

“... AS FINANÇAS DITAM O RITMO DA ECONOMIA...”: O USO MODIFICADO DAS DESONERAÇÕES TRIBUTÁRIAS NO BRASIL

Juliano Giassi Goularti

Doutorando pelo Instituto de Economia da UNICAMP

Área temática: Gestão e economia do setor público

Resumo:

Tem este trabalho por objetivo problematizar a política de desonerações tributárias no Brasil. Tratando-se de explorar o uso modificado das desonerações, a abordagem aqui proposta sugere a hipótese que as desonerações enquanto renúncia de receita que pressupõe dinheiro adquiriu na sua temporalidade “autonomia” e “independência” na formulação da demanda efetiva. Os negócios na bolsa de valores ao oferecer alta liquidez e o governo garantindo alta taxa de juros e cobertura do risco, o “capitão da indústria” deslocou as desonerações dentro da estrutura de balanço empresa para ativo líquido na formação do estoque de riqueza, certa vez que *Tudo que é sólido desmancha no ar*. Embora esse debate dentro da teoria economia, como também dentro da academia, não seja tão evidente, sendo a financeirização o “padrão sistêmico da riqueza”, as desonerações tratam de seguir o fluxo financeiro do processo de valorização do valor.

Palavras chaves: Desoneração Tributária. Financeirização. Economia Brasileira.

Introdução

No regime do capital, o sistema de crédito encontra-se em linha paralela ao desenvolvimento capitalista. Sem ele, certamente nosso “tipo de economia” encontrar-se-ia num estágio de rudimentar. Foi seu desdobramento que permitiu, e permite a reprodução em escala ampliada do “modo especificamente de produção capitalista”. Logo, pensar uma economia robusta como a que encontramos, ou mesmo supor que é a poupança o mecanismo alavancador que possibilita impulsionar a produção capitalista centenas de metros de distância, trata-se de uma interpretação reducionista. Refletir desta forma nos coloca numa posição de destaque para compreender a dinâmica sistêmica da arquitetura capitalista, tanto práticas quanto teóricas.

A abordagem aqui proposta não comporta a totalidade da contribuição teórica destes autores citados. Enfocando-o do ponto de vista a discussão do crédito e suas transformações, é importante atentar para o fato que a constituição do bloco de poder unificado pelo sistema de crédito abriu-se uma nova esfera de atividade derivado do desenvolvimento do capital portador de juros. A esse respeito, “(...) todo capital parece duplicar-se e às vezes triplicar-se em virtude das diferentes formas em que o mesmo capital ou o mesmo título de crédito se apresenta em diferentes mãos. A maior parte deste ‘capital-dinheiro’ é puramente fictícia” (MARX, 1974, p. 365). Determinado por elementos históricos e concretos que transformam as relações

econômicas, Marx (1974) exprimiu com exatidão o caráter de “autonomia” e “independência” do capital fictício. Trata-se na verdade de uma nova etapa de capitalização que não mais está empenhada no “chão de fábrica”, mas na obtenção de lucros no mercado acionário.

Desse modo, tratarmos de considerar as desonerações tributárias como pressuposto do desdobramento do sistema de crédito na sua temporalidade. Para isso, partiremos da hipótese de que na sua temporalidade as desonerações tributárias concedidas pelo governo federal adquiriram “autonomia” e “independência” na formulação da demanda efetiva, isto é, na bolsa de valores ao oferecer alta liquidez e o governo garantir alta taxa de juros e cobertura do risco, o “capitão da indústria” deslocou as desonerações dentro da estrutura de balanço empresa para ativo líquido na formação do estoque de riqueza, certa vez que *Tudo que é sólido desmancha no ar*.

A abordagem aqui proposta tem a financeirização enquanto “padrão sistêmico da riqueza” (BRAGA, 2000). Sob esta perspectiva da experiência da contemporaneidade, as desonerações seguem o fluxo financeiro do processo de valorização. Num mundo da existência de uma ampla variedade de instrumentos financeiros e da velocidade com a qual as inovações financeiras ocorrem e se propagam as oportunidades de valorização da riqueza ganham nova conotação. Derivadas das dimensões assumidas pelo sistema creditício em seu processo de gerar mais financiamento e mais-valor, as condições da taxa de juros acabam conduzindo a um aumento especulação que, segundo Minsky (2008), é o impulso em direção que vai de um sistema *hedge* para um esquema *especulativo*.

Neste sentido, estamos tratando de dizer que esta havendo um uso modificado das desonerações, esquivando-se da demanda efetiva. Sob esse aspecto, nossa hipótese é que no contexto atual as desonerações estejam migrando para o mercado financeiro como expressão da dominância financeira. Contudo, empresas não financeira recentemente pressionada por dívidas contraídas apresentam como tendência em utilizar as desonerações como descarregamento financeiro no fluxo de caixa, principalmente depois de 2010 com crise da zona do Euro e a “guerra cambial”. De demanda efetiva, foi transformada em ativo financeiro e folga no fluxo de caixa das empresas brasileiras. Temos, portanto, uma alteração radical na temporalidade da riqueza, muito embora essa hipótese não seja tão evidente no campo da teoria econômica.

A desoneração tributária é, portanto, renúncia de receita, ou melhor, é redução do imposto devido. Como transferência de renda, antes de tudo, é uma forma de manifestação do modo de produção capitalista. Mas sua orientação muda com a mudança do “padrão sistêmico de riqueza” (BRAGA, 2000) da “acumulação rígida” para “acumulação flexível” (HARVEY,

2010). Certa vez que os programas de desonerações são elogiados pelos líderes empresariais e sendo valorização do capital (real ou abstrato) a combustão que alimenta a economia capitalista, há uma forte tendência de migrarem para onde houver uma taxa de remuneração mais alta, isto, porque o capital não segue a “renúncia do evangelho”.

Nas condições acima descritas, nosso percurso é escapar do automatismo determinístico das desonerações enquanto formulação da hipótese keynesiana da demanda efetiva. Identificando essa nova dinâmica, é preciso analisar as desonerações dentro da flexibilização do tempo de rentabilização da riqueza, ou melhor, dentro da mais avançada rentabilidade temporal de valorização. Para tanto, o esforço é de compreender nosso objeto de estudo dentro das novas estruturas e dos novos movimentos gerais que configuram o paradoxo da financeirização. Sob a dominância financeira, as desonerações não mais estão subsumidas a demanda efetiva keynesiana.

A política de desonerações tributárias no processo de desenvolvimento capitalista

Antes de passarmos a análise de nosso objeto de estudos, tratarmos de considerar as desonerações tributárias como pressuposto do desdobramento do sistema de crédito. Na sua temporalidade, enquanto instrumento de política econômica que permite a reprodução do capital em sua escala ampliada, as desonerações modificam a estrutura econômica social deixando para trás épocas anteriores. Pensar numa economia madura como a que encontramos, coloca a política fiscal desonerativa numa posição de destaque para compreender a dinâmica sistêmica da arquitetura capitalista, certa vez, que se estabeleceu um canal de transferência de recursos públicos para atender os anseios da acumulação capitalista.

Para seguir na construção da interpretação, na sua forma elementar, a desoneração tributária pressupõe dinheiro. O tributo ao deixar de entrar na conta Tesouro, torna-se, dinheiro. A transferência de renda expressa acumulação. No momento em que o Estado toma a decisão política de renunciar o tributo, isto é, a iniciativa privada deixa de recolher o imposto devido, a mesma incorpora na sua contabilidade para fins de aumentar seu ativo (financeiro e/ou patrimonial). Ao transferir renda em favor desta ou daquela fração de classe, esta classe logo converte a desoneração em dinheiro. O volume monetário desonerado se expressa na grandeza do dinheiro e, uma vez que essa grandeza se exprime em dinheiro, resulta numa menor arrecadação.

Dessa maneira, a desoneração, é antes de tudo, um recurso alheio da iniciativa privada que satisfaz os caprichos da acumulação capitalista para fins de engrandecer a taxa de lucro, dependendo o caso ou situação, pode elevar o lucro para além da média como também ser o

diferencial para o lucro extraordinário. O sentido das desonerações tributárias não é propiciar trabalho suficiente para reduzir a taxa de desemprego atingindo o Plano Emprego, nem promover o desenvolvimento regional e de fornecer instrumentos para elevar o padrão social de vida, mas sim guiar unicamente os desejos da valorização do capital.

