibrar o orçamento em cujos pés a melhor saúde da economia pode ser oferecida como um sacrifício de devoção.”

Abba Lerner

Resumo

Esse trabalho teve como objetivo comparar a visão tradicional sobre finanças públicas com a abordagem das Finanças Funcionais. Para tanto, realizou-se uma resenha de ambas abordagens visando explicitar seus princípios e suas características mais marcantes. Buscou-se evidenciar o papel do gasto público, da tributação e da dívida pública em ambas as abordagens; sendo esses os objetos básicos escolhidos para comparação entre as duas visões de finanças públicas.. Concluiu-se que a visão tradicional, que entende o funcionamento das finanças públicas da mesma forma que o funcionamento das finanças dos agentes privados, realiza uma perversão dos fins pelos meios ao sacrificar o combate ao desemprego e à instabilidade econômica (fins) em prol de buscar equilíbrio orçamentário do governo (meio).

Sumário

INTRODUÇÃO	9
1 – FINANÇAS SAUDÁVEIS: A VISÃO TRADICIONAL SOBRE FINANÇAS PÚBLICAS	12
1.1 OS GASTOS GOVERNAMENTAIS	12
1.2 TRIBUTAÇÃO E O ORÇAMENTO EQUILIBRADO	14
1.3 DÍVIDA PÚBLICA.....	16
2 - A ABORDAGEM DAS FINANÇAS FUNCIONAIS	20
2.1 MOEDA ESTATAL E A TRIBUTAÇÃO COMO GERADOR DE DEMANDA POR MOEDA.....	20
2.2 O DÉFICIT PÚBLICO.....	24
2.3 A DÍVIDA PÚBLICA	26
CONCLUSÃO	30
BIBLIOGRAFIA	32

Introdução

Até a década de 1930, o pensamento hegemônico era de que quaisquer transtornos que ocorrem na economia (e aqui se destaca o desemprego) são, na pior das hipóteses, eventos fugazes. Intervenções do Governo não eram bem-vindas, pois apenas atrapalhariam o processo natural de volta ao equilíbrio da economia.

Não somente isso, pensava-se que as finanças públicas tinham as mesmas características das finanças de famílias e instituições privadas. Assim, o governo teria uma séria limitação ao seu poder de intervenção, uma vez que ele não poderia gastar mais do que sua arrecadação. Caso ele insistisse em ter um volume de gastos maior que a sua arrecadação tributária as conseqüências sobre a sociedade seriam nefastas. Havendo alguma instabilidade, só se dava uma resposta: de que o governo deveria continuar mantendo a disciplina fiscal e monetária que em algum momento a atividade econômica iria se recuperar e retornar ao equilíbrio.

No entanto, na grave depressão dos anos 1930 era evidente que a economia não se recuperaria por si só. Os conselhos tradicionais não estavam surtindo efeito algum. Os governos da maioria dos países se viram obrigados a adotar soluções contrárias a esses pensamentos anti-intervencionistas. O que aconteceu foi que essas medidas mostraram efeitos positivos. E com isso, a prática política foi se afastando dessas teorias convencionais, particularmente no que se refere à visão tradicional de finanças públicas.

Keynes (1936) ofereceu uma explicação teórica inovadora e satisfatória para a existência de instabilidades na economia e defendeu que elas de fato deveriam ser combatidas com políticas fiscais e monetárias expansionistas. Porém, surgia uma questão: quais as implicações para as finanças públicas de políticas associadas ao marco teórico proposto por Keynes? Foi exatamente à esta questão que Abba Lerner se dedicou ao longo dos anos 1940.

Lerner buscou mostrar que não existiam empecilhos de ordem real e financeira à condução da política fiscal na direção da manutenção de uma baixa taxa de desemprego. Ele chamou sua teoria de Finanças Funcionais, em oposição ao termo “finanças saudáveis”¹. Isso porque ele dizia que as finanças de um governo deveriam funcionar a favor da economia e não perseguir metas internas à esfera governamental relacionadas com o caráter saudável das finanças públicas (e.g, equilíbrio fiscal e baixo endividamento público).

A aplicação prática dessas teorias contribuiu para o sucesso econômico nos 25 anos seguintes à segunda guerra mundial, período conhecido como era de ouro no capitalismo

¹ O termo finanças saudáveis (sound finance, no original) surge para se referir às tradicionais teorias que recomendavam que o governo deveria manter a disciplina em suas finanças, mantendo-as saudáveis.

mundial. Essa visão de intervenção estatal com políticas fiscais e monetárias tomou a hegemonia das antigas visões tradicionais de anti-intervencionismo, e assim se manteve por pelo menos 30 anos.

Nos anos 70, há uma reviravolta. Devido a diversos acontecimentos (como, por exemplo, os choques do petróleo e mudanças nos regimes cambiais) a economia mundial começa a passar por diversos problemas, dentre os quais podemos destacar a estagnação econômica acompanhada de uma aceleração inflacionária. Assim, a antiga visão econômica mais liberal encontrou espaço para seu ressurgimento e se tornou novamente a visão hegemônica dentro da teoria econômica.

O consenso nos governos desde então (que novamente tem como base a idéia das finanças saudáveis) é de austeridade fiscal e monetária, o que dificulta a aplicação de muitas políticas econômicas. Essa realidade é especialmente verdadeira no Brasil que adota uma postura, em relação às suas finanças governamentais, bastante austera. O desemprego, a precarização da saúde e da educação públicas e o crescimento econômico pequeno comparado aos outros países emergentes nos mostram que talvez seja um bom momento para repensarmos o modo como entendemos o funcionamento e o papel de um governo e de suas políticas econômicas e, conseqüentemente, de suas finanças.

É nesse sentido que essa monografia encontra sua importância. Visando mostrar o debate entre as duas teorias (a das Finanças Funcionais e a das finanças saudáveis) esse trabalho pretende gerar uma pequena fundamentação para que se possa pensar quais são as nossas verdadeiras necessidades nos dias de hoje.

Cada vez mais se torna nítida a necessidade de pensar se o que precisamos realmente é buscar o desenvolvimento econômico e o bem-estar social. Ou o que precisamos é buscar cumprir metas arbitrárias de austeridade fiscal e monetária. Um debate sobre a capacidade do Estado de realmente produzir intervenções positivas na economia (para o qual esse trabalho pretende produzir subsídios) é de extrema relevância. Parafraseando Lerner (1943):

“A primeira responsabilidade das finanças governamentais (dado que ninguém mais poderia tomar essa responsabilidade) é manter o nível de atividade de forma a eliminar o desemprego e a insegurança econômica”. (p. 39, tradução livre)

Esse trabalho pretende, assim, analisar, criticamente, as tradicionais teorias sobre finanças públicas sob o ponto de vista da Teoria das Finanças Funcionais. Pretende-se mostrar como as teorias mais tradicionais sobre finanças públicas pensam essas finanças da mesma forma que se pensa as finanças privadas. As finanças públicas têm suas próprias

especificidades, potencialidades e limitações, e pensá-las da mesma forma que as finanças privadas leva a decisões de política econômica equivocadas.

