



PAPERS DO NAEA

ISSN 15169111

PAPERS DO NAEA Nº 066

**A QUEDA DA RENÚNCIA FISCAL E A CRISE RECENTE DO
PADRÃO DE FINANCIAMENTO DA AMAZÔNIA**

David F. Carvalho

Belém, Setembro de 1996

O Núcleo de Altos Estudos Amazônicos (NAEA) é uma das unidades acadêmicas da Universidade Federal do Pará (UFPA). Fundado em 1973, com sede em Belém, Pará, Brasil, o NAEA tem como objetivos fundamentais o ensino em nível de pós-graduação, visando em particular a identificação, a descrição, a análise, a interpretação e o auxílio na solução dos problemas regionais amazônicos; a pesquisa em assuntos de natureza socioeconômica relacionados com a região; a intervenção na realidade amazônica, por meio de programas e projetos de extensão universitária; e a difusão de informação, por meio da elaboração, do processamento e da divulgação dos conhecimentos científicos e técnicos disponíveis sobre a região. O NAEA desenvolve trabalhos priorizando a interação entre o ensino, a pesquisa e a extensão.

Com uma proposta interdisciplinar, o NAEA realiza seus cursos de acordo com uma metodologia que abrange a observação dos processos sociais, numa perspectiva voltada à sustentabilidade e ao desenvolvimento regional na Amazônia.

A proposta da interdisciplinaridade também permite que os pesquisadores prestem consultorias a órgãos do Estado e a entidades da sociedade civil, sobre temas de maior complexidade, mas que são amplamente discutidos no âmbito da academia.

Papers do NAEA - Papers do NAEA - Com o objetivo de divulgar de forma mais rápida o produto das pesquisas realizadas no Núcleo de Altos Estudos Amazônicos (NAEA) e também os estudos oriundos de parcerias institucionais nacionais e internacionais, os Papers do NAEA publicam textos de professores, alunos, pesquisadores associados ao Núcleo e convidados para submetê-los a uma discussão ampliada e que possibilite aos autores um contato maior com a comunidade acadêmica.



Universidade Federal do Pará

Reitor

Marcos Ximenes Ponte

Vice-reitor

Zélia Amador de Deus

Núcleo de Altos Estudos Amazônicos

Diretor

Francisco de Assis Costa

Diretor Adjunto

Tereza Ximenes Ponte

Conselho editorial do NAEA

Edna Ramos de Castro

Francisco de Assis Costa

Indio Campos

Marília Emmi

Setor de Editoração

E-mail: editora_naea@ufpa.br

Papers do NAEA: Papers_naea@ufpa.br

Telefone: (91) 3201-8521

Paper 066

Revisão de Língua Portuguesa de responsabilidade do autor.

A QUEDA DA RENÚNCIA FISCAL E A CRISE RECENTE DO PADRÃO DE FINANCIAMENTO DA AMAZÔNIA

David F. Carvalho

Resumo:

A crise financeira do setor público federal dos últimos anos, ao acentuar o potencial dos conflitos regionais, criou resistências às mudanças em direção a uma **política nacional de desenvolvimento regional**, promovida pela ação do Estado, com vistas a uma distribuição da renda e da riqueza em direção às regiões periféricas. De fato, assiste-se hoje, além dos movimentos pró-separatistas intra-regionais, os movimentos de setores que defendem o fim dos incentivos fiscais e das transferências para a Amazônia.

Palavras-chave: Crise financeira. Conflitos regionais. Amazônia.

Introdução

A crise financeira do setor público federal dos últimos anos, ao acentuar o potencial dos conflitos regionais, criou resistências às mudanças em direção a uma **política nacional de desenvolvimento regional**, promovida pela ação do Estado, com vistas a uma distribuição da renda e da riqueza em direção às regiões periféricas. De fato, assiste-se hoje, além dos movimentos pró-separatistas intra-regionais, os movimentos de setores que defendem o fim dos incentivos fiscais e das transferências para a Amazônia¹.

É certo que as resistências das regiões centrais à manutenção do atual sistema de incentivos fiscais se traduz hoje tanto pela luta para a redução dos recursos financeiros transferidos para a periferia regional, quanto por mudança nos mecanismos dos incentivos fiscais regionais. Enquanto isso, alguns setores das regiões periféricas defendem não só a manutenção do atual sistema de financiamento do desenvolvimento da Amazônia, como se esforçam até para aumentar o montante dos recursos financeiros transferidos.²

Neste sentido, o presente ensaio tem como objetivo discutir, a partir da configuração deste conflito de interesses regionais, a atual crise do padrão de financiamento do desenvolvimento da Amazônia e as alternativas para a criação de um novo padrão financeiro de desenvolvimento regional a partir da reforma tributária em debate no Congresso.