Nesta perspectiva, devemos mensurar que o desenvolvimento da acumulação capitalista por meio das desonerações tributárias é expressão da necessidade do desenvolvimento da acumulação de capital. Assim, como o dinheiro (enquanto equivalente geral da riqueza, representante absoluto do valor de troca e uma relação social de poder) e o crédito (meio de pagamento, alavanca do capitalismo e domínio sobre relações sociais) decorrem da transformação da sociedade produtora de mercadorias, as desonerações tributárias se apresentam de imediato como resultado da função alterada do crédito. As desonerações nascem desse ventre ao mesmo tempo em que é criada pelo regime do capital identifica-se com o seu progresso técnico.

Penetrando no processo produtivo, as desonerações convertem-se em capital mercadoria e passa a integrar o ciclo geral de formação de valor. Nessa circunstância, está na condição paralela do sistema de crédito, pois também pode cumprir funções básicas de impulsionar a acumulação capitalista. Derivada da metamorfose do capital, assim que penetra no regime do capital, passa a integrar parte constitutiva da valorização do capital produtivo. Desta forma, o dinheiro, o crédito e as desonerações integram à teoria geral da acumulação.

Antes de tudo, é preciso entender o mecanismo de desoneração tributária enquanto desdobramento do progresso da produção capitalista. De uma forma geral, a transformação das desonerações em instrumento para incentivar à reprodução em escala ampliada consoma-se com a produção de mercadorias. O capital ao incorporar no seu processo produtivo, passa a adquirir uma força expansiva que lhe permite estender os elementos de sua acumulação além dos limites aparentemente fixados. Como um dos caminhos de atingir o Pleno Emprego diz Kalecki (1980), o nível de desoneração tem que ser elevada até o ponto de criar demanda efetiva para assim assegurar o Pleno Emprego.

No entanto, se esse nível extrapolar o nível socialmente necessário para proporcionar a expansão da capacidade produtiva instalada, há, portanto, um “desperdício” de desoneração, ou seja, uma transferência de renda acima do socialmente necessário. Concretamente, assim que entra no processo produtivo, ao lado do sistema de crédito, atua como uma catapulta que lança a centenas de metros de distância a reprodução do capital em escala progressiva. De maneira direta, no momento em que ganha impulso, têm por seu sentido complementar a obra da acumulação.

Como estamos interpretando, as relações entre a desoneração e a economia nascem do movimento expansivo impulsionado pela acumulação. Assim como o crédito, a concessão das desonerações tenciona o processo de concentração e centralização de capitais na medida em que se dão a superação de limites. Daí que, ao significar uma redução no volume de tributo recolhido, permite: i) minimizar os custos correntes de produção; ii) realizar inovação; iii) ampliar a base produtiva (matriz e/ou filial); iv) instalação de uma nova planta industrial; v) estabelecer estratégia no processo de concorrência; vi) folga no fluxo de caixa da empresa devido ao grau de endividamento (sobretudo no período mais recente); e, vii) elevar e/ou manter a taxa média de lucro.

Em todo caso, o governo não pode ceder às pressões da luta intercapitalista de frações de classe por desonerações certa vez que representa ser um encargo para a sociedade como um todo, isto porque na sua essência representa uma transferência de renda, que na especificidade da regressividade do modelo tributário brasileiro, proporciona uma maior concentração de renda. Mais precisamente, por essa razão podemos concluir a preferência do “capitão da indústria” pela desoneração do sistema tributário sobre uma política de dispêndio orçamentário que assegure minimamente a universalização de direitos sociais e garantias fundamentais.

Na mesma linha, as desonerações também rompem a teoria do fluxo circular walrasiano alterando os canais da rotina induzindo para “novas combinações” (SCHUMPETER, 1998). Da mesma forma que no sistema de crédito, não podem desviar de seu curso. Do contrário, mantém-se o fechado fluxo circular da atividade econômica, de maneira em que o empresário continue pisando em terreno seguro e se apoiando na conduta habitual ignorando defrontar com uma nova tarefa. Como regra, a rotina é um obstáculo que tende a uma estabilização regressiva. Mas quando os mecanismos de crédito e desonerações penetram nas entranhas do processo produtivo, tem-se uma quebra da rotina.

O sistema de desonerações transforma o desejo por investimento ou bens de capital em demanda efetiva quando é destinada para a produção de mercadorias. Na economia moderna, existe uma necessidade ainda maior de novos meios de financiamento, tanto durante a fase de produção quanto de circulação. Num mundo como este, quanto maior a complexidade e maior o volume de capitais, maior é a exigência de programas de incentivos públicos. Nessas condições, permitimos dizer que as desonerações que foram “vitaminadas” nos últimos anos no Brasil resultando numa *perda relativa do monopólio do sistema de crédito*, até porque as vigências dos juros altos e as variações do câmbio encarecem e escasseiam o crédito, além de aumentar os custos financeiros das empresas. Em todo caso, quanto maior for o grau de complexidade industrial, maior torna-se a dependência de programas de concessão de

benefícios tributários. Dessa forma, a robustez industrial exige por parte do Estado um maior esforço desonerativo.

O dinheiro de crédito substitui na circulação a moeda metálica e a moeda-papel, e as desonerações, em si, é um instrumento de origem industrial que se encontram no circuito do capital produtivo tornando-se uma opção ao sistema de crédito. As desonerações, portanto, é um refinamento do desdobramento da economia de crédito, que tem como pano de fundo o capital industrial, as novas tecnologias e os arranjos societários das forças concentradoras associadas expansão da acumulação. Em síntese, alavanca a concorrência, acentua a formação de cartéis e trustes, enfim, modifica a dinâmica da capitalista, interfere no quadro político e redesenha o “modo especificamente de produção capitalista”.

Frente a esta trajetória, as empresas procuram limitar seus empréstimos diminuindo a necessidade de recurso de terceiro. Não se trata aqui do declínio do capital bancário como estímulo do processo de desenvolvimento capitalista, mas, dependendo do negócio a ser realizado, as desonerações representam uma alternativa ao crédito, certa vez que não incide taxa de juros. Numa conjuntura de instabilidade macroeconomia, avaliação do credor e crise financeira, os bancos tornam-se ainda mais seletivos relutando no fornecimento de crédito, devido aos riscos de inadimplência certa vez que o maior endividamento das empresas maior é o risco do descumprimento contratual. Logo, a transferência de renda pelo mecanismo tributário de desonerações constitui uma alternativa para minimamente compensar a escassez e o elevado custo do crédito. Com isso, os bancos mantêm os empréstimos que concederiam como ativo em seus balanços – que tem resultado num esforço concentrado em inovação e diversificação bancária (secutirização, fundos mútuos, derivativos, carteiras seletivas e novos *portfólios*). Dado estas condições, Minsky (2008) ao analisar o sistema bancário já colocava que os bancos além de buscarem diversificação de suas carteiras para manter os negócios em alta, também passam ir até as corporações, e não mais o contrário.

Como instrumento tributário, as desonerações revelam um caráter progressivo, porque seu objetivo é a valorização máxima do capital, embora não haja nenhuma garantia que esta conversão se realize, já que a instabilidade dos negócios é característica de uma economia capitalista diria Minsky (2008; 2011). Isso significa que as condições de sua realização não estão garantidas, pois, é uma expressão características do regime capitalista de produção. De tal modo, a tendência a negação do lucro no final do processo cíclico condensa a natureza das contradições iminentes da produção capitalista. Esse resultado de não auferir lucros no final do processo cíclico é resultado do mesmo processo, ou seja, “(...) o capital é a própria contradição em processo, na medida em que a mesma lei que compele a uma valorização progressiva acaba

determinando um estreitamento da base sobre a qual se apoia esse processo de valorização” (BELLUZZO, 1980, p. 100). Seu fundamento é valorizar o capital, mas sua essência também se traduz na condensação das contradições, isto é, a não realização do valor.

Seja qual for a forma social do processo de produção, as desonerações concedidas ao capital industrial ao ingressar no meio de produção têm que funcionar como instrumento de valorização do valor. Para isso tem que funcionar em condições de reinvestimento. Se usufruídas e não reinvestidas no próprio processo produtivo, há um desvio de sua função. O pressuposto primário é que seu valor usufruído seja redirecionado para de produção mercadorias. Vê-se que para cumprir sua função primária de valorizar o valor não pode ser desviada de seu curso. Para extrair o mais-valor as desonerações têm que estar contidas no meio do processo de produção. Elas nascem no mundo das mercadorias, porém não significa que o curso de seu desenvolvimento esteja preso ao mundo material.