Será feita então uma análise comparativa das duas teorias de forma a identificar as idéias que norteiam cada uma. Dessa forma, ficarão evidenciados seus princípios, suas propostas e seus desdobramentos.

Esse trabalho é composto de duas seções, além desta introdução e da conclusão. A primeira seção abordará as tradicionais teorias sobre finanças públicas. Nesta seção será discutido primeiramente o papel do gasto público e os motivos pelos quais os teóricos das finanças saudáveis sugerem que esse gasto deva ser o menor possível. Depois será discutido o papel da tributação e os motivos pelos quais a tributação deva ser a única forma de financiamento dos gastos públicos, mantendo assim o orçamento equilibrado. Ainda nessa seção será mostrada a visão da dívida pública segundo as finanças saudáveis, onde se destaca a função de principal financiador dos gastos públicos deficitários a curto prazo e as limitações desse meio de financiamento.

Na segunda seção, serão abordados os principais aspectos da teoria das Finanças Funcionais. A seção iniciará com uma discussão a respeito do fato de a moeda ser uma criação estatal e de que o papel principal da tributação é a de geração de demanda pela moeda estatal. A noção de que a moeda é uma criatura do Estado trás perspectivas completamente novas à execução da política fiscal, principalmente. Em seguida, nesta seção, discutir-se-á o papel do déficit público. Nessa parte ficará claro que o papel dos gastos público vão muito além de permitir o funcionamento da maquina governamental. Eles são essenciais à manutenção dos gastos totais da economia. Por último, será discutido o papel da dívida pública como instrumento da política monetária. Mostrar-se-á que a dívida pública não tem o papel de financiar o gasto público, mas sim servir de instrumento para o controle da taxa básica de juros.

1 – Finanças Saudáveis: a visão tradicional sobre finanças públicas

Nesta seção se fará uma abordagem geral sobre as teorias tradicionais que tratam das finanças públicas. O objetivo é explicitar suas principais características de forma a se obter uma base para comparação com a Teoria das Finanças Funcionais. Nesse sentido, três pontos fundamentais serão destacados: os gastos do governo e seus impactos; as funções da tributação; e a capacidade da dívida pública de financiar o déficit do governo a longo prazo.

As teorias tradicionais sobre finanças públicas defendem, fundamentalmente, a necessidade de orçamentos públicos com saldos nulos ou tendendo a zero. Ou seja, o Estado deve buscar manter seu orçamento “equilibrado”, gastando exatamente o que arrecada.

Abba Lerner (1943), que foi quem propôs originalmente as Finanças Funcionais, chamou o arcabouço argumentativo que defende a necessidade de equilíbrio orçamentário de finanças saudáveis. Essa alcunha foi escolhida devido ao fato de os próprios defensores do orçamento equilibrado argumentarem que seja “saudável” a manutenção de saldos nulos entre o gasto e as receitas fiscais do governo.

1.1 Os Gastos Governamentais

Em uma sociedade moderna a presença de um governo é fundamental. Mesmo que toda a organização da economia fosse deixada a cargo do mercado (isso supondo o mercado como sendo plenamente eficiente na organização desta) ainda existiriam funções na sociedade que ninguém mais, a não ser uma instituição como o governo, poderia assumir. Como exemplo, cita-se a administração da estrutura legal da sociedade, o provimento de segurança pública e a representação internacional do país.

Além disso, há uma série de falhas no sistema de mercado que enfatizam a necessidade de um órgão público, seja regulando a produção, seja produzindo diretamente². Assim, existência de uma estrutura governamental que organize, regule e coordene a sociedade se faz necessário para uma vida em sociedade.

Para a existência da estrutura governamental há um custo. Para o governo realizar suas ações ele necessita gastar. Esses gastos destinam-se a manter o funcionamento da máquina pública e vão desde o pagamento dos salários dos funcionários públicos até a construção de

² As existências de bens públicos, de externalidades e de mercados incompletos constituem exemplos de falhas de mercado. Para uma análise mais profunda a respeito de falhas de mercado, ver Stiglitz (2000), ou Musgrave & Musgrave (1980)

hospitais e escolas públicas. Segunda as finanças saudáveis o governo tem uma lógica financeira igual aos entes privados da economia. Assim suas contas têm de estar equilibradas ou tenderem ao equilíbrio.

“O setor público como qualquer outro agente econômico, uma empresa ou um trabalhador assalariado se defronta com uma restrição orçamentária. Para manter-se em equilíbrio ao longo do tempo, o fluxo de dispêndio deve ser igual ao de entrada de recursos (arrecadação do governo ou as receitas das firmas ou salário dos trabalhadores).” (Rezende, 2001, p. 275)

Segundo as finanças saudáveis há três formas de financiar os gastos do governo: tributação, geração de dívida pública e a emissão de moeda. A tributação, segundo as finanças saudáveis, constitui a principal e mais saudável forma de financiar os gastos do governo. Isso porque as outras duas formas, para essa corrente teórica, possuem uma série de limitações. O endividamento público é uma forma limitada de financiamento devido à restrição orçamentária intertemporal do governo, essa forma de financiamento será tratada com mais detalhes mais a frente. A terceira forma de financiamento dos gastos públicos, a emissão de moeda, segundo as finanças saudáveis, só deve ocorrer quando há crescimento do PIB, ou quando há inflação. Com o crescimento do PIB o número de transações na economia aumenta, por isso, quando o PIB cresce, os agentes normalmente demandam uma quantidade maior de moeda. Nesse sentido, é legítimo o governo ofertar mais moeda para satisfazer essa maior necessidade dos agentes. Já quando há inflação o valor real dos encaixes monetários em posse dos agentes cai; os agentes, por sua vez, demandam uma maior quantidade nominal de moeda para manter o valor real de seus encaixes, assim o governo pode aumentar a oferta monetária na economia para satisfazer as necessidades dos agentes de manutenção do valor real de seus encaixes.

Ao emitir moeda para satisfazer uma necessidade da economia, o governo acaba conseguindo recursos para custear seus gastos, essa forma de receita é chamada senhoriagem. No entanto, a senhoriagem não deve ser usada corriqueiramente. Isso porque, segundo as finanças saudáveis, o aumento da quantidade de moeda na economia corrói o valor da mesma, pois implicará em aumento de preços. Assim, se o governo persistir em financiar os seus gastos com a emissão de moeda, isso implicará uma inflação persistente o que corroerá o poder de compra dos encaixes dos agentes e fará com que eles absorvam a moeda emitida

para manter o valor real de seus encaixes. Essa forma de financiamento dos gastos públicos é conhecida como Imposto inflacionário³.