Para isso, o presente trabalho foi organizado em cinco seções. Na segunda, descreve-se os objetivos da constituição do padrão de financiamento do desenvolvimento da Amazônia, a partir da do decreto-lei nº 1376/74, e discute-se os seus fundamentos teóricos numa visão pós-keynesiana. Na terceira, analisa-se a recente crise fiscal da União e seus reflexos no desequilíbrio orçamentário do FINAM. Na quarta, discute-se o problema da fragmentação dos fundos e a reforma do padrão de financiamento. Na quinta seção, retoma-se a discussão da nova crise do padrão de financiamento da Amazônia e, por fim, conclui-se com as propostas de mudanças.

¹ O argumento principal, que vem justificando o comportamento desses segmentos da burguesia do Sul e do Sudeste, tem a ver com a longa recessão e queda do nível da atividade econômica. Além deste argumento, o fraco desempenho e a ausência de prioridades dos programas macrorregionais da SUDAM e da SUDENE, o alto grau de desperdício dos recursos financeiros e abertura do comércio exterior, completam as referências para a solicitação da imediata suspensão e/ou drástica redução dos incentivos fiscais e financeiros regionais, como ilustram os recentes pedidos de inconstitucionalidade de transferências de renda por parte de alguns congressistas.

² Há segmentos intelectuais da região, formadores de opinião pública, que, sem uma análise dialética profunda, já que tomam apenas os efeitos negativos sem considerar os efeitos positivos para contrapor e extrair sínteses do dever, defendem a tese radical de que os incentivos fiscais trouxe mais problemas, ao acentuar as disparidades sócio-econômicas regionais, do que benefícios. Hoje, numa avaliação mais criteriosa, sabe-se que os incentivos fiscais são poderoso instrumento para contrarrestar os perversos efeitos sociais e ecológicos do mercado.

2. O padrão de financiamento do desenvolvimento da Amazônia

A reforma do sistema fiscal-financeiro nacional, realizada em meados da década de 60, forneceu o suporte financeiro necessário ao ciclo de expansão da economia brasileira que vai de 1968 até o final dos anos 70. ³Este esforço de constituição institucional de um novo sistema financeiro, para apoiar o desenvolvimento econômico do Brasil, se deu com a inovação financeira da correção monetária, com a reestruturação institucional do padrão de financiamento dos setores público e privado e com a montagem de um aparato institucional de incentivos fiscais-financeiros setoriais e regionais⁴. Vejamos, na seção seguinte, a origem e evolução institucional do sistema de incentivos fiscais-financeiros da Amazônia.

2. 1. A Criação do Sistema de Incentivos Fiscais-Financeiros à Amazônia

Em 1963, os incentivos fiscais destinados ao Nordeste, com base no artigo 34 da lei nº 3995, foram estendidos para a Amazônia Legal através da lei nº4216, de 06/05/63. ⁵Com criação da SUDAM, a política de incentivos fiscais foi reformulada passando a reger-se pela lei nº5174, de 26/10/66, para logo depois ser regulamentada pelo decreto nº 60. 079, de 16/01/67. Novas alterações ainda tiveram lugar com o decreto-lei nº 756, de 11/08/69, que passou para a administração da SUDAM todos os mecanismos fiscais-financeiros vigentes.⁶

De fato, o padrão de financiamento do desenvolvimento regional teve, nos recursos financeiros dos incentivos fiscais, a sua principal fonte de financiamento regional. Não obstante, logo a seguir, há uma pulverização destes recursos financeiros com a criação de novos incentivos fiscais para certos setores específicos - pesca, reflorestamento e turismo - os quais passaram a ser geridos pela SUDEPE, IBDF e EMBRATUR.⁷

³ Sobre a engenharia institucional, chamada de “Imaginação Reformista”, das reformas de meados dos anos 60, ver Simonsen, Mario Henrique & Campos, Roberto de Oliveira. (1979, p. 119-137).

⁴ Embora muito amplo, os incentivos fiscais no Brasil podem classificados em quatro grupos: Os incentivos fiscais regionais, os incentivos fiscais setoriais, os incentivos fiscais para o mercado de capitais e a abertura de capital de empresas e os incentivos fiscais ao comércio exterior.

⁵ O sistema de crédito fiscal, como suporte do desenvolvimento regional, teve seu nascimento vinculado a criação da Superintendência de Desenvolvimento do Nordeste-SUDENE. A lei nº3995, de 14/12/61, em seu artigo 34, deu forma aos gastos fiscais derivados da dedução do imposto de renda da pessoa jurídica. Depois, o artigo 18, da lei nº 4239, de 27/06/63, e o mesmo artigo da lei nº 4869, de 31/12/65, institucionalizou o sistema conhecido por 34/18.

