
INTRODUÇÃO

"If I owe you a pound, I have a problem; but if I owe you a million, the problem is yours."

John Maynard Keynes

"Blessed are the young, for they shall inherit the national debt."

Herbert Hoover

"As glórias de empréstimo, se não valem tanto como as de plena propriedade, merecem sempre algumas mostras de simpatia."

Machado de Assis

O Estado não é uma entidade estática, apresentando-se em constante evolução juntamente à sociedade da qual é produto. Sendo assim, também a atividade financeira do Estado se modifica no tempo, adquirindo novas características. No centro desta atividade, intimamente relacionada à própria formação do Estado, está a ideia de dívida pública.

Ora vista como algo a ser evitado, ora como a solução definitiva para o desenvolvimento econômico, a dívida pública é tema de controvérsias em todo o mundo, fazendo parte da história de todos os países. Parte da polêmica está relacionada à ideia de que a dívida se apresenta como instrumento para o deslocamento no tempo e no espaço dos custos dos gastos públicos, provocando discussão a respeito da justiça entre gerações e dos custos do deslocamento de certos gastos no tempo.

O endividamento público pode ter diversas origens, resultando de um comprometimento, jurídico ou não, de riqueza futura de um povo. Se, por um lado, a doutrina jurídica está relativamente acostumada a tratar do tema sob a ótica das operações de crédito, o mesmo não é verdade quanto ao que chamamos no presente trabalho de "operações estruturadas", as quais podemos definir, em uma primeira aproximação do tema, como negócios jurídicos complexos, por meio dos quais o Estado mobiliza capitais, gerando conse-

quências econômicas de longo prazo para o patrimônio público. Entre as operações estruturadas, destacamos no presente trabalho as operações de securitização, as parcerias público-privadas, a constituição de fundos de investimento públicos, a realização de operações por meio da constituição de empresas estatais, as operações de locação por encomenda e as operações de arrendamento mercantil.

É esse, portanto, o tema a ser estudado no presente livro, estudo esse que se faz sob a influência do seguinte conjunto de perguntas:

- Quais os limites do conceito jurídico de operação de crédito em face das operações financeiras estruturadas?
- Qual a relação do conceito jurídico de operação de crédito com a ideia de justiça entre gerações e entre populações de diferentes regiões em uma federação como o Brasil?
- A legislação brasileira leva em consideração as distinções ontológicas entre empréstimos públicos puros e operações financeiras estruturadas para fins de aplicação de limites de endividamento e monitoramento dos custos sobre as gerações futuras de decisões de gastos passados?
- Quais os pressupostos que devem estar presentes para que o Poder Público possa recorrer a operações estruturadas como meio de financiamento da ação do Estado e sob quais condições essas operações devem observar limites ao endividamento público?

Busca-se responder a essas perguntas a partir de uma análise que, ao mesmo tempo em que aceita a natureza interdisciplinar do tema, preserva a natureza jurídica da pesquisa, diferenciando-se de trabalhos voltados à questão do endividamento público nas áreas de Economia e de Ciências Contábeis.

Com essa finalidade, organizamos o trabalho em três capítulos, de maneira a conferir maior racionalidade para a apresentação do tema. No primeiro, encontra-se a discussão de ordem econômica sobre o crédito público, estabelecendo-se de forma crítica os conceitos e o cenário fundamentais para o desenvolvimento da tese nos capítulos seguintes, e de ordem jusfilosófica sobre os princípios de justiça intergeracional e inter-regional.

Na análise das diversas teorias econômicas que circundam o tema, buscamos o tanto quanto possível apresentar de forma objetiva as visões existentes na literatura, de maneira a mais bem situar a discussão jurídica, livre de preconceitos de qualquer natureza. Se é verdade que a solução dos problemas dos países em desenvolvimento deve ser formulada a partir de um diagnóstico próprio, sem subserviência às ideias elaboradas no contexto dos países centrais, também é verdade, como salienta Raúl Prebisch, que a ignorância quanto às teorias econômicas existentes, por mais que constituídas em contextos diferentes dos nossos, não contribui com o avanço do conhecimento econômico necessário à superação da condição de subdesenvolvimento dos países periféricos¹.

¹ PREBISCH, Raúl. O desenvolvimento econômico da América Latina e alguns de seus problemas principais, p. 80: “Difícilmente se poderia pretender, na verdade, que os economistas dos grandes países, empenhados em gravíssimos problemas próprios, viessem a dedicar sua atenção preferencialmente ao

No segundo capítulo, encontra-se a discussão específica sobre o direito positivo brasileiro, tanto em âmbito constitucional como infraconstitucional, apresentando os atores políticos e também jurídicos e suas competências no processo de autorização e implementação do recurso ao crédito público. Ainda neste capítulo, propomos um conceito doutrinário de operações de crédito a partir da legislação nacional, que será utilizado em confronto à tipologia de operações estruturadas, de maneira a permitir ora aproximar, ora distinguir tais operações.

No terceiro e último capítulo, parte-se para a análise detalhada da ideia de operações estruturadas, iniciando-se pela proposição de uma definição para a expressão. A partir de então, segue o capítulo com a avaliação de diferentes espécies de operações estruturadas, optando-se por analisar aquelas que, com maior frequência, têm sido encontradas na prática dos entes estatais no Brasil e no exterior, tais como as que envolvem a utilização de empresas estatais, a constituição de fundos de investimentos, a concessão de garantias a projetos, a securitização de recebíveis e as que tratam de parcerias público-privadas.