Nas relações capitalistas modernas, o “pecado mortal” das desonerações é a não realização da sua valorização, ou seja, aferrolhar para que não circule de modo a não aumentar a grandeza do mais-valor (portanto também do capital). A base de seu sistema como um todo é a estimativa da capacidade de auferir lucros como já dito. No presente estágio do desenvolvimento capitalista, os ativos tangíveis não estão separados dos ativos intangíveis, seja numa forma mais simples de administrar um pequeno empreendimento ou na mais complexa atividade industrial. Como forma equivocada, não existe erro maior supor essa separação. Assim, com o privilégio auferido, a transferência de renda obtém a forma transformada de imposto não recolhido.

Dado que “as finanças ditam o ritmo da economia” (MINSKY, 2008; 2011) há impulso em direção a um esquema *especulativo* das desonerações ao seguirem o fluxo do menor esforço e do mais seguro processo de valorização, neste caso, sendo utilizada para compra de ativos pelas empresas com capacidade sólida, e, recentemente (pós-2010), utilizada como descarregamento com despesas financeiras no fluxo de caixa das empresas com situação financeira sobrecarregada. Para melhor compreensão, as desonerações não mais estão correspondendo ao aumento do estoque de capital fixo e acréscimo da capacidade produtiva da economia. Quando o capitalista utiliza a para investimento, está produzindo e comprando de outro capitalista e, portanto, gerando demanda efetiva. Do contrário não. Num mundo dominado pelas finanças, são as expectativas de lucros que induzem empresas a transitarem de um sistema *hedge* para utilizarem de esquemas especulativos diria Minsky (2008). Contudo, em termos gerais, nesta transição temos uma modificação radical no uso da desoneração na temporalidade da riqueza.

Com a superioridade da taxa de crescimento da riqueza financeira em comparação ao crescimento do produto e do estoque de capital, as desonerações não se restringem mais, por exemplo, as definições clássicas da riqueza material. Com isto, o que se configura é aquele regime pertinente a lógica financeirizada, que combina a grandeza dos juros e a capitalização. Até então, as desonerações eram um mecanismo criado e orientado para integrar e percorrer uma sequência de transformação correntes e condicionadas do ciclo do capital produtivo. Deve-se notar que seu aumento provocado por flutuações cíclicas é resultado de uma decisão política para manter o grau de utilização da capacidade econômica, numa escala tal que estabeleça a combinação com a manutenção do investimento evitando queda na produtividade do trabalho. Com a financeirização e o recente endividamento das empresas brasileiras, as desonerações como caminho que acabamos de mencionar perde seu sentido de demanda efetiva.

Seguindo o dinheiro, quando se forma um mercado financeiro plenamente desenvolvido, as desonerações passam a alimentar a expansão autonomizada da circulação financeira. Já quando há o endividamento que estrangula o fluxo de caixa, passa a exercer a função de descarregamento financeiro. Neste momento, passa-se a não surtir mais efeito na realização do investimento autônomo e geração de demanda efetiva. Neste caso, estaria ocorrendo uma mudança de forma de sua função originária. Logo, as desonerações deveriam, obviamente, ser acompanhadas de medidas que evitem o seu uso modificado esquivado da demanda efetiva não realizada. Quanto a isso, deve-se acrescentar que o TCU (2014, p. 57) recomendou o governo federal “verificar a pertinência de regulamentar a gestão das ações governamentais financiadas por renúncias tributárias sob sua responsabilidade, considerando as atividades a serem desenvolvidas, inclusive procedimentos de controle e de avaliação”. Recomendou-se também “definir objetivos, indicadores e metas para essas ações, de forma a possibilitar a avaliação dos resultados alcançados por tais políticas (...)” (*Ibidem*. p. 57).

No entanto, o caráter dos fatores primários e objetivos das desonerações não depende do Estado, e sim do “capitão da indústria”. O Estado a concede, mas é o capitalista quem a controla e decide seu destino final. Não está vedado o desvio de finalidade que não toma parte no produto matéria. Por essa razão, apresenta extremos que se assemelham às expansões dos ativos e descarregamento de dívida escondendo segredos como uma coisa misteriosa. Quando é direcionada ao processo produtivo, sua aparência não possui nada de misterioso. Mas quando foge da finalidade para qual foi concedida, revela-se como uma coisa intrincada que é preciso galgar trilhas escarpadas para tentar decifrar seu hieróglifo, desvelar seu segredo que o capitalista a envolve.

A forma que a desoneração assume como seu modo de existência particular, constitui, por si mesmo, variação de forma, aparecendo como alavanca do processo produtivo para manter a taxa média de lucro ora como impulso para aumentar a parte do capital contabilizada que rende juro. Como já indicamos, aparece também (isso no período mais recente, pós-2010) como folga no fluxo de caixa para descarregamento com despesas financeiras de empresas com grau endividamento que contrabalance suas operações. Eis a contradição primária de sua função, seria o uso do imposto modificado. Sendo que a combustão do motor da dinâmica da acumulação capitalista é a valorização do capital, a desoneração tende a migrar para onde houver uma taxa de remuneração mais alta de lucro, isto, porque o capital não segue a “renúncia do evangelho”. Esse resultado tampouco importa para o capitalista se sua utilização para fins de valorização se realiza na reprodução material ou cede lugar à reprodução circuito financeiro.

Por isso, sob esse aspecto, nossa hipótese é que no contexto atual as desonerações estejam migrando para o mercado financeiro como expressão da dominância financeira, apesar de que esse debate dentro da teoria econômica, da economia política e da academia não seja discutido. Contudo, empresas não financeira recentemente pressionada por dívidas contraídas apresentam como tendência em utilizar as desonerações como descarregamento financeiro no fluxo de caixa. No caso das empresas brasileiras, esta segunda opção se dá depois de 2010 com duas manifestações herdadas da crise financeira de 2007: i) crise da dívida pública europeia, referida como crise da Zona Euro; e, ii) a “guerra cambial”. Em todo caso, em ambas as ocasiões ocorrem o uso modificado. Quando o empresário se desprender da dívida que pressiona suas finanças, as desonerações retornaram para valorização dos estoques de riqueza, a não ser que sua valorização em capita fixo seja superior. Além desse ponto, as que não migram para a bolsa estão sendo utilizados transitoriamente para descarregar a pressão no fluxo de caixa das empresas não financeiras devido ao grau de endividamento, na faixa de 22% do PIB em 2015.

Ao estabelecer uma política de desoneração, o Estado está realizando uma renúncia de arrecadação, o que em si constitui um menor recolhimento do tributo por parte do capitalista, com dito. Nessa relação, ao contrário do capitalista monetário que espera ao final do ciclo do capital produtivo o retorno original do valor emprestado mais os juros, no caso das desonerações tributárias não há retorno. Sua operação não precisa ser honrada até determinada data. Distinto da circulação do crédito, a circulação da desoneração na forma de fundo perdido não rende juros, mas ajuda a promover a mercadoria a penetrar nos mercados mais distantes

removendo barreiras que bloqueiam o processo produtivo para ampliar a escala de produção e sanear – embora por prazo limitado – as contradições internas do capital.

Em consonância, as desonerações distorcem o mercado tencionando uma concorrência setorial desigual na medida em que cria um problema financeiro-patrimonial para empresas não contempladas. Neste ponto, a empresa A possui vantagem competitiva sobre a empresa B1. Para manter o nível de competitividade, a empresa B1 é forçada a buscar os mesmos mecanismos, do contrário a tendência é ficar para trás. No contexto da produção de mercadorias, é uma prática corrente as desonerações desatarem uma concorrência desigual. Neste padrão, o que se tem assistido é uma busca constante da iniciativa privada por desonerações públicas. Aqui chegamos a uma conclusão: as desonerações tencionam a concorrência desigual entre empresas concorrentes o que reforça sua a generalização e homogeneização. Tal procedimento irá colocar em curso uma *socialização das desonerações tributária* como meio de assegurar uma situação aproximada de concorrência, embora isso não implique numa equalização da concorrência.

Assim sendo, exigirá por parte do Estado uma maior capacidade de transferência de renda destinada a aumentar a acumulação de capitais. Elevada a potência, a renúncia seguramente implicará em impacto negativo na capacidade de arrecadação. O esforço de nivelar a concorrência pela socialização implica em ônus para o Tesouro. Em adição, deve-se notar que as desonerações não concorrem com o empreendimento privado, ao contrário dos investimentos das estatais, e, dependendo do caso, com o dispêndio governamental.