As finanças saudáveis têm como base a doutrina econômica ortodoxa, onde é uma premissa básica que a economia ou está em pleno emprego, ou está tendendo sempre para ele. Isso implica que um aumento do gasto público necessariamente causa uma redução dos gastos privados.

Usando a tributação como forma de financiar os gastos do governo esse *trade-off* entre gasto público e gasto privado fica bastante claro; uma vez que a tributação em si representa uma sangria de recursos do setor privado, que são tomados compulsoriamente para o financiamento do setor público. No entanto, mesmo que um aumento nos gastos não venha acompanhado de aumento nos impostos, com a economia em pleno emprego, o *trade-off* entre gasto público e gasto privado ainda existe.

Caso o financiamento desse gasto seja feito por aumento da dívida, haverá impactos na taxa de juros, que se elevarão, pois os recursos que seriam investidos pelo setor privado agora estão alocados no gasto público. Ou então, como, segundo as finanças saudáveis, a dívida pública deverá ser paga algum dia, no futuro os tributos se elevarão para o pagamento da mesma. Caso o governo financie seus gastos emitindo moeda, o imposto inflacionário corroerá o poder de compra dos agentes privados, minando seus recursos e conseqüentemente seus gastos.

Dessa forma, o gasto público deve ser o menor possível, pois qualquer expansão dos gastos públicos implicará em restrições aos gastos privados; ou então, implicará num aumento do gasto presente para posterior redução do gasto futuro.

1.2 Tributação e o Orçamento Equilibrado

Como observado pelo exposto até aqui, a tributação, pela ótica das finanças saudáveis, constitui o único meio sustentável de financiamento dos gastos públicos. Dado que o endividamento público e a emissão de moeda, as outras duas formas de financiamento do governo, possuem diversas conseqüências negativas para a sociedade.

O déficit público é definido como a diferença entre a arrecadação tributária⁴ e os gastos do governo. As finanças saudáveis defendem que a manutenção de déficits nulos, ou

³ Para uma discussão maior sobre o imposto inflacionário e uma formalização de sua definição, ver Lopes (2000) e Dornbush (2003).

⁴ Obviamente o governo detém diversas outras receitas como as receitas financeiras e os lucros das empresas estatais. No entanto, omitiremos essas receitas na discussão para fins de simplificação, uma vez que essas formas têm poucas implicações ou implicações parecidas com a tributação, no sentido de que são recursos que poderiam

tendendo a zero, seria a melhor situação possível para as contas do governo. Isso quer dizer que o ideal é que todo o gasto público seja financiado via tributos e assim o governo não precise utilizar as outras formas de financiamento.

A defesa de que os orçamentos públicos devam permanecer equilibrados com o governo, gastando exatamente aquilo que arrecada, constitui a meta central das finanças saudáveis. Segundo estas, não seria eficiente gastar menos do que se arrecada, pois assim o governo estaria retirando recursos do setor privado desnecessariamente. Numa situação como essa, o ideal seria a diminuição da carga tributária.

Gastar mais do que arrecada, como discutido acima, também não é desejado, pois a forma como o déficit seria financiado não seria “saudável” para as contas do governo nem para a economia como um todo. Desse modo, pelas finanças saudáveis, a capacidade de tributação constitui um limitador aos gastos governamentais. Uma vez que o governo não consiga aumentar a sua arrecadação, não deverá aumentar os seus gastos.

É devido destacar nesse ponto, para posterior comparação com a Teoria das Finanças Funcionais, a lógica nas finanças saudáveis entre os gastos governamentais e seu financiamento. Segundo a lógica das finanças saudáveis, o gasto público só pode ocorrer se o governo conseguir os recursos. Assim, o governo deve tributar (ou se endividar) para só poder gastar. Caso o governo deseje, por exemplo, construir uma grande rodovia ele deverá arrecadar os tributos para depois empregar os recursos na construção da rodovia. Caso os recursos sejam conseguidos através do endividamento é necessário ir ao mercado de capitais e lançar a quantidade desejada de títulos públicos para conseguir o volume de recursos desejado e então emprega-los.

Por essa lógica, se vê que o governo é dependente do dinheiro do setor privado; ou seja, o governo necessita do dinheiro da população para realizar as suas funções. Nota-se também, com base no exposto acima, que as finanças do governo, pela ótica das finanças saudáveis, têm características muito parecidas com as finanças privadas. Ou seja, o governo tem que conseguir recursos na sociedade para realizar seus gastos e não deve de modo algum gastar mais do que “ganha”.

Assim como uma família ou uma empresa, que, para se manterem estáveis financeiramente, não devem gastar mais que suas receitas; o governo, segundo as finanças “saudáveis”, deve seguir a mesma lógica e gastar apenas o que arrecada.

estar sob o controle privado. Para uma discussão sobre a lógica da privatização de empresas públicas, ver Giambiagi (2000). Quando a arrecadação é maior que os gastos se diz que há um superávit.

A Política fiscal expansionista, conduzida por meio de um estímulo da atividade econômica através do uso do gasto público é fortemente reprovada. Isso porque uma política fiscal expansionista elevaria os gastos públicos. Para que essa elevação de gastos seja feita, seria necessário um aumento de arrecadação. No entanto, aumentos de carga tributária são difíceis politicamente. Por isso, a política fiscal sofre uma séria limitação quando submetida às implicações das finanças saudáveis. Pela ótica das finanças saudáveis (que, como dito, é baseada na doutrina econômica ortodoxa) o governo não deve intervir na economia, pois isso apenas traria desequilíbrios.

Não somente isso, os formuladores de política econômica que seguem os princípios das finanças saudáveis comumente vêem os desequilíbrios nas contas do governo como a causa mais comum da inflação. Nesse sentido, a política fiscal (nesse caso contracionista) acaba sendo muito utilizada para controle da inflação.

Entende-se que, como a economia está no pleno emprego, o déficit público acaba gerando um excesso de demanda que por sua vez gera a inflação. Assim, sempre que se deseja controlar a inflação, os formuladores de política econômica geralmente buscam eliminar o desequilíbrio fiscal. Giambiagi (2000) deixa isso claro:

“[...] é legítimo que o gasto público aumente, mas ao mesmo tempo, do ponto de vista da política antiinflacionária, é desejável que, se isto ocorrer, ele seja financiado com impostos e/ou com um aumento apenas modesto da dívida pública [...]”(p.59)

1.3 Dívida Pública

Seguindo os desdobramentos das finanças saudáveis, com a ocorrência de déficit público, este deve ser financiado através do endividamento. Isso porque para as finanças saudáveis as implicações da senhoriagem são muito mais negativas sobre a economia do que as implicações do endividamento do governo.

O endividamento público, segundo as finanças saudáveis, não consegue gerar um aumento nos gastos do governo a longo prazo, somente a curto prazo. Isso porque assim como para as famílias, para o governo há uma restrição orçamentária intertemporal. Supondo que o governo adquira uma dívida hoje para aumentar os seus gastos (ou diminuir a tributação). Dado que o governo terá de pagar essa dívida, no futuro, quando a dívida vencer, a tributação terá de ser aumentada (ou os gastos terão de diminuir). Assim, a longo prazo os gastos não aumentam, dado que o aumento de hoje será a redução de amanhã.