⁶ Uma análise detalhada dos problemas da política de incentivos fiscais e financeiros na Amazônia pode ser vista em Carvalho, Maryan J. C. (1987, p. 205-260)

⁷ A orientação de esvaziar os recursos dos incentivos fiscais regionais do norte e nordeste prosseguiu com a criação dos incentivos fiscais para o Estado do Espírito Santo, através do decreto-lei nº880, de 18/09/69, o

Em 1970, através do decreto-lei nº 1106, foi criado o Programa de Integração Nacional-PIN que passou a retirar 30% do imposto de renda devido destinado aos incentivos regionais. Em 1971, na mesma linha, foi instituído o Programa de Redistribuição de Terras e Estímulo à Agroindústria do Norte e Nordeste-PROTERRA, através do Decreto-Lei nº 1179, de 06/07/1971, o qual passou a reter mais 20% dos depósitos dos incentivos fiscais regionais.⁸

Com a redução de 50% da oferta dos recursos financeiros da SUDAM - para bancar os seus projetos econômicos de interesses privados à Amazônia - acentuou-se ainda mais o desequilíbrio entre a disponibilidade líquida de recursos financeiros e a crescente demanda dos velhos e novos projetos incentivados.

Para contornar este desequilíbrio financeiro, agravado pelas altas taxas de corretagens cobradas no mercado de captação, o governo federal instituiu o Decreto-Lei nº 1376, de 12/12/74, que criou os fundos de investimento - FINOR, FINAM, FUNRES E FISETs - para as empresas optantes pela dedução do imposto de renda da pessoa jurídica. Acreditava-se, com isso, extinguir a prática das altas comissões de corretagens que ocorriam no mercado financeiro de captação entre empresas beneficiárias e optantes⁹.

Para melhor se compreender este e outros desvios do FINAM é preciso, no entanto, que se aprecie antes os fundamentos deste padrão de financiamento regional, baseado no sistema dos incentivos fiscais-financeiros, como instrumento promotor do desenvolvimento da Amazônia.

2. 2. Os Incentivos Fiscais-Financeiros Numa Perspectiva Pós-Keynesiana

Os incentivos fiscais regionais, em geral, compreendem isenções, reduções e deduções fiscais¹⁰. Mas, para fins deste ensaio, o foco da atenção está voltado para os incentivos resultantes das deduções tributárias conhecidos simplesmente como crédito fiscal, incentivos financeiros ou ainda incentivos fiscais-financeiros. Pois bem, os **incentivos fiscais-financeiros** regionais, resultantes das **deduções** tributárias sobre a renda das pessoas jurídicas, são **renúncias** diretas de parte das receitas fiscais do governo federal que são transferidas ao setor privado, enquanto agente executor da ação sócio-

qual passou a ser gerenciado pelo Grupo Executivo para a Recuperação Econômica do Estado do Espírito Santo-GERES.

⁸ Em ambos casos, os recursos retidos da fonte de financiamento dos incentivos regionais, apesar de vinculados as áreas da SUDAM E SUDENE, passaram a ingressar no caixa da União para serem usados como outras fontes do Tesouro Nacional.

⁹ Uma exame detalhado dos efeitos das altas taxas de corretagem pode ser visto em Carvalho, M. J. (1987, p. 217-222)

¹⁰ As isenções e reduções fiscais resultam da diferença entre o imposto calculado e o efetivamente pago, bem como da aplicação efetiva do imposto devido em atividades privadas. A redução do imposto fixado em lei pode ser vista tanto como um incentivo a um dada região ou setor, quanto um tratamento diferenciado.

econômica promovida pelo setor público¹¹. Trata-se, portanto, de uma real transferência indireta de recursos financeiros do Estado para o setor privado na forma de uma renúncia fiscal, resultante da subtração autorizada de parte do imposto devido das empresas, e que se realiza mediante a opção do contribuinte aos fundos quase públicos destinados a financiar os empreendimentos produtivos em certas regiões ou setores considerados prioritários pelo governo.¹²

De fato, os incentivos fiscais-financeiros se constituem numa espécie de **crédito fiscal** em que a transferência de recursos, enquanto uma **renúncia fiscal** para o governo, é vista também como um **incentivo fiscal** que equivale a um empréstimo, praticamente sem juros, concedido pelo Estado ao setor produtivo privado.

Não se pode negar que os incentivos financeiros são uma **inovação institucional**, flexível e eficaz, para financiar a industrialização regional de países com desequilíbrios regionais.¹³ De fato, quando se trata do desenvolvimento industrial de uma região, no âmbito subnacional, certos instrumentos de política econômica de âmbito nacional, a exemplo da política tarifária, são ineficazes, na proteção do desenvolvimento da indústria regional nascente, contra a concorrência das empresas do centro polarizador, já que não se pode criar barreiras alfandegárias entre as unidades estaduais do sistema federativo. Tampouco uma região periférica pode recorrer, pela falta de autonomia legal, as políticas macroeconômicas monetárias e cambiais - com instrumentos de poupança forçada, via inflação, e de controle das importações - para garantir preços altos à produção final da indústria regional e preços subsidiados à importação de bens de produção.