A desoneração tributária é, portanto, renúncia de receita, ou melhor, as desonerações são financiadas por redução do imposto devido. Como transferência de renda, antes de tudo, é uma forma de manifestação do modo de produção capitalista. Mas sua orientação muda com cada mudança na correlação de força das frações de classe, como também na mudança do “padrão sistêmico de riqueza” (BRAGA, 2000) da “acumulação rígida” para “acumulação flexível” (HARVEY, 2010). Esta força política que emerge das relações sociais é determinada por múltiplas circunstâncias, dentre elas, pela conjuntura macroeconômica, pelo grau de desenvolvimento das forças capitalistas e pela organização social das frações de classe.

Diante disso, a dinâmica dos estoques de riqueza e a lógica de alocação de *portfólios* dos agentes financeiros passam a determinar o destino final das desonerações. Como consequência desse “padrão sistêmico de riqueza” (BRAGA, 2000), a taxa de câmbio também quando passa a ser subordinada à lógica da acumulação e valorização dos ativos, decorre daí o processo de “financeirização da taxa de câmbio” (ROSSI, 2016). À medida que a política cambial passa a estar subordinada a trajetória de decisão dos *portfólios*, tem-se então a

“financeirização da taxa de câmbio”. Essa caracterização do mercado de câmbio brasileiro consiste no espaço de negociação em uma operação financeira cujo uso especulativo está na expectativa do agente quanto à depreciação ou não da moeda. Partindo da observação de Rossi (2016), o ciclo de liquidez e as taxas de câmbio no Brasil, entendemos que a financeirização também se aplica no caso das desonerações tributárias quando seu uso não se transforma em demanda efetiva, ficando assim sujeita a valorização dos ativos financeiros.

Nesse sentido, na conformação do padrão vigente e hierarquia da valorização, as desonerações inflam o valor dos ativos a escala de valorizar o seu valor. Noutra ponta, dado o elevado grau de endividamento das empresas brasileiras, as desonerações tributárias no período recente serviram não com demanda efetiva, mas sim como folga no fluxo de caixa das empresas não financeiras.¹ Eis nossa hipótese, a financeirização é, transitoriamente, como folga no fluxo de caixa das empresas devido ao recente grau de endividamento das empresas brasileiras com operações na Ibovespa. Partindo deste princípio, há, contudo, por detrás das desonerações e de sua finalidade objetiva uma “autonomia relativa” em relação à esfera produtiva e a conversão em demanda efetiva.

O uso modificado das desonerações tributárias: de uma economia de fluxo (demanda efetiva) para uma economia de estoque (financeirização)

Do ponto de vista do capitalismo contemporâneo, “as finanças ditam o ritmo da economia capitalista”, tendo o mercado de capitais como locus privilegiado da acumulação. Partindo deste princípio, o *big government* alimenta com títulos da dívida pública os fundos líquidos das empresas e corporações (MINSKY, 2008; 2011). Logo, esse movimento conduz a financeirização das desonerações tributárias no Brasil, certa vez que “(...) todas as relações fixas, enrijecidas, com seu travo de antiguidade e veneráveis preconceitos e opiniões, foram banidas; todas as novas relações se tornam antiquadas antes que cheguem a se ossificar. *Tudo que é sólido desmancha no ar (...)*” (Marx *apud* BERMAN, 1998, p. 20 – *grifo nosso*).

Partindo do princípio da “autonomia” e “independência” do capital dinheiro na figura do sistema de crédito em que “(...) tudo se duplica e triplica e se converte em pura fantasmagoria (...)” (MARX, 1974, p. 365), explicada pela transformação do proprietário do

¹A dívida das empresas brasileiras de capital aberto subiu 31% em 2015 na comparação com 2014. Segundo levantamento da provedora de informações financeiras Economatica, a dívida bruta total de 257 empresas não financeiras listadas na bolsa fecham o ano passado (2015) em R\$ 1,4 trilhões ante a R\$ 1,07 trilhões em 2014. Em 2010 a dívida da amostra era de R\$ 562,7 bilhões. A Petrobras é a empresa mais endividada do país, com um estoque de dívida de R\$ 492,8 bilhões no final de 2015, o que corresponde a uma alta de 40,4% com relação ao ano de 2014 (R\$ 351 bilhões). Na sequência, estão: Vale R\$ 112,67 bilhões, JBS R\$ 65,88 bilhões, Oi R\$ 59,85 bilhões e Eletrobrás R\$ 48,21 bilhões.

capital dinheiro em capitalista financeiro que liga-se ao capital fictício, as desonerações tributárias originalmente destinadas especificamente para impulsionar o capital produtivo, com o processo de financeirização como “padrão sistêmico da riqueza” (BRAGA, 2000) e escopo de liquidez, passaram a integrar o movimento geral da acumulação financeira.

Guiado pela maximização da taxa de lucro, estamos tratando de expor a relação de “autonomia” e “independência” das desonerações do ciclo do capital industrial, o que não significa uma separação. Neste caso, as empresas não endividadas se identificam com o mercado financeiro apresentando-se como um negócio de maior grau de rentabilidade esperada. O capital identifica-se com a sua ascensão progressiva. Por isso existe uma forte tendência das desonerações migrarem para a bolsa de valores. Dado que é a realização do maior lucro possível que motiva o capitalista, as desonerações que preferencialmente estavam interligadas para motivar os investimentos produtivos e ampliar a reprodução do capital revoaram-se como morcego para aplicação em ativos líquidos.

Sob esse aspecto, numa relação meramente monetária, o que se modifica no fim do processo é sua forma e sua grandeza em valorizar-se. Temos, portanto a conversão das desonerações, não em capital produtivo, mas em capital monetário. O modo particular dessa combinação entre desonerações e capital produtivo *versus* desonerações e capital monetário, se distingue as diferentes épocas econômicas da estrutura social. À medida que a forma de riqueza financeira se desenvolve, a decisão de aplicar o valor das desonerações volta-senão mais as necessidades de valorizar a produção mercantil, mas sim da riqueza em forma líquida.

Nos últimos anos, o governo federal do Brasil passou a utilizar a política da desoneração tributária como recurso de política anticíclica com vistas a amortecer os efeitos negativos da crise financeira internacional. Para evitar a insuficiência de demanda e a queda do Produto Interno Bruto (PIB), isto é, estimular o investimento privado sem modificar a canônica estrutura tributária, a União passou a dar mais ênfase na política de desoneração. Não somente restringindo ao “socorro das atividades em crise” como observa Lopreato (2013), mas também para atender inúmeras finalidades, tais como:

“i) aproveitamento rápido de crédito tributário por investimentos; ii) depreciação acelerada do investimento; iii) redução de tributos em políticas de estímulo ao investimento e às exportações (IPI, PIS-Pasep, Cofins, IR, IOF); e, iv) política de equalização de taxas de juros, com o propósito de fomento da atividade industrial” (LOPREATO, 2013, p. 231).

Uma queda na atividade econômica pode ser provocada pelo enfraquecimento dos mais amplos programas de desonerações. O seu debilitamento pode representar uma condição suficiente para provocar uma queda na atividade econômica à medida que para sua recuperação

pode exigir que os mecanismos sejam restaurados. Conquanto, o enfraquecimento pode representar uma desaceleração do crescimento levando a economia para o caminho da crise. Do lado oposto, seu fortalecimento pode representar um animo para retomada da atividade econômica – embora seja preciso ter ciência que não é condição determinante nem suficiente da recuperação. Como exemplo, o governo federal “entulhou” a economia brasileira de desonerações pós-2007 e seus efeitos no conjunto da economia não resultaram em efeitos profícuos. A relação de concessão das desonerações – volume a qual se encontra – pode fugir do controle e produzir cada vez mais renúncia de receita em forma de dinheiro. Dentro de nossa hipótese, isso dá uma feição mais tangível ao fetiche do capital.

A propósito, o governo do presidente Lula representou a construção um novo desenho fiscal, principalmente com a troca do ministro Antonio Palocci por Guido Mantega. Seguindo uma orientação keynesiana, apostou-se nas desonerações como motor do investimento e indutor do crescimento. Neste particular, nosso primeiro passo é levantar a questão da falta de mecanismos adequados de controle e avaliação na verificação dos resultados macroeconômicos e microeconômicos propiciados pelas desonerações, questionamento este levantado pelo Tribunal de Contas da União (2014).

“i) indefinição de objetivos e metas; ii) irregularidades na aplicação dos recursos ou na prestação de contas; iii) ausência de fiscalização; iv) falta de avaliação de resultados; v) deficiências na transparência; vi) falta de uniformidade de entendimento sobre os gastos tributários como fonte de financiamento de políticas públicas; vii) não realização de qualquer tratamento dos riscos; viii) sigilo fiscal prejudica a apuração de eventuais irregularidades; ix) ausência de prazo de vigência, o que impede sua revisão periódica; x) ausência de registro no Siafi, e, xi) fiscalização insuficiente por parte da Controladoria Geral da União” (TCU, 2014, p.47-48).