Formalizando essa idéia, seja D o déficit; G_1 os gastos no período 1; e T_1 a arrecadação no período 1. Então:

$$D = G_1 - T_1$$

Como o governo está financiando o déficit por meio de títulos, a arrecadação no período seguinte deve ser tal que seja suficiente para liquidar a dívida e cobrir os seus gastos, assim:

$$T_2 = (1 + r) \cdot D + G_2$$

onde r a taxa de juros pagos no título público. Considerando as duas equações, dividindo por $(1 + r)$, e isolando T_1 e T_2 :

$$T_1 + T_2/(1 + r) = G_1 + G_2/(1 + r)$$

Por intermédio dessa última equação fica perfeitamente claro que o total de gastos que o governo realiza através do tempo, é exatamente igual ao que arrecada, através do tempo. Assim, devido à sua restrição orçamentária intertemporal, o governo não consegue, através de dívida, gastar mais do que arrecada do ponto vista intertemporal. Essa conclusão está intimamente ligada ao fato de o governo ter de usar a arrecadação tributária para pagar a dívida.

A dívida pública (assim como quase todos os aspectos das finanças públicas) é vista pelas finanças saudáveis da mesma forma que a dívida privada. Ela encontra, desse modo, praticamente os mesmos tipos de limitações, caso ela comece a crescer e permanecer ao longo do tempo.

A primeira limitação, apontada pelos teóricos das finanças saudáveis, é a limitação de mercado. Essa limitação decorre do fato da necessidade de existência de um credor para o governo. A dívida pública, não deve, dessa forma, ser muito alta, pois os credores começariam a suspeitar da capacidade de pagamento do governo e se recusariam a lhe conceder mais crédito.

A segunda limitação ao endividamento público é o risco de inflação. Com o contínuo aumento da dívida pública, possivelmente (segundo as finanças saudáveis) chegaria um momento que o governo não conseguiria arcar com o ônus da dívida com sua receita tributária e se veria obrigado a recorrer à emissão. Essa por sua vez gerará uma expansão da quantidade

de moeda muito superior à quantidade de bens e assim gerará invariavelmente um processo inflacionário.

A terceira restrição ao tamanho da dívida pública seriam as características institucionais do país em questão. De acordo com a confiança que os agentes têm sobre o governo eles estariam dispostos a aceitar um volume de dívida maior ou menor.

É importante destacar o critério de tamanho da dívida pública utilizado pelos teóricos das finanças saudáveis. É frequentemente utilizado o critério dívida/PIB para medir o tamanho da dívida pública. É com base nessa relação que é avaliado se o governo possui uma dívida grande ou não. No entanto, não há uma proporção exata da dívida pública sobre o PIB do país que é estabelecida como alta ou é comumente aceita como tal. A mesma proporção pode ser considerada alta em um país e baixa em outro.

A composição da dívida também influencia no julgamento do endividamento de um país. Um país que tenha uma estrutura de endividamento que tem seus vencimentos para mais longo prazo, tem uma avaliação melhor pelas finanças saudáveis.

Um outro fator que influencia a avaliação do endividamento público é o custo da dívida. Quanto maior os juros pagos pela dívida pública, pior é a avaliação da mesma.

Segundo as finanças saudáveis, os credores levam em conta todos esses aspectos na hora de financiar o governo. E caso o governo tenha uma dívida considerada alta ou ruim, sua capacidade de pagamento pode ser questionada e assim não conseguir se endividar mais.

Um outro ponto contra o endividamento público é que como o governo estará captando recursos no mercado financeiro que seriam alocados pelo setor privado, o setor privado certamente deixará de investir aqueles recursos, pois caso os agentes assim desejem, terão de pagar uma taxa de juros maior. Esse efeito é conhecido como efeito *crowding-out*.

Assim, o governo enfrentaria sérias dificuldades em conduzir uma política fiscal ativa com base no endividamento público, pois a elevação da taxa de juros provocada pela captação de recursos no mercado financeiro desencorajará o investimento privado. Por essa lógica, o que se tem é a substituição do investimento privado pelo gasto governamental. Ou seja, mais uma vez, os gastos do governo diminuem os gastos privados.

A relação dívida/PIB é vista então como um problema sério e dessa forma a política econômica fica, muitas vezes, a mercê desse indicador. Como Giambiagi (2006), falando sobre o caso brasileiro, sugere:

“[...] as gestões de governos posteriores terão condições de alcançar o tão almejado círculo virtuoso, de redução consistente e combinada das taxas de juros e da relação dívida pública/PIB. A chave para isso, no nosso

entendimento, deveria ser o anúncio, por parte do próximo governo, de que o objetivo central da política fiscal como parte da estratégia econômica de médio e longo prazo será alcançar um pequeno superávit nominal das contas públicas[...]" (p. 171)

2 - A Abordagem das Finanças Funcionais

Nessa seção, far-se-á uma análise da abordagem das Finanças Funcionais. O objetivo é comparar os princípios básicos que norteiam essa abordagem com a visão tradicional discutida na seção anterior. Nesse sentido, alguns fundamentos das Finanças Funcionais serão discutidos: a idéia da moeda como uma criação do Estado; a tributação como tendo principal função a geração de demanda pela moeda estatal; as implicações do déficit público; e o papel da dívida pública.

A teoria das Finanças Funcionais defende, fundamentalmente, que nenhum resultado das contas públicas é bom ou ruim por si só. Mas que deve ser analisado segundo as necessidades da economia. Assim, a idéia básica é que as finanças públicas devem funcionar em prol da economia; e não em prol de si mesmas.

“A idéia central é que a política fiscal do governo, seus gastos e tributação, suas tomadas e seus pagamentos de empréstimos, suas emissões de dinheiro novo e suas retiradas de dinheiro, devem ser todas realizadas com olho somente nos resultados dessas ações na economia e não para qualquer doutrina tradicional estabelecida sobre o que é saudável ou não saudável. Este princípio de julgamento somente pelos efeitos tem sido aplicado em muitos outros campos da atividade humana, onde é conhecido como o método da ciência em oposição à escolástica.”
(Lerner, 1943, p.39, tradução livre)

2.1- Moeda Estatal e a tributação como gerador de demanda por moeda

A teoria da moeda estatal diz basicamente que “em uma economia que funciona normalmente, dinheiro é uma criatura do Estado” (Lerner, 1947, p.313, tradução livre⁵). A idéia simplesmente é de que é o Estado que determina o que é a moeda. Segundo Lerner (1947), “dinheiro [...] é o que nós usamos para pagar coisas. E a condição básica para sua eficácia é que ele deve ser aceito de modo generalizado” (tradução livre, p.313). O governo (que, na prática, é a representação do Estado), ao cobrar tributos, determina o que acabará sendo o dinheiro. Isso porque ao cobrar tributos ele acaba fazendo com que a coisa, a qual ele aceita no pagamento dos tributos, seja aceita de modo generalizado.