A criação de fundos públicos vinculados ao desenvolvimento regional, através do orçamento fiscal da União, é um outro instrumento que o governo federal pode recorrer para financiar a formação do capital social básico de uma região periférica. Entretanto, apesar desses fundos públicos serem importante para criar economias externas, que geram externalidades rebaixadoras de custos, uma política nacional de incentivos à industrialização regional, baseada só em investimentos públicos em infraestrutura, é insuficiente para levar adiante um processo de industrialização regional no âmbito subnacional.¹⁴

¹¹ Neste sentido, por incentivos fiscais deve ser entendido as despesas públicas efetuadas por meio de disposições legais de exceção ao conceito básico da norma tributária, buscando a realização de objetivos sociais ou econômicos, e que resultem em redução da carga tributária imposta ao contribuinte e perda de receita para o Estado.

¹² Uma diferença adicional pode também ser feita entre incentivos fiscais que reduzem o valor do imposto devido e os que simplesmente diferem o pagamento do imposto. No primeiro caso, há uma transferência direta e no segundo indireta.

¹³ As explicações das raízes e condicionalidades históricas do atraso da industrialização da Amazônia podem ser encontradas em Cano, Wilson (1985, p. 21-52) e Carvalho, David Ferreira. (1981, p. 122-144).

¹⁴ Ver Hirschman, Albert O. (1958, cap. X-XI).

Como alternativa, poderia se pensar o governo federal financiando e administrando diretamente a implantação de indústrias nas regiões periféricas, a partir da criação de fundos de desenvolvimento regional com base em recursos orçamentários. Esta saída deve ser descartada, entretanto, se leva em conta o fato de que a probabilidade de insucesso de uma seleção burocrática de indústrias para uma região atrasada, sem levar em conta a dinâmica presente e futura do mercado, é muito arriscada e pouco eficiente em países capitalistas onde as atividades produtivas são conduzidas pelo setor privado¹⁵.

As políticas de isenções e reduções fiscais, por seu turno, afetam mais as **decisões de produção** de curto prazo do que as de investimento do longo prazo. De fato, essas políticas fiscais de suporte ao desenvolvimento regional podem até contribuir para elevar lucratividade das novas indústrias que já operam com alguma margem de lucro. Entretanto, num ambiente de riscos e **incertezas**, se não há **expectativas** de lucro positivo para o novo empreendimento, essas políticas fiscais não conseguem funcionar como redutores de prejuízos dos gastos de investimentos¹⁶.

Isto porque, na medida em que as **decisões de investimento** produtivo dos agentes, dentre as opções do portfólio, são contidas pela incerteza quanto as expectativas da eficiência marginal do capital - sempre que o cálculo de probabilidade subjetiva do prejuízo ultrapassa um nível tolerável - as isenções e reduções fiscais tornam-se ineficientes como incentivos. ¹⁷Em compensação, o inovativo sistema de crédito fiscal não apresenta esta desvantagem porque os incentivos fiscais-financeiros, ao reduzir o total do capital social que o agente desembolsaria para uma nova indústria, também reduz o custo da perda no caso da expectativa do lucro esperado não se confirmar¹⁸.

É aí que reside o principal efeito propulsor do desenvolvimento da indústria regional, baseado nos incentivos fiscais-financeiros. De fato, além de agir como um forte redutor do custo do capital, o crédito fiscal concedido, tanto reduz o montante de recursos financeiros que o grupo empresarial teria de mobilizar para investir, quanto permite que a diferença, entre o total do financiamento do

¹⁵ Ver a esse respeito os interessantes comentários de Hirschman, Albert O. (1967, p. 24-25).

¹⁶ Sobre o conceito de expectativas de longo prazo, num ambiente de incerteza e complexidade de uma economia monetária da produção, ver Keynes, J. M. (1982, p. 53-56; 175-190); Chick, V. (1993, p. 189-256); Minsky, H. (1985, p. 309-328).

¹⁷ Ver Keynes(1982, p. 115-142); Davidson, Paul(1994, p. 86-108).

¹⁸ Na verdade, a curva de eficiência marginal do capital em geral se desloca para a direita. Portanto, para os acionistas de ações ordinárias e possuidores de projetos próprios, o efeito do mecanismo de crédito fiscal, sobre os prováveis resultados esperados, é de agir como redutor tanto das perdas quanto dos lucros eventuais. Porém, quando os titulares dos depósitos são acionistas de ações preferenciais de projetos de terceiros, então pode haver um aumento do lucro esperado, acompanhado de uma redução das perdas, desde que a eficiência marginal do capital seja maior que a taxa do dividendo a pagar aos possuidores das ações preferenciais. Ver Hirschman, Albert O. (1967, p. 26).

investimento e seus recursos próprios, seja coberta não por crédito bancário ou de outros credores, mas por sócios que compartilham dos riscos e incertezas do empreendimento.