Os procedimentos de auditoria se basearam no exame da legislação pertinente, de estudos sobre o assunto, na análise das respostas às diligências realizadas junto às unidades envolvidas, bem como nas informações obtidas em reuniões realizadas com servidores dos órgãos auditados. Decorreu da possibilidade de existirem graves falhas na estrutura de governança das renúncias tributárias, como indefinição de objetivos e metas, irregularidades na aplicação dos recursos ou na prestação de contas, ausência de fiscalização, falta de avaliação de resultados e deficiências na transparência. O relatório tenciosa a contribuição das desonerações para o alcance dos fins aos quais se destinam e que, sobretudo estejam de acordo com o art. 14 da LRF (TCU, 2014).

Encontramos aqui o ponto o frágil da relação entre desonerações e crescimento da produção nacional. Neste sentido, este relatório vem a corroborar com nossa hipótese da financeirização das desonerações tributárias e folga (transitória) no fluxo de caixa das empresas endividadas. O desejo de acumular riqueza abstrata no mundo das finanças que se envolvem

em esquemas especulativos subordina a decisão de investir em capital fixo. Neste caso, a decisão do capitalista de consumir as desonerações está submetida à preferência pela riqueza abstrata, sendo esta a “marca registrada” da economia brasileira nas duas últimas décadas, com a particularidade de acentuação no período mais recente.

Fruto de uma postura agressiva – a qual no período de 2010-2016 as projeções das desonerações estão acumuladas em R\$ 1.252,4 trilhões – o Tribunal de Contas da União (TCU) publicou um extenso relatório questionando seu “efeito multiplicador” para o conjunto da economia nacional (TCU, 2014). Em outros momentos da história econômica nacional, as desonerações ocuparam lugar de destaque, como foi o caso no período militar pela via do Programa de Ação Econômica do Governo (PAEG) e do I e II Plano Nacional de Desenvolvimento (PND), com média de 3% do PIB entre 1973 e 1980. Nos anos 1980, puxada pelo *drive* exportador, as desonerações também ocuparam lugar de destaque, oscilando em torno dos 4,5% do PIB, alcançando 36% da receita fiscal em 1984. Nos anos 1990, em particular com o Plano Real, instalou-se o processo de reformulação na concepção do regime fiscal brasileiro que resultou na sua estabilização. A estabilização das desonerações em relação à Receita Administrada pela Receita Federal se dá em função do Programa de Ajuste Fiscal e da assinatura do acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI) em novembro/1998.

Dentro do Novo Consenso em Macroeconomia (NCM), a consolidação do regime de metas fiscais apresentava-se como um passo para obter a confiança dos investidores internacionais e colocar o país no circuito de valorização do capital internacional. O governo nacional precisava realizar esforços para se mostrar comprometido com as políticas garantidoras da estabilidade macroeconômica para que os agentes montem cenários de expectativa para valorização de seus *portfólios*. Nesta linha, a condução da política fiscal passou a ser definida por um aparato institucional de regras para evitar a inconsistência intertemporal e gerar o *superávit* primário suficientes para garantir a solvência das contas públicas para assim ganhar a confiança do mercado, certa vez que a dívida pública é farol que ilumina o comportamento dos agentes econômicos.

Como consequência, na temporalidade, a interpretação vulgar da política fiscal está limitada a ser um “valor síntese” do *superávit* primário, impondo uma dificuldade no entendimento da forma como se articula com o movimento do todo da economia, isto é, não dá para compreender a política fiscal pelo reducionismo do *superávit* sem articular a relação social do Estado com totalidade da política micro e macroeconômica. Até porque, a política fiscal é decisiva no perfil da apropriação de renda (concentração-desconcentração), mercado de trabalho (emprego-desemprego), gasto público (expansionista-contracionista) e promoção do

nível consumo e produção. Sua atribuição possui relevância significativa no desencadeamento do sistema econômico, na medida em que atua como “antídoto” aos efeitos contraditórios (crise econômica) da dinâmica capitalista. Nesta acepção, pensar a política fiscal não pode ser alheio à forma como o Estado se organiza na sua relação com o todo, e não somente com a parte.

Sob pretexto da estabilização, a construção de regras fiscais independente do governo no intuito de afastar a discricionariedade é no sentido de preservar o controle macroeconômico, mantendo a economia sob “equilíbrio”. Seguindo a tradição monetarista, o *superávit* primário é variável “determinante” do NCM. De forma reducionista para uma resposta conservadora, o papel central da política fiscal passa a ser: i) fiadora da estabilidade macroeconômica; ii) âncora da política monetária; e, iii) farol do comportamento esperado das principais variáveis macroeconômica. Assim, as relações econômicas da política fiscal com o movimento da totalidade ficam encobertas numa espécie de “gestão técnica” da particularidade.

Neste NCM que ganhou amplitude política e acadêmica, o controle da política fiscal ocupa lugar chave, isto é, não pode haver qualquer sinal de “dominância fiscal”. Melhor dizendo, quando as finanças públicas estão desarranjadas e o Banco Central (BACEN) perde sua capacidade de controlar os preços e de fazer política monetária. Se a política fiscal for muito expansionista, a política monetária será ineficaz. Na visão que se tornaria dominante, a gestão macroeconômica voltaria para o equilíbrio das contas públicas e contenção de despesas primárias para assim prover a credibilidade e confiança dos agentes. A política fiscal não seria autônoma, mas sim dependente da monetária. Em suma, a base do desenvolvimento estaria no hiato da efetividade da política monetária, através da independência do BACEN, em conter as pressões inflacionárias e de criar um aparato institucional que assegure a credibilidade do ambiente de negócios afastando os elementos do uso discricionário da “dominância fiscal”.

Logo então, se fazia necessário se livrar da “dominância fiscal” e de interferências políticas na condução da política monetária. A nova equipe econômica que formulou o Programa de Ação Imediata ao ter como objetivo aprimorar o controle das finanças públicas partiu do pressuposto de que a “dominância fiscal” tencionava a vulnerabilidade macroeconômica do país. Neste regime de política econômica, dominados pela doutrina que Lerner (1951) chamou de “Finanças Saudáveis”, o governo teria como meta permanente buscar o “equilíbrio orçamentário” restringindo a expansão do endividamento. Partindo da macroeconomia ortodoxa, as “Finanças Saudáveis”, oposto das “Finanças Funcionais”, tornou-se o manual para elaboração da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) em 2000.

Associadas às medidas “convencionais” de cortes de despesas primárias, quebra do monopólio das estatais nos serviços públicos, privatizações de empresas públicas, uma maior

abertura internacional, juros altos, valorização do câmbio, autonomia da autoridade monetária e aumento da arrecadação federal para atenuar com colchão para amortecer a forte pressão das altas taxas de juros sobre a dívida pública, as desonerações tributárias gradativamente foram perdendo fôlegos, passando de 14,07% da receita administrada pela Receita Federal em 1998 para 11,64% em 2002 e 8,45% em 2004. Estabilizadas por certo prazo, ou pela pressão do ajuste para diminuir sua participação relativa na receita, se forem feitos esforços de por um prazo razoável a fim de manter sua estabilização regressiva ao nível socialmente abaixo das necessidades do capital, é provável que haja uma reação por parte de frações de classe para sua ampliação. Neste sentido, deve-se reconhecer que o estancamento das desonerações por um prazo socialmente razoável é desvantajoso para os negócios.

A perda de participação das desonerações no conjunto da arrecadação tributária também se combina com a ameaça de insolvência externa, com as sucessivas crises na década de 1990 – sistema monetário europeu (1992), mexicana (1994), asiática (1997), russa (1998), brasileira (1999) e argentina (2001) – baixa taxa de crescimento do PIB e aumento da dívida líquida, que passou de 34,4% do PIB em 1997 para 41,7% em 1998 e 56,61% em 2002. Os caminhos percorridos pelo governo na direção das “Finanças Saudáveis” não eliminou a instabilidade macroeconômica nem garantiu a retomada do crescimento. Essa configuração política que subordinou à política fiscal as expectativas do mercado aprisionou e distorceu as relações federativas, gerou uma concentração de receita tributária em poder da União e acirrou a disputa regional por novos investimentos, diga-se, “guerra fiscal”.