⁵ “[...] in a normally well-working economy, money is a creature of the state.” no original.

“O Estado moderno pode fazer qualquer coisa que ele escolha aceitável de modo generalizado como dinheiro e estabilizar seu valor sem qualquer conexão [...] com o ouro ou com qualquer outro tipo de lastro. Isto é verdade porque uma simples declaração de que essa ou outra coisa é dinheiro não funcionará, mesmo se lastreada pela mais convincente evidência constitucional do estado soberano absoluto. Mas se o Estado está desejando aceitar o dinheiro proposto no pagamento de impostos e outras obrigações a ele mesmo o esquema está feito.” (Lerner, 1947, p 313, tradução livre)

Tal resultado decorre de que, uma vez que ele consiga efetivamente impor obrigações (tributárias ou outras quaisquer) sobre os cidadãos, e consiga cobrar eficazmente (ou seja, não permita que seus cidadãos escapem ao pagamento das obrigações), todos os que tiverem obrigações para com o governo desejarão a coisa com a qual podem liquidar essas obrigações.

“Todo aquele que tem obrigações para com o Estado desejará aceitar os pedaços de papel com os quais ele poderá liquidar as obrigações, e todos os outros desejarão aceitar os pedaços de papel porque eles sabem que os pagantes de impostos, etc., os aceitarão de volta.” (idem)

Essa coisa com a qual as pessoas conseguem liquidar suas obrigações para com o governo se tornará a moeda porque logo ela será aceita também como pagamento nas transações privadas e conseguirá assim uma aceitabilidade geral.

“Portanto, não é simplesmente uma lei de ‘curso legal’ que torna as notas do Estado aceitáveis em transações privadas, mas o fato de que o Estado primeiro decide o que usará ou aceitará como moeda em suas próprias transações, e que isso deve ser aceitável como meio de compensação de dívidas privadas.” (Wray [1998], 2003, p. 46)

Uma vez que o governo estipule, por exemplo, que as folhas da amendoeira serão aceitas nos guichês públicos para os pagamentos das tributações então, à medida que as pessoas não consigam mais encontrar facilmente amendoeiras para desfolhar, elas passarão a aceitar folhas de amendoeira como pagamento por suas mercadorias e serviços.

E não é necessário que todas as pessoas da economia tenham obrigações para com o governo para aceitarem as folhas de amendoeira como moeda. Se somente uma fração da população tiver obrigações para com o governo, isso é ainda suficiente para que todos aceitem

as folhas de amendoeira como pagamento; porque aqueles que não têm obrigações para com o governo sabem que outras pessoas as têm, e elas aceitarão as folhas como pagamento. Então mesmo que a tributação incida sobre fração da população, as folhas terão aceitabilidade geral.

“Quanto à objeção de que os tributos não recaem sobre todos os que usam moeda, num sentido teórico estrito, mesmo se o governo impusesse tributos sobre um único indivíduo, isso seria suficiente para gerar uma demanda por moeda. Realisticamente, entretanto, se o governo dos Estados Unidos decidisse impor, somente sobre uma pessoa, um tributo de um trilhão de dólares, o resultado provável seria não encontrar demanda para o seu dinheiro (outra que não dessa própria pessoa), além de não recolher nenhum tributo e de fazer com que aquela pessoa passasse o resto da vida na prisão. Se, entretanto, o governo impusesse um tributo sobre metade de seus cidadãos, mesmo aqueles sem nenhuma obrigação tributária desejariam obter a moeda do governo, porque a outra metade, com obrigações tributárias, estaria querendo trocar alguma coisa com a metade sem obrigações tributárias, a fim de obter moeda. Portanto, não é necessário de forma alguma impor um tributo sobre todos os cidadãos a fim de criar uma ampla demanda por moeda.” (Wray [1998], 2003, pp. 25-26)

É interessante destacar que, como nesse exemplo das folhas de amendoeira, caso a coisa que o governo aceite como pagamento dos tributos seja algo que possa ser conseguido externamente ao próprio governo (no caso das folhas de amendoeira, elas podem ser conseguidas desfolhando amendoeiras selvagens ou através da plantação de amendoeiras) haverá sempre uma fonte de dinheiro na economia. No entanto, uma vez que o governo determine que somente aceitará como pagamento algo que somente ele emite (como o papel moeda, por exemplo) as pessoas terão de transacionar com o governo para conseguirem tal coisa.

A tributação adquire, dessa forma, o papel de geradora da demanda por moeda. Porque uma vez que o governo estipule que somente determinada coisa, que somente ele possa fornecer, será aceita nos guichês públicos de recebimento, tal coisa adquirirá uma aceitabilidade geral e passará a ser demandada pelas pessoas. As pessoas então aceitarão fornecer bens e serviços ao governo em troca da coisa que necessitam para liquidar suas obrigações para com o governo.

“Porque o público necessita do dinheiro do governo (exigibilidades do governo, que são moeda), ele vai querer fornecer coisas para o governo a fim de obter a coisa que é necessária para pagar os impostos. [...] os cidadãos nas economias

modernas esforçam-se para obter moeda a fim de pagar os tributos. Isso significa que o governo pode, se assim escolher, estabelecer os termos em que a moeda pode ser obtida (isto é, o “esforço” necessário para obtê-la). Não teria sentido para o governo impor um tributo e depois recusar-se a oferecer a moeda necessária[...]”. (Wray [1998], 2003, p. 23)

Nesse sentido, o governo tem poder para influenciar no valor da moeda, uma vez que ele pode determinar o esforço necessário para que as pessoas a consigam. Como somente ele fornece moeda que aceita no pagamento de tributos, de acordo com a quantidade de moeda que ele põe na economia, em relação à quantidade de tributos cobrados, as pessoas terão de fazer um esforço maior ou menor para conseguir pagar os tributos.

A demanda pela moeda, então, depende em última análise da tributação feita pelo governo. A tributação não é condição necessária para que as pessoas demandem uma moeda, uma vez que é possível que as pessoas demandem moeda por outros motivos. Mas ela é condição suficiente.

“A razão principal pela qual o público aceita moeda fiduciária é porque tem obrigações tributárias para com o governo. Isso não deve ser confundido com o argumento de que a população aceita moeda governamental somente por causa da obrigação tributária [...]. A obrigação tributária é uma condição suficiente, mas não necessária para a “aceitação” (como Knapp a chamou) de moeda estatal. Sustentamos, entretanto, que se o sistema tributário fosse removido, o governo descobriria eventualmente que sua moeda fiduciária perderia sua propriedade de comprar bens e serviços no mercado.” (Wray [1998] 2003 p. 101)

Uma vez que as pessoas demandem o dinheiro que o governo cria, o governo pode realizar gastos a hora que ele desejar. Se ele precisa gastar dinheiro para pagar pela construção de uma estrada ou para pagar pela manutenção de hospitais ele simplesmente cria o dinheiro necessário para tal e contrata tais serviços. Os contratados certamente aceitarão de bom grado o dinheiro criado. O governo não precisa buscar conseguir o dinheiro necessário em nenhuma fonte.