Em todo o trabalho, o dilema existente entre o endividamento público e os interesses possivelmente conflitantes entre gerações e populações de diferentes regiões é analisado diante das soluções jurídicas existentes no ordenamento nacional. Ao mesmo tempo, busca-se demonstrar o fato de que a interpretação a ser dada às regras financeiras existentes não pode conduzir à produção de empecilhos ao cumprimento pelo Estado de sua missão constitucional, retirando-lhe a possibilidade de utilização de instrumentos financeiros que podem servir ao atingimento mais eficaz de objetivos constitucionalmente fixados.

Por se tratar de tema com pontos de contato não só com a Economia, mas também com as Ciências Contábeis, faz-se necessário um alerta antes de prosseguir. Os objetivos da Contabilidade não coincidem com os objetivos do Direito. A Contabilidade é o conjunto de conhecimentos e técnicas voltados ao registro de fatos com impacto sobre o patrimônio de uma organização. Seu interesse principal é na geração de informações, por meio de relatórios, que reflitam da maneira mais fiel possível o valor do patrimônio da organização em todas as suas componentes.

O Direito, por sua vez, tem como um de seus valores fundamentais a ideia de segurança e de estabilização das expectativas na sociedade, visando à pacificação dos conflitos. Nesse contexto, embora se trate de ramos do conhecimento que, com frequência, se cruzam, não é correto, do ponto de vista metodológico, pretender extrair de procedimentos contábeis consequências definitivas em matéria jurídica. Esse equívoco, muito comum na área do Direito Financeiro, Comercial, Econômico e Tributário, tende a conduzir a conclusões juridicamente equivocadas, baseadas em uma petição de princípio (*petitio principii*).

estudo dos nossos. Compete primordialmente aos próprios economistas latino-americanos o conhecimento da realidade econômica da América Latina. Somente se viermos a explicá-la racionalmente e com objetividade científica é que será possível obtermos fórmulas eficazes de ação prática.

Nem por isso se deve entender, todavia, que esse propósito seja movido por um particularismo excludente. Pelo contrário, só será possível realizá-lo mediante um sólido conhecimento das teorias elaboradas nos grandes países, com sua grande profusão de verdades comuns. Não se deve confundir o conhecimento ponderado do que é do outro com uma submissão mental às ideias alheias, submissão esta de que estamos muito lentamente aprendendo a nos livrar.”

Entendemos necessário tal alerta, pois, em nossa pesquisa para a preparação do presente livro, observamos que parte das dificuldades encontradas pelos administradores públicos, órgãos de controle e comentadores para a identificação dos efeitos jurídicos de determinadas operações estruturadas decorre da frequente confusão entre normas e práticas da atividade contábil e normas jurídicas. Sem essa adequada distinção, não se mostra possível a missão da identificação do fenômeno das operações estruturadas do ponto de vista jurídico, bem como a identificação do conjunto de normas aplicáveis a essas operações.

Por fim, entendemos ser incorreta a apresentação do problema da dívida como um conflito entre as instituições financeiras credoras e os devedores. Isto, pois as instituições financeiras, sejam elas bancos, fundos de investimento, seguradoras ou outras instituições investidoras, são organizações intermediárias dos verdadeiros credores, quais sejam, os indivíduos depositantes, poupadores ou segurados².

Nesse contexto, a decisão jurídica a respeito de quais interesses privilegiar em uma situação de estresse da dívida pública (os do Estado devedor ou os dos credores) não se mostra como uma escolha simples entre privilegiar o interesse público ou o interesse privado da instituição financeira credora, e sim como uma decisão de alocação justa de recursos entre diferentes grupos de indivíduos, decisão, portanto, que envolve o cerne do que se pretende chamar de “jurídico”.

Diante disso, pensamos ser inescusável a pouca atenção que a doutrina jurídica, sobretudo a brasileira, vem dando ao tema do endividamento público, fazendo parecer ora se tratar de um tema exclusivamente econômico, ora de um tema de menor importância diante da discussão relativa à tributação. Pretendemos, assim, por meio da presente tese, contribuir para o desenvolvimento do tema na ciência jurídica brasileira, por meio de análise específica do endividamento público nas operações estruturadas e o seu impacto sobre a preservação e a construção do patrimônio público sob uma perspectiva inter-regional e intergeracional.

² WOOD, Philip R. *Law and practice of international finance*, p. 12: “Financial institutions are essentially intermediaries. They are in substance conduits through which money passes from depositor to borrower. The real creditor is ultimately the depositor – there is an ultimate see-through to individuals who place their money in banks or who own shares in companies which do so. This is also true for bonds and shares if one sees through the institutions, pension funds and the like who are holders, to the ultimate beneficiaries – individuals. Thus individuals may be: (1) depositors with the main creditors (banks) or (2) shareholders in the main debtors (companies). Sovereign states are also large creditors and debtors. Hence the real conflicts expressed in financial law are ultimately not between nominal creditors and debtors but between the groups of people ultimately interested in the nominal creditors and debtors.”