Na verdade, mais do que a simples ausência de oportunidade lucrativa de investimentos nas regiões periféricas e subdesenvolvidas, talvez seja a **incerteza**, acerca dos custos prováveis e da demanda efetiva futura do mercado, o principal obstáculo ao desenvolvimento industrial da Amazônia, pela via do mercado, que o imaginativo mecanismo de crédito fiscal tenta superar. No caso do Brasil, o dilema da industrialização regional, dado pela impossibilidade de utilização de políticas de proteção tarifária e pela inadequação das políticas de isenção e redução fiscal de estímulo aos investimentos regionais, foi resolvido através da criação do inovativo mecanismo de incentivos fiscais-financeiros que vem sendo usado como um instrumento de financiamento de investimentos privados sujeitos a política nacional de desenvolvimento regional.

Não obstante, a redução da oferta dos incentivos financeiro, as permanência das distorções das altas taxas de corretagens do mercado de captação dos incentivos, os desvios de recursos resultantes de práticas criminosas e o atraso dos cronogramas de liberação em moeda desvalorizada, induziram as críticas sistemáticas sobre o baixo desempenho na utilização dos incentivos fiscais regionais.

É, neste ambiente, que o governo federal resolve avaliar, depois de 20 anos, os resultados da política de incentivos fiscais regionais, do ponto de vista da eficiência e equidade, pressionado pelas críticas contundentes que lhe moviam diversos setores da sociedade civil e pelo desequilíbrio das finanças públicas.

2. 3. A Avaliação dos Desvios dos Incentivos Fiscais-Financeiros da Amazônia 20 anos depois

A partir de meados dos anos 80, e com um atraso de 20 anos, surgem as primeiras críticas sobre os resultados do financiamento dos projetos incentivados na Amazônia. Os trabalhos de avaliação dos incentivos fiscais foram coordenados pela Secretaria Técnica da Comissão de Avaliação de Incentivos Fiscais-COMIF, criada pelo Decreto-Lei nº 91. 158, de 18/03/85, sob a Presidência do Ministro-Chefe da Secretaria de Planejamento da Presidência da República-SEPLAN-PR, que se fazia representar pelo Instituto de Planejamento do IPEA/IPLAN, e tendo como membros natos os Secretários-Gerais do MINTER, MINAGRI E MIC e mais os Secretários da Receita Federal e de Assuntos Econômicos do Ministério da Fazenda.

No caso dos incentivos fiscais da SUDAM, a base da avaliação foi a pesquisa feita pelos próprios técnicos, sem experiência em pesquisa de campo, da SUDAM e do BASA. A amostra proporcional da pesquisa de campo, tomou apenas 66 projetos supostamente considerados como estando em condições normais de funcionamento de um universo de 946¹⁹. Esta pesquisa de campo, ainda que com alguns

¹⁹ Ver COMIF(1986, p. 40-41).

problemas técnicos, serviu de material para a produção de três relatórios dentre os quais se inclui o da COMIF.

Em síntese, os resultados da avaliação do COMIF sobre a política de incentivos fiscais-financeiros para o desenvolvimento da Amazônia, apontaram os seguintes problemas²⁰:

- 1- Uma insuficiente capacidade dos projetos incentivados pela SUDAM para aumentar o produto interno regional;
- 2- A baixa rentabilidade econômica dos projetos incentivados e nenhuma distribuição dos lucros na forma de dividendos aos acionistas-optantes;
- 3- A irresponsável expedição de certificados de implantação por parte da SUDAM sem nenhuma fiscalização rigorosa, específica e prévia;
- 4- A formação de um lucrativo e marginal mercado especulativo de vendas de projetos aprovados pela SUDAM e não-implantados;
- 5- A rendosa prática do arrendamento de terras dos projetos incentivados, como forma de proteção de terras improdutivas;
- 6- O retardo intencional à não-implantação de projetos incentivados para que os seus proprietários efetivassem novas e sucessivas aprovações do mesmo projeto na SUDAM, para obterem mais recursos financeiros, através dos surrados artifícios dos chamados projetos de modernização, atualização, reformulação e ampliação.
- 6- As freqüentes e especulativas mudanças do controle acionário dos projetos incentivados;
- 7- A quase ausência de assistência social, de saúde e educacional aos trabalhadores dos projetos da SUDAM;
- 8- A forte concentração de recursos à pecuária de grande porte;
- 9- O insatisfatório grau de geração de emprego e renda por um parque industrial tradicional com insuficiente integração na cadeia produtiva;
- 10- Uma forte concentração espacial a nível intra-regional dos projetos incentivos pela SUDAM e os danosos impactos destrutivos das queimadas das florestas e da poluição dos rios.

De todas as recomendações pertinentes do COMIF, interessa, para fins deste ensaio, apenas aquelas referentes as mudanças do artigo 18 e do seu parágrafo 2º, do Decreto-Lei nº 1. 376/74, com vista a estreitar a possibilidade de coligações nos projetos incentivados e também impedir o vazamento de recursos líquidos para fins especulativos, e do art. 17 da mesma Lei.