A consequência disso é uma lógica do gasto totalmente inversa à das finanças saudáveis, onde o governo tributava porque devia conseguir os recursos para poder gastar. Como é o governo que fornece a moeda demandada, e ela é demandada porque as pessoas necessitam pagar os tributos, o governo gasta adquirindo coisas do setor privado; o setor

privado aceita fornecer essas coisas demandadas pelo governo em troca do dinheiro (que o governo criou) para poder pagar suas obrigações para com o governo.

Em vez de ter de ocorrer a tributação para ocorrerem os gastos, é necessário que os gastos ocorram para que as pessoas possam cumprir a tributação exigida. “Em qualquer caso, como o governo é o único ofertante de moeda fiduciária, não pode receber em tributos um moeda que não forneceu aos mercados privados” (Wray [1998] 2003, p. 98).

Os teóricos tradicionais atribuem a responsabilidade de determinar o valor da moeda à política monetária. No entanto, como se pode notar, a política fiscal, via gasto público e tributação, influencia o valor da moeda.

2.2- O déficit Público

A teoria da Moeda Estatal tem implicações completamente novas para a compreensão do papel do gasto público. Isso porque mostra que uma vez que o público demande a moeda do Estado, este poderá gastar tanto quanto achar necessário.

“O governo não tem ‘necessidade’ do dinheiro do público para gastar; ao contrário, o público necessita do dinheiro do governo para pagar tributos. Isso significa que o governo pode comprar qualquer coisa que esteja à venda em termos de seu dinheiro, apenas pelo fornecimento desse dinheiro.” (Wray [1998] 2003, p. 38)

O gasto público tem o papel fundamental de fornecimento de moeda estatal à economia. Como a moeda estatal possui aceitabilidade geral ela passa então a ser usada nas transações privadas. E os gastos privados passam a ser expressos pelo dinheiro do governo. Assim os gastos da economia, conforme aumentam como um todo, passam a depender do volume de dinheiro utilizado pelo governo.

Como exposto na seção anterior, os teóricos tradicionais olham sempre o déficit público como algo ruim. No entanto, o gasto público fornece moeda à economia e a tributação retira moeda da economia. O déficit público, ou seja, o gasto maior que a tributação, então, permite que se forneça liquidamente moeda à economia. O superávit (tributação maior que os gastos) faz com que se retire moeda da economia.

Como a idéia básica das Finanças Funcionais é de que as finanças públicas devem funcionar em prol da economia, a política fiscal deve gerar superávits e déficit de acordo com

a necessidade da economia. Caso o nível de gasto total da economia esteja muito alto⁶ e esteja então causando inflação, o governo deve buscar o superávit em suas contas, ou seja, tributar mais do que gastar para assim diminuir o nível de gasto total da economia. Caso o nível de gasto esteja baixo, ou seja, caso exista desemprego na economia o governo deve buscar o déficit, para aumentar o nível de gasto total da economia.

Como dito, público necessita do dinheiro para pagar os tributos. E é possível que, pontualmente, haja épocas em que o nível de gasto esteja alto e um superávit seja requerido. No entanto, o mínimo sustentável, a longo prazo, é o equilíbrio orçamentário onde o governo cobra em tributos exatamente o que forneceu em moeda. Caso o governo tentasse realizar sistematicamente superávits faria com houvesse escassez de moeda mesmo para o pagamento de tributos.

Na verdade, a norma provavelmente deva ser o déficit porque é muito provável que o setor privado deseje (em média) poupar. O que sistematicamente fará com que caia o nível de moeda e, conseqüentemente, de gastos na economia.

“[...] o mínimo que um governo pode praticar continuamente é, do ponto de vista teórico, um orçamento equilibrado. Se o governo fosse tentar realizar um superávit, o público descobriria que suas receitas de ‘moeda líquida’ seriam menores do que as suas obrigações tributárias, requerendo que as famílias recorressem a seus estoques de moeda fiduciária (acumuladas a partir do dispêndio deficitário governamental e de compras públicas de ativos no passado) para pagar tributos. Eventualmente, como é natural, os estoques se esgotariam. Finalmente, o público apresentaria para pagamento títulos governamentais a vencer a fim de obter moeda fiduciária com que pagar tributos, mas, de novo, isto está limitado à parcela do estoque de dívida pendente que está por vencer (ela própria um função de déficits governamentais prévios e da estrutura temporal de vencimento da dívida). Neste ponto, a única fonte de dinheiro de curso forçado para pagar tributos é um novo dispêndio governamental (déficit) ou compras governamentais de ativos.” (Wray [1998] 2003 p. 100)

Com superávits sistemáticos o nível de gasto na economia certamente ficará abaixo do necessário para gerar o pleno emprego. Se o setor privado não deseja gastar toda renda que ganha, o dispêndio deficitário do governo pode preencher essa lacuna de demanda necessária para manter o pleno emprego e fornecer o estoque de poupança desejado pelo setor privado.

⁶ Um nível de gasto muito alto é entendido nesse trabalho como aquele que gere uma demanda mais do que suficiente para levar a economia ao pleno emprego. Por sua vez, pleno emprego é entendido nesse trabalho como o nível de emprego não acelerador da inflação.

2.3- A dívida pública

Segundo a visão tradicional das finanças públicas a função dos títulos públicos é financiar os gastos governamentais. No entanto, como mostramos, ao governo não é necessário emitir títulos e se endividar para conseguir dinheiro. Isso porque ele cria o quanto de dinheiro achar necessário. O real motivo pelo qual o governo usa os títulos públicos é para a realização da política monetária.

Dado seus objetivos, o governo estipula uma meta para a sua taxa básica de juros. Dada essa taxa de juros, o setor privado tem uma preferência sobre o quanto deseja manter em moeda e o quanto deseja manter aplicado. Dada essa preferência o governo, realizando sua política monetária, vai fornecer tanta moeda ou tantos títulos quanto forem necessários para fazer com que o setor privado opere segundo a meta de taxa de juros estipulada.

“Para as finanças funcionais, a emissão de títulos públicos tem a função de oferecer um ativo líquido remunerado como alternativa de aplicação de parte da riqueza do setor privado e definir sua taxa de rendimento. Essa política permite que o governo possa influir sobre as condições de financiamento e aplicação de capital, portanto, sobre as condições de rentabilidade do setor privado e suas disposições de gasto em consumo e investimento.” (Santos 2005 p.24)

Caso a taxa de juros na economia esteja muito baixa o Banco Central (que é o operador de política monetária dos governos) entrará vendendo títulos públicos e, por conseguinte, retirando moeda da economia, o que fará com que diminua a liquidez e seja mais difícil conseguir moeda, puxando a taxa de juros para cima. Caso seja o contrário, ou seja, a taxa de juros esteja muito alta, o Banco Central entrará comprando títulos na economia, o que faria a liquidez aumentar e puxaria a taxa de juros para baixo. “A política monetária influencia o setor privado na medida em que manipula a taxa de juros” (idem).