De pronto, o governo Lula e Dilma pode não ter alterado o regime fiscal desenhado por Fernando Henrique Cardoso (FHC), como, por exemplo, *superávit* primário para honrar compromisso com a solvência da relação dívida/PIB, mas ganhou novo formato. Manteve-se a hierarquia da política monetária sobre a fiscal, neste caso, a política fiscal continuou a exercer a função de fiel guardião da estabilidade da relação dívida pública/PIB e do tripé macroeconômico, câmbio flexível, metas de inflação e *superávit* primário. Contudo, a troca de Palocci por Mantega resultou na construção de um novo desenho institucional das características do arranjo dos anos 1990, sobretudo no que tange expressiva ampliação das desonerações tributárias na participação das receitas e na redução no valor do *superávit* primário para o atendimento da programação relativa ao Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e Plano Brasil Sem Miséria (PBSM), pós-2010.

A partir de 2006-7, as desonerações retomaram fôlego e começaram gradativamente a subir, passando de 13,18% em 2006 da arrecadação federal para 16,77% em 2007 e 20,37% em 2010. Na conjuntura de crise, perdas substanciais acontecem. A partir disso, temos uma forte

tendência de geração de fragilização financeira com retração do crédito. Aí que as desonerações se apresentam mais uma vez como alternativa. Dado o risco de lançamento de novas ações e emissão de títulos de propriedade ou debêntures para financiar a expansão produtiva, as desonerações novamente se constituem como alternativa. Isso não significa que as indústrias e corporações a requisitaram, mas elas estão postas para ser usufruída em ambos os períodos cíclicos, expansão e retração. Por assim dizer, a criação de um programa de concessão de benefícios tributários provoca também uma ampla intensificação das relações entre público e privado.

Tabela 1: Previsão de Desonerações Tributárias da União / 1995-2016
(Em bilhões de reais)

Ano	Desonerações	Arrecadação	%	Participação PIB
2016	295.895	1.418.649	20,9	4,7
2015	251.007	1.360.568	18,5	4,4
2014	190.185	799.371	23,8	3,5
2013	162.075	808.542	20,1	3,2
2012	126.488	705.729	17,9	2,8
2011	113.870	607.587	18,7	3,0
2010	112.914	554.341	20,4	3,3
2009	97.084	509.158	19,1	3,1
2008	62.041	405.117	15,3	2,5
2007	55.650	331.842	16,8	2,3
2006	42.499	322.549	13,2	2,0
2005	31.288	315.074	9,9	1,7
2004	24.211	286.382	8,5	1,4
2003	23.957	225.250	10,6	1,7
2002	23.261	199.886	11,6	1,8
2001	19.334	172.874	11,2	1,5
2000	18.043	147.950	12,2	1,7
1999	15.530	129.888	12,0	1,7
1998	17.279	122.842	14,1	1,9
1997	15.367	105.636	14,6	1,8
1996	20.762	80.124	25,9	3,2
1995	7.039	61.483	11,5	1,3

Fonte: Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentária (PLDO), anexo de metas fiscais – vários anos. Elaborado pelo autor.

Nesta perspectiva em colocar as desonerações no centro da política econômica, folheando o orçamento federal de investimento e despesa primária nas áreas sociais, constata-se que o volume desonerado é superior ao orçamento de vários ministérios e empresas estatais, como também de inúmeros investimentos realizados em diversas áreas do governo federal

(BRASIL, 2015). Neste sentido, a retomada das desonerações não somente está associada à conjuntura de crise, mas também a mudança na condução da política fiscal, haja vista que o NCM perdeu força relativa dentro da equipe de governo, até porque com a retomada do planejamento teria de haver uma mudança na política econômica.

Parece não restar dúvidas que as desonerações foram colocadas no centro das relações de produção pela crise de 2007. Mas isto por si só impede a compreensão da complexidade do movimento do todo. Ora, as desonerações são mais do que um movimento de crise, é uma estratégia deliberada pela qual o Estado estabelece o seu relacionamento com as estruturas das relações capitalistas de produção. Assim, ao obter “autonomia” e “independência” da órbita produtiva, estas relações revestem a forma de existência de contradições, sendo uma destas o efeito nulo na formação da demanda agregada e sua transferência a criação de fundos líquidos para especulação. Nada impede que esse movimento que conserva seu caráter “autônomo” e “independente” ao se realizar fora da produção e circulação de mercadorias retorne a sua base material.

Tratando-se dos aspectos políticos do Pleno Emprego, a posição das federações industriais, de seus líderes e frações da classe média e alta, são muito mais favoráveis as desonerações voltadas para a produção de mercadorias do que para o estímulo ao consumo popular. No caso particular do Brasil, assistimos uma impetuosa ofensiva contra o programa Bolsa Família, e de outro uma veneração a política de desoneração tributária ao setor produtivo. A reflexão de Kalecki (1977) da forte ênfase ao subsídio ao consumo popular em sua teoria do Pleno Emprego. Segundo sua construção teórica do crescimento e ciclo das economias capitalistas, poder-se-ia esperar que

“(...) o subsídio ao consumo popular é muito mais violentamente combatido do que o investimento público [desoneração neste caso], porque coloca-se aqui um princípio ‘moral’ da mais alta importância. Os fundamentos da ética capitalista requerem que ‘Você ganhará seu pão com o suor de seu rosto’ – a menos que você tenha meios privados” (KALECKI, 1977, p. 56).

Nesta ocasião, se as desonerações têm poder de nos ciclos econômicos amortecer a queda da taxa de acumulação, por que não frearam o processo de desindustrialização? A propósito, por que as desonerações estariam na contramão da financeirização enquanto “padrão sistêmico da riqueza” (BRAGA, 2000)? Ainda, se a taxa de câmbio está seguindo o processo de financeirização por seguir a lógica da valorização dos ativos e alocação de *portfólio* como descreve Rossi (2016), por que não estaria ocorrendo o mesmo com as desonerações? Estas perguntas problematizam nossa temática apontando indícios na confirmação da nossa hipótese que estão servindo para subsidiarem a formação de fundos líquidos e valorização do estoque de

riqueza financeira, baseados sobretudo em operações lastreadas no mercado primário (compra de títulos públicos), e, transitoriamente, distensionamento no fluxo de caixa das empresas não financeiras endividadas, certa vez que o tributo recolhido pelas 500 maiores empresas decaiu de US\$ 112 bilhões em 2007 para US\$ 78 bilhões em 2015.²

Tabela 2: Lucro, dívida, tributos pagos e ativos das 500 maiores empresas do Brasil
(em bilhões de dólares)

Ano	Lucro	Aumento	Dívida	Aumento	Tributos pagos	Aumento	Ativos	Aumento
2006	43,5	-	335	-	102	-	686	-
2007	48,6	11,7	346	3,2	112	9,8	718	4,6
2008	33,3	-31,4	419	21	96	-14,2	785	9,3
2009	39,8	19,5	383	-8,5	92	-4,1	751	-4,3
2010	52	30,6	414	8	100	8,7	868	15,5
2011	43,3	-16,7	436	5,3	99	-1,0	933	7,4
2012	22,5	-48,0	475	8,9	88	-11,1	973	4,2
2013	27,8	23,5	513	8,0	87	-1,1	980	0,7
2014	18,3	-34,1	561	9,3	80	-8,0	1014	3,4
2015	-19	-203,8	629	12,1	78	-2,5	1038	2,3

Fonte: Revista Exame, Melhores & Maiores, 2016.

Nesta particularidade, por não gerar demanda efetiva, as desonerações não financiam a si mesma, isto é, a renúncia de receita não provoca uma elevação na arrecadação federal, ao contrário do “déficit orçamentário” e investimento (seja público ou privado), como aponta Kalecki (1980) e Keynes (1988). À medida que a desoneração não se desenvolve com capital efetivo, não provoca uma operação de retorno nos termos arrecadatário. Habitualmente, a variável de retorno não é as desonerações nem o gasto corrente, mas sim o investimento. Dessa maneira, identificamos dois cenários: de um lado, tem a renúncia implicado numa menor transferência as despesas primárias constitucionalmente vinculadas; do outro lado, a inexistência de mecanismos que permitem o acompanhamento de sua efetividade prejudica o conjunto da coletividade. Na prática, se o controle do dinheiro creditício é praticamente impossível, ou melhor, dizendo, as finanças corporativas caminham na frente dos mecanismos regulatórios como apontado por Minsky (2008), partimos do pressuposto que o controle das desonerações, por opção de governança política, também é praticamente impossível.