Esses problemas no sistema de incentivos financeiros regionais, levou o governo federal a alterar o Decreto-Lei nº 1376, de 12/12/74, que criou os denominados **fundos de investimento** - FINOR, FINAM, FUNRES e FISETs - para as empresas optantes que deduzem do imposto de renda da pessoa jurídica. Acreditava-se, com isso, extinguir definitivamente a prática das altas comissões de corretagens que ocorria no mercado financeiro entre empresas beneficiárias e optantes²¹.

No caso da SUDAM, o desequilíbrio entre a oferta e demanda anual, por recursos financeiros do sistema de incentivos fiscais para a Amazônia, perdurou mesmo depois da criação do FINAM. ²²A partir daí, passou-se executar duas modalidades de financiamento reguladas pelo artigos 17 e 18 do Decreto-Lei nº 1376/74.

O artigo 18, que beneficiava os grandes projetos aprovados pela SUDAM dos próprios optantes-beneficiários, não só passou a dificultar o acesso aos pequenos grupos regionais desta fonte de financiamento, como acabou também recriando um mercado marginal de incentivos e permitindo a volta dos intermediários da corretagem nos anos 80. ²³A tabela nº1, mostra não só a queda real do total dos recursos do FINAM, como, praticamente, uma inversão da participação dos recursos em favor das grandes empresas que investiam, nesta época, em projetos próprios do artigo 18.

De fato, os recursos do FINAM-art. 17, entre 1975/85, caíram aproximadamente de 84% em relação ao ano base. Enquanto isso, no mesmo período, os recursos captados pelo FINAM-art. 18 subiram cerca de 85%, em 1983, e depois tiveram um declínio, alcançando, mesmo assim, um incremento em valor de 38%, em 1985, em relação ao ano base.

Na verdade, essa tendência de queda dos recursos financeiros do FINAM, como um fundo público de desenvolvimento regional, foi agravada, ainda mais, com a crise do padrão de financiamento do setor público e com a recessão econômica imposta ao País, como consequência das políticas de combate a inflação e de negociação do pagamento da dívida externa nos anos 80.

TABELA Nº1: VALORES REAIS DO ORÇAMENTO DO FINAM (1975-1985)

Anos	FINAM-Art. 17			FINAM-Art. 18			Total		
	Valor	Índice	%	Valor	Índice	%	Valor	Índice	%
1975	578	100	74	201	100	26	779	100	100
1976	393	68	68	182	90	22	575	74	100
1977	490	85	75	167	83	25	657	84	100
1978	554	95	76	172	85	24	726	93	100

²⁰ Idem(1986, p. 45-65).

²¹ Uma exame detalhado, dos efeitos das altas taxas de corretagem, pode ser visto em Carvalho, M. J. C. (1987, p. 217-222)

²² A oferta anual de depósitos no BASA, oriunda dos incentivos fiscais regionais, só foi superior a demanda até 1971. Ver Mahar, Dennis J. (1978, p. 117)

²³ A parcela residual de recursos do FINAM destinada as empresas locais, para aplicação via artigo 17, tendeu a ficar cada vez mais reduzida.

1979	449	78	64	248	123	36	697	89	100
1980	403	70	63	233	116	37	636	82	100
1981	425	74	62	255	127	38	680	87	100
1982	485	84	58	348	173	42	833	106	100
1983	226	39	38	371	185	62	597	77	100
1984	130	29	43	342	170	57	447	57	100
1985	90	16	40	277	138	60	407	52	100

Fonte: SUDAM-Divisão de Programação e Orçamento de Incentivos Fiscais.
Valores reais em milhões a preços de 1985.

3. A CRISE FISCAL E O DESEQUILÍBRIO FINANCEIRO DO FUNDO DE INVESTIMENTO DA AMAZÔNIA

A burocracia das agências de desenvolvimento regional, juntamente com os empresários locais da Amazônia, em particular aqueles que não acessavam os recursos do artigo 18, justificavam a série de desvios da política de desenvolvimento regional, sustentada por fundos públicos, como resultado da redução do volume dos recursos do FINAM nos anos 80.

Era comum à burocracia da SUDAM atribuir as defasagens dos cronogramas de implantação dos projetos incentivados, ao acúmulo das cartas-consulta não atendidas, as altas taxas de corretagem no mercado de captação e, até mesmo, o não atingimento das metas de produção, emprego e renda previstas, à alta queda real dos recursos do Fundo de Investimento da Amazônia-FINAM. Como resultado disso, reclamava-se pelo aumento do aporte de recursos financeiros, junto à União, através da denúncia do desequilíbrio anual entre o orçamento programado e o orçamento efetivado.

3.1. As Razões do Declínio do Fundo de Financiamento da Amazônia

É evidente que não se pode atribuir só ao problema da escassez de recursos financeiros, as mazelas e desvios da aplicação dos recursos do FINAM.²⁴ Não obstante, é inegável a queda real do volume recursos líquidos do fundo público de financiamento do desenvolvimento da Amazônia, pelo menos nos últimos anos. A tabela nº 2, mostra que, já em 1985, a Amazônia tinha perdido cerca de 48% dos seus recursos líquidos, via FINAM, em relação a 1975.