A lógica temporal da dívida em relação ao gasto também é invertida, em relação às finanças saudáveis (onde o governo se endividava para poder gastar). O governo realiza os gastos que necessita criando o dinheiro que precisa. Isso fornecerá moeda à economia. Dado as preferências entre as proporções de moeda e de títulos que os agentes desejam manter, com mais moeda na economia haverá uma demanda por títulos que puxará a taxa de juros para

baixo. O banco central então, visando manter a meta de taxa de juros que estipulou, ofertará título à economia.

Dessa forma, os títulos públicos e todo o estoque de dívida pública não financiam o gasto público, mas sim são usados pelo Banco Central na condução da política monetária.

“O dispêndio governamental nunca é limitado pela quantidade de títulos que os mercados estão querendo comprar; antes, as vendas de títulos são realizadas para proporcionar uma alternativa rentável às reservas excessivas e ao dinheiro mantido em caixa.” (Wray [1998] 2003, p. 108)

Tanto a moeda como os títulos públicos são exigibilidades do governo⁷. A diferença é que o título rende juros e a moeda não. Quem detém um título público detém o direito de cobrar do governo aquela quantidade de moeda. O governo por sua vez pode gerar qualquer quantidade de moeda que deseje. Dessa forma, deter títulos públicos é pelo menos tão bom quanto deter moeda. É, na verdade melhor, dado que eles rendem juros.

Os teóricos das finanças saudáveis, que entendem as finanças públicas com a mesma lógica das finanças privadas, sempre expressam uma preocupação quanto a possibilidade de o governo ser incapaz de se endividar mais, ou mesmo de “rolar” a dívida, caso esta esteja muito grande. Isso é visto como uma limitação ao gasto público. No entanto, os títulos públicos constituem apenas uma alternativa rentável ao dinheiro do governo. Os agentes provavelmente sempre aceitarão os títulos públicos, pois a alternativa a eles é a moeda do governo, que por sua vez não rende juro algum.

E mesmo que a dívida esteja muito grande⁸ o governo sempre será capaz de arcar com o serviço da dívida, porque este nada mais é do que um gasto como outro qualquer, e, como vimos, para realizar gastos o governo cria o dinheiro necessário⁹. Além disso, o próprio preço desse serviço é estipulado pelo governo, dado que ele, por meio da política monetária, estipulará a taxa de juros que pagará.

“[...] sempre se podem pagar juros mediante a criação de moeda fiduciária – exatamente como qualquer outro dispêndio governamental é financiado pela criação de moeda fiduciária. Vendas futuras de títulos serão realizadas para drenar reservas

⁷ Quem detém moeda, detém, em última análise, o direito de liquidar suas obrigações tributárias naquele montante.

⁸ Por “muito grande” aqui, entende-se varias vezes o PIB.

⁹ Obviamente, caso uma parcela muito significativa dos gastos públicos estejam indo para o pagamento de juros isso pode ter implicações negativas para a distribuição de renda no país.

em excesso, assim como vendas correntes de títulos drenam reservas; de novo, isso não implica nenhuma “sobrecarga”. E não há nenhuma possibilidade de que o governo possa se encontrar numa crise porque seja incapaz de vender ou “rolar” títulos [...]. Assim, o dispêndio deficitário governamental nunca está sujeito à ‘disciplina do mercado’ em relação tanto à quantidade de títulos vendida, quanto ao preço ao qual eles são vendidos, desde que os títulos sejam emitidos no dinheiro interno.” (Wray [1998] 2003, p. 108-109)¹⁰

Como mostrado na seção anterior, na visão tradicional de finanças públicas a dívida pública representa um ônus para a sociedade; principalmente para as gerações futuras. Isso decorre da visão de que o governo terá de pagar a dívida no futuro. E não somente isso, terá de pagar a dívida usando dinheiro conseguido através da tributação. Assim, por essa lógica, um aumento do gasto público hoje (ou uma redução na tributação) gerará uma dívida que representará aumento da tributação no futuro (ou redução dos gastos); isso porque no futuro será necessário, dada a restrição intertemporal, tributar pelos gastos correntes mais o montante necessário para pagar a dívida.

No entanto, como foi visto nesta seção, o governo não se endivida para realizar gastos, mas sim para oferecer uma alternativa rentável à moeda. O dispêndio deficitário num período gerará um aumento da renda e não necessariamente resultará numa carga para as gerações seguintes. Isso porque para pagar a dívida o governo não necessita aumentar a tributação, bastar apenas criar a moeda necessária. E o governo só pagará a dívida se assim desejar, dado que fazendo isso estaria meramente trocando obrigações governamentais que rendem juros por obrigações que não rendem juros; e com isso estaria fazendo a taxa de juros cair.

A dívida pública é, na verdade, “uma riqueza nas mãos de quem a possui” (Santos, 2005, p.35). Essa acumulação de dívida decorre do desejo das pessoas acumularem riqueza, gastando menos que ganham. Caso o governo pagasse toda a sua dívida e não colocasse mais títulos públicos no mercado, o aumento da liquidez na economia faria com que as taxas de juros caíssem a zero e o investimento privado crescesse de modo que a dívida privada substituiria a dívida pública. “Assim, o acumulo total de dívida é aproximadamente o mesmo, podendo ser majoritariamente pública ou privada” (Santos, 2005, p.38).

Dessa forma, a dívida pública é mais um instrumento que, segundo as Finanças Funcionais, deve ser usado em prol da economia. “A função da emissão de dívida pública é

¹⁰ Destaca-se aqui a importância da emissão de títulos no dinheiro interno. Para uma discussão profunda sobre Finanças Funcionais e restrição externa ver Santos (2005).

de gerenciar a taxa de juros da economia. E a função da manipulação da taxa de juros é de gerenciar o nível de investimento e consumo privado, nas finanças funcionais” (Santos 2005, p.34). Não existe, assim, um limite pré-estabelecido para o tamanho da dívida pública, nem uma necessidade de que ela seja totalmente paga. Para as Finanças Funcionais, ela deverá crescer ou diminuir de acordo com as necessidades da economia.

No entanto, como mostrado na seção anterior, na visão tradicional existe um limite para a dívida pública. E esse limite normalmente é expresso em proporção ao PIB do país.