² No cruzamento da tabela 1 com a tabela 2, podemos observar que o crescimento das desonerações tributárias tem correlação com a redução do tributo recolhido das 500 maiores empresas no Brasil (de US\$ 102 bilhões em 2006 para US\$ 78 bilhões em 2015). Em paralelo, o crescimento das desonerações também tem alavancado os ativos (de US\$ 686 bilhões em 2006 para US\$ 1.038 trilhões em 2016). Em suma, estes indicadores indicam a confirmação de nossa hipótese.

Embora as desonerações sejam um dos três caminhos do Pleno Emprego como indica Kalecki (1980) na qual deve ser expandida até o nível suficiente de expandir a capacidade produtiva, sua utilização no circuito financeiro dificilmente produz emprego e gera demanda efetiva de maneira que novos investimentos sejam realizados para ampliar produtividade do trabalho *pari passu* ao aumento da capacidade produtiva total da economia. No contexto da economia brasileira, que desde a década de 1980 vem se atravessando por um processo de desindustrialização como mostra os trabalhos de Cano (2011, 2012) e no relatório da UNCTAD (2003), a capacidade das desonerações destravarem o investimento em capital fixo, quebrar o “fluxo circular” walrasiano, induzirem “novas combinações” (SCHUMPETER, 1998), isto é, aumentar a magnitude da produtividade do setor produtivo industrial na proporção do PIB e na fatia do mercado mundial, é mais emblemático do que se aparenta.

Sabe-se que uma elevação na taxa de juros resulta numa queda do investimento privado, porque aumenta a rentabilidade líquida dos ativos e torna o crédito “salgado”. Entretanto, um acréscimo nas desonerações necessariamente não representa uma ampliação do investimento privado, avanço do progresso técnico, diminuição da capacidade ociosa e aumento da produtividade do trabalho, ainda mais nos tempos da “mundialização financeira”. Num cenário econômico incerto e endividamento crescente das empresas, apostar as “fichas pretas” no crescimento da economia com retomada dos investimentos como caminho para aumentar a taxa de lucro não é algo evidente no mundo dos altos negócios.

Com as reformas liberalizantes protagonizadas na aurora dos anos 90, a política de câmbio excessivamente valorizado cumpre o papel de âncora dos preços, no que recebe o devido apoio logístico da prática de juros reais altos e da âncora fiscal, que produz parte do pagamento dos juros da dívida pública. O resultado insano dessa trilogia foi à crescente perda de competitividade internacional da indústria nacional perante as de outros países. Neste sentido,

“(…) as medidas de desoneração fiscal e produtiva anunciadas recentemente são absolutamente insuficientes para isso. O governo brasileiro adotou medidas protetoras apenas para os setores de calçados, móveis e confecções e também para a produção de softwares, como a desoneração do ônus da previdência social sobre a folha de pagamento desses setores. Para os empresários desses segmentos essas medidas são boas, porque reduzem seus custos, amortecendo seus prejuízos ou aumentando seus lucros. Mas são absolutamente insuficientes” (CANO, 2012, p. 17).

Não suficiente, o parque industrial brasileiro perdeu espaço no mercado internacional de produtos manufaturados. Levantamento do Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (IEDI), feito com base em dados da Organização Mundial do Comércio (OMC), mostra que a parcela do Brasil no comércio internacional de manufaturas em 2014 foi de

apenas 0,61%. A perda de participação da indústria nacional no comércio internacional tem sido constante ao longo dos últimos anos, segundo o levantamento. Em 2005, o Brasil detinha de uma fatia internacional de 0,85%. O mesmo se dá com a parcela brasileira nas exportações mundiais. O melhor momento do país nas exportações internacionais desde 2005 foi o ano de 2011, quando o Brasil respondeu por 1,4% do total, caindo para 1,3% em 2013 e 1,2% em 2014 (IEDI, 2015). Depois disso, a influência exercida pelas desonerações na competitividade da internacional é passiva de questionamento, embora não deixe de expandir a taxa de acumulação.

Quanto o capitalista utiliza as desonerações para investimento, está comprando bens produzidos por outros capitalistas e, portanto, elevando a demanda efetiva. Em mesma proporção, está aumentando seu próprio volume de capital fixo, ampliando sua capacidade produtiva. Neste esquema, a decisão de investir com o plus das desonerações tende a resultar em lucro e ao mesmo tempo provocar uma flutuação cíclica na renda nacional. Ou seja, o investimento e o consumo capitalista alimentam o esquema interdepartamental kaleckiano. O procedimento padrão é de que estímulo estatal ao investimento privado tende a encorajar o capitalista a tomar a decisão de investir. Acontece que nessa altura “As próprias empresas em busca de lucros convertem seus departamentos financeiros no cérebro da organização” (TAVARES, 1998, p. 41). Para tanto, isso reforça nossa hipótese que as desonerações passaram a integrar o movimento do capital financeir.

A decisão de investir é estimulada por uma “cesta” de ações correlatas entre si. Por isso as desonerações por si só, isolada não exercem influência sobre a intensidade de capital de modo algum. Nesta altura do século XXI, a singularidade da desoneração não é *pari passu* ao estímulo da demanda efetiva. Em outros termos, isso significa que a política de concessão da desoneração deve ser relativizada com demanda efetiva, questionamento este apresentado pelo TCU (2014). Nas entrelinhas, o Tribunal de Contas considerou em seu relatório a inexistência de fiscalidade governamental considerando sua efetividade como duvidosa. Tal inexistência levou ao questionamento da sabedoria tradicional que desoneração necessariamente não é sinônimo de investimento.

Partindo dessa interpretação, podem as desonerações aumentar, mas permanecendo a incerteza numa conjuntura de redução do investimento sem alteração da taxa de lucro e a instabilidade da economia, que as desonerações permanecerão “omissas” na elevação do nível de produtividade. Logo, uma modificação para cima não modifica a demanda efetiva, ou seja, não é uma relação automática de efeito direto e impacto instantâneo. Na economia capitalista, não existe um dispositivo “automático” e endógeno que seja capaz de repelir a queda do lucro

macroeconômico e propiciar a taxa de acumulação. Nesta particularidade das condições acima descrita, as desonerações não necessariamente são suficientes para patrocinar um “estado de confiança” que signifique tomada de decisões de produção e investimento.

Por essas razões, há ainda que considerar se os investimentos se dão com base da expectativa futura de lucros, tendo em vista que a economia brasileira e mundial vem desacelerando o ritmo de crescimento, e no caso particular da indústria nacional com elevado grau de endividamento, podem as desonerações ser elevada a exaustão que a economia permanecerá estática por um dado período de tempo. Em ciclo de instabilidade e incerteza, mesmo que esteja transbordando desonerações, os capitalistas em geral decidem não investir.

A instabilidade sistêmica e o grau de endividamento que somou R\$ 1,4 trilhões em 2015 (22% do PIB), tabela 2, comprometem a tomada de decisão de investir, sem considerar, recentemente, as investidas das Operações Lava Jato e Castelo de Areia que desestruturou de tal forma a Petrobrás e as empreiteiras nacionais quando seus mais altos dirigentes foram presos. Assim, reiteramos, que o comportamento isolado das desonerações não é suficiente para reabilitar a decisão de gasto privado, ainda mais tem tempos de crise quando sequer o retorno do investimento mantenha-se ao mesmo nível do retorno passado.

Dado a preferência pela liquidez, temos um vazamento de recursos fiscais que encharca a economia seguindo a tendência de *Follow the Money*. Neste contexto, Braga (1982) ao discutir a política de subsídios creditícios e fiscais nos anos 1970 e início dos 1980 já apontava para esse caminho de financeirização dos subsídios. Oscilando entre 3,0% e 7,6% do PIB nos anos de 1973 e 1981, Braga (1982) problematiza a relação dos subsídios na formação de capital fixo indicando que

“(...) a política de subsídio (creditícios e fiscais) passa a corresponder à concessão pelo Estado de *fundos líquidos* que os agentes econômicos privados canalizam para a especulação financeira e mercantil (...). Neste quadro, as transferências de recursos subsidiados disseminam a especulação *lato sensu*: os subsídios correspondem à criação de fundos líquidos para especulação. Aí sim, a base monetária ampliada alimenta os circuitos especulativos; o crédito entra na ‘roda’ e se esteriliza seu potencial produtivo; a não-realização de receita fiscal implica abrir mão de um gasto público sem contrapartida do gasto privado; (...)” (BRAGA, 1982, p. 209-210 – grifos no original).