TABELA Nº 2: ESTRUTURA E EVOLUÇÃO DAS OPÇÕES DOS INCENTIVOS FINANCEIROS REGIONAIS E SETORIAIS (1975-1985)

Anos	FINOR		FINAM		FISSET		Total
	Valor	Índice	Valor	Índice	Valor	Índice	
1975	2.485	100	779	100	1.490	100	4.754
1976	1.699	68	575	74	1.958	131	4.232
1977	1.893	76	657	84	1.620	109	4.170
1978	1.830	73	726	93	1.957	131	4.513

²⁴ Ver a esse respeito os resultados da avaliação do FINAM pelo IPEA/COMIF(1986, p. 39-71).

1979	1. 634	66	697	89	1. 802	121	4. 133
1980	1. 471	59	636	82	1. 524	103	3. 631
1981	1. 696	68	680	87	1. 561	105	3. 937
1982	1. 987	80	833	107	1. 471	99	4. 291
1983	1. 478	59	597	77	1. 080	72	3. 155
1984	1. 290	52	447	57	808	54	2. 545
1985	1. 464	59	407	52	743	50	2. 614
Total	18. 927		7. 034		16. 014		41. 975

Fonte: SRF/CIEF

Valores reais em milhões a preços de junho de 1985, corrigidos pelo IGP-DI/FGV.

Esta queda no volume dos incentivos financeiros da Amazônia, entre 1975/85, não se deve apenas a desagregação dos 50% das opções do IRPJ em duas parcelas: ou seja 25% para o FINAM e 25% entre o PIN/PROTERRA. Na verdade, embora uma parcela dos recursos desses programas sociais retornassem à Amazônia, na forma de investimentos em capital social básico, o fato é que os recursos para os investimentos produtivos privados foram reduzidos.

A fragmentação dos incentivos financeiros, com a criação dos fundos setoriais, também reduziu a capacidade de financiamento do BASA-SUDAM para alocar recursos aos projetos privados na Amazônia. Além disso, como os investimentos privados dos fundos setoriais, não estavam sujeitos a critérios de macrolocalização regional, eles acabaram sendo aplicados, com base em critérios de avaliação microeconômicos, nas próprias regiões desenvolvidas dadas as vantagens comparativas dinâmicas geradas pelas economias externas e de aglomeração. Assim, tendo em conta que os incentivos de colaboração financeira, setoriais e específicos, destinavam mais recursos às regiões desenvolvidas do País, a capacidade de financiamento do desenvolvimento da Amazônia ficou prejudicada.

De fato, não há qualquer dúvida de que a participação do FINAM, no bolo dos fundos públicos de investimentos, além de cadente, se apresentou, no período de 1975/85, com um percentual médio muito pequeno, em torno de 16, 8%, se comparado com outros fundos de financiamento regionais e setoriais, como demonstra a tabela nº 3. Essa situação se mostra ainda mais preocupante, quando se observa que a queda na participação do FINAM - dentre os fundos públicos de desenvolvimento - além de vir caindo sistematicamente nos últimos anos, agravou-se muito mais com a crise fiscal a partir de 1983. De fato, a tabela nº3 também mostra uma queda anual no percentual da participação relativa do FINAM, no total dos fundos públicos de financiamento de investimentos, de 19, 4%, em 1982, para 15, 6%, em 1985.

TABELA Nº 3: PARTICIPAÇÃO DO FINAM NO TOTAL DOS FUNDOS DE INVESTIMENTOS REGIONAIS E SETORIAS (%) - (1975-1985)

Anos	FINOR		FINAM		FISSET		Total
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	
1975	2.485	52,3	779	16,4	1.490	31,3	4.754
1976	1.699	40,1	575	13,6	1.958	46,3	4.232
1977	1.893	45,4	657	15,7	1.620	38,9	4.170
1978	1.830	40,5	726	16,1	1.957	43,4	4.513
1979	1.634	39,5	697	16,9	1.802	43,6	4.133
1980	1.471	40,5	636	17,5	1.524	42,0	3.631
1981	1.696	43,1	680	17,3	1.561	39,6	3.937
1982	1.987	46,3	833	19,4	1.471	34,3	4.291
1983	1.478	46,9	597	18,9	1.080	34,2	3.155
1984	1.290	50,7	447	17,6	808	31,7	2.545
1985	1.464	56,0	407	15,6	743	28,4	2.614
Total	18.927	45,1	7.034	16,8	16.014	38,1	41.975

Fonte: SRF/CIIEF

Valores reais em bilhões de cruzeiros, de junho de 1985, corrigidos pelo IGP-DI/FGV.