“As finanças ‘saudáveis’ sugerem que exista um teto para a dívida pública, normalmente medida em relação ao PIB. Esse é um limite arbitrário [...]. Por coerência, sugerem ainda que, uma vez atingido tal nível, o governo não deveria mais tomar emprestado, o que só pode ser feito zerando o déficit público ou permitindo que a expansão da base monetária faça o governo perder o controle sobre a redução da taxa de juros.” (idem)

Para as Finanças Funcionais não faz sentido sacrificar a economia em prol de metas arbitrárias para os instrumentos que deveriam funcionar em prol da economia. Assim, faz pouco sentido sacrificar as políticas fiscais e monetárias em prol de um limite arbitrário estabelecido para tamanho da dívida; sendo que essa deveria crescer ou diminuir tanto quanto fosse necessário para realizar as políticas necessárias para o bom funcionamento da economia.

“Se prosperidade e estabilidade são mais importantes do que equilibrar o déficit quando a dívida é pequena, elas também são mais importantes quando essa dívida é grande. A objeção a uma grande e crescente dívida nacional é fundamentalmente baseada na crença de que ela causaria algum vagamente definido dano econômico. Sacrificar as finanças funcionais em prol de prevenir o crescimento da dívida pública é, portanto, abraçar os definidos danos econômicos da depressão ou da inflação em prol de evitar uma possível causa de um dano econômico no futuro.” (Lerner 1951, citado por Santos, 2005, p.35)

Conclusão

Nesse trabalho, procurou-se mostrar diversos aspectos do funcionamento das finanças públicas. Mais especificamente, procurou-se mostrar aspectos do funcionamento das finanças públicas segundo a visão tradicional que trata do assunto e segundo a abordagem das Finanças Funcionais. Esse trabalho buscou montar uma comparação entre ambas correntes teóricas.

Buscou-se analisar criticamente visão tradicional sobre finanças públicas com base nos princípios e nas idéias que constituem o arcabouço teórico das Finanças Funcionais. Foi mostrado como os teóricos das finanças “saudáveis” entendem o funcionamento das finanças públicas da mesma forma que o funcionamento das finanças privadas. E em decorrência disso assumem uma série de hipóteses estranhas e cometem uma série de equívocos nas políticas econômicas.

As finanças saudáveis, por entenderem as finanças públicas com base na mesma lógica de funcionamento que as finanças privadas, defendem que o déficit público é algo ruim em si mesmo e que os governos devem sempre buscar manter seus orçamentos equilibrados ou tendendo ao equilíbrio. Ou seja, os governos devem sempre buscar gastar exatamente aquilo que arrecadam. A abordagem tradicional entende que não é “saudável” para as finanças públicas gastar mais do que é arrecadado.

Caso seja necessário o gastar além da arrecadação, o governo deve então recorrer ao endividamento para financiar seus gastos. A criação de moeda é algo extremamente reprovado. O endividamento público, por sua vez, também é visto como algo negativo pela abordagem tradicional de finanças públicas, pois decorre da necessidade de o governo de gastar além da tributação. E é sustentado que há um limite para o endividamento. E esse limite é expresso com base na renda do país. Uma dívida alta, relativamente ao PIB, é vista como algo extremamente ruim e representa um ônus para a população.

Como foi mostrado nesse trabalho, a abordagem tradicional não compreende corretamente o funcionamento dos mecanismos das finanças públicas. O papel da tributação não é o de financiar o gasto público, mas sim de gerar demanda por moeda e controlar os gastos privados. O papel da dívida pública não é o de financiar o gasto deficitário, mas sim de servir de instrumento à política monetária. E o governo pode realizar todo gasto que precisar criando a moeda que necessita.

A abordagem das Finanças Funcionais defende que o governo, ao operar suas finanças, deve ter atenção unicamente nos resultados de suas ações na economia. Ele deve buscar usar os mecanismos de suas finanças como instrumentos de política econômica para

ajustar o nível de gasto total da economia de forma a eliminar o desemprego e controlar a inflação. As Finanças Funcionais defendem, assim, que instrumentos devem ser meramente instrumentos e seu uso não deve ser focado em si mesmo, mas sim nos resultados reais que produzem.

Para as Finanças Funcionais não existe um quantidade de gasto boa ou ruim, em si. A emissão de moeda, por si só, não é uma coisa ruim, nem mesmo boa. A dívida pública também não é algo ruim em si mesma, e seu tamanho (absoluto ou em comparação ao PIB) é completamente irrelevante. A tributação não é a melhor, porém também não é a pior forma de o governo conseguir dinheiro. Todas essas operações das finanças públicas nada mais são do que instrumentos para a operação de política econômica; e o governo ao utilizá-los deve apenas buscar os resultados desejados para as variáveis econômicas relevantes.

O que a visão tradicional realiza, de fato, é uma perversão dos fins pelos meios. O orçamento público deveria ser o instrumento (meio) pelo qual o governo buscaria seus objetivos de política econômica (fins). No entanto, as finanças saudáveis põem de lado a preocupação com as variáveis econômicas relevantes para buscarem atingir metas de austeridade fiscal e buscarem evitar o crescimento do endividamento público.

Bibliografia

DORNBUSCH, Rudiger; FICHER, Stanley; STARTZ, Richard. **Macroeconomia**. 8ª Edição. Rio de Janeiro: MacGraw-Hill Interamericana do Brasil, 2003.

GIAMBIAGI, Fabio. Cenários para a relação Dívida Pública/PIB: simulações e perspectivas de redução da carga tributária e da relação Gasto Corrente/PIB. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v.13, n. 26, p. 163-190, 2006.

GIAMBIAGI, Fábio; ALEM, Ana Claudia. **Finanças Públicas: Teoria e Prática no Brasil**. 3ª Edição. Rio de Janeiro: Campus, 2008

KEYNES, John Maynard. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. São Paulo: Atlas, 1998.

LERNER, Abba. Functional Finance and the Federal Debt. **Social Research**, New York, v. 10, p. 38-51, 1943.

_____. Money as a Creature of the State. **American Economic Review**, Pittsburgh, v. 37, n. 2, p. 312-317, 1947.

_____. **Economics of employment**. New York: McGraw-Hill, 1951.

LOPES, Luiz Martins; VASCONCELLOS, Marco Antonio S. de. **Manual de Macroeconomia: nível básico e nível intermediário**. 2ª Edição. São Paulo: Atlas, 2000.

MUSGRAVE, Richard A.; MUSGRAVE, Peggy. B. **Finanças Públicas: teoria e prática**. Rio de Janeiro: Campus, p. 169-316, 1980.

REZENDE, Fernando Antônio. **Finanças Públicas**. 2ª Edição. São Paulo: Atlas, p. 274-295, 2001.

SANTOS, Gustavo Antônio Galvão. **Uma Releitura das Finanças Funcionais**. 2005. 264 f. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2005.

STIGLITZ, Joseph. **Economics of the public sector**. 3 ed. New York: Norton, p. 449-724, 2000.

WRAY, L. Randall. **Trabalho e Moeda hoje: a chave para o pleno emprego e a estabilidade dos preços**. Rio de Janeiro: Editora UFRJ, 2003.