Considerado o contexto histórico no qual se deu a transição das “finanças industrializantes” (BRAGA, 1993) para as *finanças financeirizadas*, assiste-se ao desmonte do padrão de crescimento sustentado pelo capital fixo. A esse respeito, as sucessivas inovações bancárias posteriores a 1960 marcam o ponto de virada do “antigo capitalismo” de relações rígidas para o “novo capitalismo” de relações flexíveis, em que o domínio do capital financeiro substitui o domínio do capital produtivo. Já não se trata mais de transformar o capital dinheiro em capital industrial, mas sim transformar capital dinheiro em mais capital dinheiro. Em

síntese, não se trata mais de transformar as desonerações em capital industrial, mas sim na valorização dos ativos financeiros das empresas, principalmente no mercado primário de títulos públicos emitidos pelo governo brasileiro.

Considerações finais

Na sua temporalidade, o sistema de crédito e as desonerações tributárias na combinação capitalista experimentaram significativas mudanças. Consequentemente, os determinantes dessa mudança estão no processo de valorização do capital. Em todo caso, sejam bens de capital ou bens financeiros, a economia capitalista é hospitaleira das mudanças que abrigue e assegurem a produtividade da formação da taxa de lucro. Todos os *bens* possuem um valor que busca sua valorização. Num mundo econômico tal como se encontra estruturado em que “as finanças ditam o ritmo da economia” Minsky (2008; 2011), há impulso em direção de não mais utilizar as desonerações com compromisso numa demanda efetiva por investimentos em bens de capital.

Em nossa economia, empresas utilizam o sistema financeiro envolvendo seus “esquemas” de valorização. Sempre em busca de novos métodos, a velocidade com que as inovações financeiras se dão passa não somente a determinar, mas como regular o ritmo de movimento do capital. Por isso mesmo, mostra-se acentuada a revoada das desonerações para os negócios na bolsa. Ou melhor, na economia moderna a financeirização das desonerações tributárias é um fator sistêmico que aumenta o ganho do capital, mas dificilmente gera emprego. Ainda mais, sem a necessidade do repagamento da transferência de renda recebida, a desoneração representa uma concessão que não está submissa ao movimento de retorno ao prestamista, no caso o Estado. O que aparece, então, é uma relação sem devolução e sem render juros a outrem.

Na interpretação econômica, se por um lado o crédito é criado na medida em que o sistema bancário disponibiliza o financiamento, por outro a desoneração é originada no ato da renúncia de receita. O retorno sobre bens, os custos operacionais, as obrigações trabalhistas e a alavancagem patrimonial da empresa frente a uma economia em que novos métodos são criados, passa a estabelecer o ambiente dentro do qual os negócios são guiados. Adicionalmente, sem exercer qualquer tipo de controle, fiscalização e monitoramento governamental, eficácia das desonerações que deveriam ter obrigações específicas passa a ser determinada pela demanda financeira sendo a taxa de juros seu farol. Consequentemente, quanto maior a taxa de juros e a posição de dominância do capital financeiro em relação ao capital industrial, maior será a preferência pela liquidez das desonerações.

Após a concessão do crédito e/ou da desoneração, dinheiro é criado transformando o desejo por bens de capital em uma demanda efetiva ou mesmo a aspiração para aquisição de posições financeiras. Para tanto, a habilidade do empresário para transformar o crédito e a desoneração em ganhos, isto é lucro, depende de fatores conjunturais, a psicologia de expectativa de maior retorno, menor risco e maior margem de segurança necessária para a capitalização de receitas futuras. Numa outra circunstância, a existência de encargos financeiros na forma de dívidas tenciona o fluxo de caixa afetando negativamente o comportamento da empresa. Neste caso, a posse das desonerações abre caminho para aquelas empresas que possuem alto grau de endividamento superior a sua capacidade de gerar receitas. Na prática, seu “valor de uso” representa um distensionamento dos contratos de financiamento que acarretaram em dívidas que por motivos adversos estão desequilibrando a situação financeira e patrimonial da empresa.

Comportando-se de diferentes maneiras em momentos diferentes, as práticas e estruturas de compromisso na economia mudam. As origens da mudança podem ser as mais variadas. Mas a oportunidade da realização do maior lucro possível é o impulso de se inovar nas práticas financeiras, no uso modificado do imposto e na estruturação dos bens de capital. Em todo o caso, na especificidade de seu uso modificado na estrutura de negócios, muda-se sua finalidade sem alterar a produção agregada ou a capacidade produtiva da economia.

Referências

BELLUZZO, L. G. **Valor e capitalismo:** um ensaio sobre a economia política. São Paulo, SP : Editora Brasiliense, 1980. 121p.

BERMAN, M. **Tudo que é sólido desmancha no ar:** a aventura da modernidade. São Paulo, SP : Companhia das Letras, 1998. 472p.

BRAGA, J. C. S. Os orçamentos estatais e a política econômica. In: BELLUZZO, L. G.; COUTINHO, R. **Desenvolvimento capitalista no Brasil:** ensaios sobre a crise. Volume 1. São Paulo, SP : Editora Brasiliense, 1982. 228p.

_____. **Finanças Industrializantes:** as condições para um novo desenvolvimento nos anos 90. Economia Ensaio, Uberlândia, v.8, p. 73-83, dez. 1993.

_____. **Temporalidade da Riqueza:** teoria da dinâmica e financeirização do capitalismo. Campinas, SP : Unicamp, IE. 2000, 342p.

BRASIL. **Lei nº 13.080 de 02 de janeiro de 2015.** Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e execução da Lei Orçamentária de 2015 e dá outras providências. 2015. Disponível em: <<http://www.planejamento.gov.br/assuntos/orcamento/orcamentos-anuais/orcamento-anual-de-2015>> Acesso em: 26 jan. 2017.

CANO, W. **Industrialização, desindustrialização e políticas de desenvolvimento**. Revista FAAC, Bauru, SP : v. 1, n. 2, p. 155-164, out. 2011/mar. 2012.

_____. **A desindustrialização no Brasil**. Economia e Sociedade, Campinas, SP : v. 21, Número Especial, p. 831-851, dez. 2012.

HARVEY, D. **A condição pós-moderna: uma pesquisa sobre as origens da mudança cultural**. [20. ed.]. São Paulo, SP : Edições Loyola, 2010. 349p.

INSTITUTO DE ESTUDOS PARA O DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL (IEDI). **Exportações: A posição brasileira nas exportações mundiais de manufaturados**. Disponível em: <http://www.iedi.org.br/artigos/top/analise/analise_iedi_20151118_exportacoes.html> Acesso em: 26 fev. 2017.

KALECKI, M. **Crescimento e ciclo das economias capitalistas**. Organização, introdução e tradução de Jorge Miglioli. São Paulo, SP : HUCITEC, 1977. 193p.

_____. **Os pensadores**. Teoria da dinâmica econômica. São Paulo, SP : Abril Cultural, 1978. 206p.

_____. Três caminhos para o pleno emprego. In: MIGLIOLI, J. **Kalecki: economia**. [2. ed.]. São Paulo, SP : Editora Ática, 1980, 224p.

KEYNES, J. M. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. São Paulo, SP : Abril S.A. Cultural, 1988. 283p.

LERNER, A. P. *Economics of employment*. New York, NY : McGraw-Hill, 1951.

LOPREATO, F. L. C. **Caminhos da política fiscal do Brasil**. [1. ed.]. São Paulo, SP : Editora UNESP, 2013. 279p.

MARX, K. **O capital: crítica da economia política**. Livro III, v. 5; O processo global de produção capitalista. Rio de Janeiro, RJ : Civilização Brasileira, 1974. p. 309-701.

MINSKY, H. P. *Stabilizing na unstable economy*. McGraw Hill. 2008. 395p.

_____. **John Maynard Keynes**. Campinas, SP : Editora da Unicamp, 2011. 222p.

ROSSI, P. **Taxa de Câmbio e Política Cambial no Brasil: teoria, institucionalidade, papel da arbitragem e da especulação**. São Paulo, SP : Editora da FGV, 2016. 176p.

SCHUMPETER, J. A. **Teoria do desenvolvimento econômico: uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juros e o ciclo econômico**. [3. ed.]. São Paulo, SP : Abril S.A. Cultural, 1988. 169p.

TAVARES, M. C. **Ciclo e crise: o movimento recente da industrialização brasileira**. Campinas, SP : Unicamp. IE, 1998. 190p.

TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO (TCU). **Relatório de levantamento de auditoria – Processo nº TC 018.259/2013-8**. 2014, 58p.

UNCTAD. *La acumulación de capital, el desarrollo económico y el cambio estructural*. New York: UNCTAD-ONU, 2003. Disponível em: <www.unicc./unctad> Acesso em: 20 jan. 2017.