3. 2. A Crise Fiscal e o Agravamento do Desequilíbrio Financeiro do FINAM

No início dos anos 80, o agravamento do desequilíbrio do balanço de pagamento, face as altas taxas de juros internacional e o déficit na balança comercial, e a aceleração da taxa de inflação, levaram o governo federal a adotar uma política de estatização da dívida externa, em particular assumindo, via Banco Central, os compromissos dos pagamentos dos juros e amortizações, perante os credores internacionais, das dívidas contraídas, no período anterior, pelas empresas privadas, pelas empresas estatais e pelos governos estaduais²⁵.

A partir daí, o governo federal passou a conduzir uma política de ajustamento macroeconômico, sob o receituário monetarista do FMI - para combater a aceleração inflacionária e gerar divisas para cobrir o serviço da dívida externa - com vista a conter, em **marcha forçada**, a expansão da demanda doméstica²⁶.

²⁵ Este processo de estatização da dívida externa pelo governo federal se dá em três momentos. No primeiro, o Banco Central passou a assumir as dívidas contraídas pelo setor privado que, surpreendido pelas elevadas taxas de juros externas, transferiu para o governo central a responsabilidade da negociação com os credores externos, valendo-se dos mesmos mecanismos - a circular 230 e a resolução 432 - que o induziu a contratação. No segundo, o governo central passou a se responsabilizar pela inadimplência do próprio setor público - empresas estatais e governos subnacionais - através dos Avisos GB-588 e MF-30 e seus sucessores. Por fim, o próprio processo de negociação da dívida externa, através do BACEN, deu origem aos depósitos registrados de projetos - uma conta do passivo do banco que registrava os depósitos realizados pelos devedores, em moeda nacional, para saldarem suas dívidas. Na verdade, estes depósitos registrados permaneciam contabilmente pendentes, durante a fase de negociação, porém creditados em nome dos credores externos, e com isso o BACEN passou a assumir tanto os débitos como os encargos em dólares. Uma análise mais detalhada da estatização da dívida externa pode ser vista em Cruz, Paulo Davidoff (1983, p. 28-92) e Carvalho, David Ferreira. (1994)

²⁶ Castro, Antônio Barros de & Souza, Francisco Eduardo Pires de. (1985).

A inevitável redução do nível da atividade econômica, além de gerar uma esquizofrênica **ciranda financeira**, com ao atrelamento da dívida interna a externa, logo refletiu-se na queda da capacidade de arrecadação tributária do governo federal. No entanto, apesar da contenção dos gastos públicos para reduzir o **déficit fiscal**, este esforço não foi acompanhado por uma elevação da receita fiscal, como mostra a tabela nº 4.

TABELA Nº4: RECEITA DO TESOUREO NACIONAL (1982-1984)

Discriminação	1982	1983	1984	Variação 1983/82 (%)	Variação 1984/83 (%)
1. Receita Tributária	29.401	24.959	23.384	-15,1	-6,3
1.1. Impostos	28.159	23.933	22.625	-15,0	-5,5
1.1.1. Direto(Renda)	11.049	11.194	12.046	1,3	7,6
1.1.2. Indireto	17.110	12.739	10.579	-25,5	-16,9
1.2. Taxas	1.242	1.026	759	-17,4	-26,0
2. Outras Receitas	8.266	8.266	10.404	37,6	-8,5
3. Total(1+2)	37.667	36.329	33.788	-3,6	-7,0

Fonte: Banco Central do Brasil: Relatório 1985. Brasília, BACEN, 1986. Vol 22.

* Valores Reais expressos em bilhões a preços de 1984. IGP-DI da FGV.

Dentre os fatores que explicam esse desempenho desfavorável das receitas fiscais e seus impactos sobre os gastos públicos, destacam-se: em primeiro lugar, a recessão provocada pela contração da demanda agregada que, ao contrair as bases da produção e do consumo doméstico, erodiu as fontes básicas de fluência dos recursos fiscais, particularmente aquelas oriundas dos impostos indiretos. Em segundo, a estratégia de ajustamento adotada pela via do comércio exterior, baseada em incentivos à exportação e de contenção das importações, para gerar os saldos positivos na balança comercial para pagar os juros da dívida externa, acabou estreitando ainda mais a base fiscal²⁷. Em terceiro, a forte aceleração inflacionária reduziu o valor real dos tributos arrecadados em face da defasagem entre o fato gerador e o ato de recolhimento dos impostos aos cofres públicos. Por fim, o alto grau de sonegação fiscal, ampliado com a expansão da economia informal, completava o diagnóstico da crise fiscal do setor público federal²⁸.

Esta crise fiscal do governo federal teve repercussões a nível regional. De fato, para driblar a face financeira da crise em relação aos gastos públicos, o governo federal buscou, de um lado, a elevação do nível de suas receitas fiscais e financeiras, de outro, a redução dos gastos tributários com o corte de subsídios e a contenção dos incentivos fiscais. A crise financeira do sistema SUDAM-BASA, e seus

²⁷ Para aumentar as exportações de manufaturados, o governo federal concedeu isenções de impostos(ICM, IPI, e IR) e incentivos fiscais na forma de créditos-prêmios de IPI. Para conter as importações, o governo federal reduziu a base de incidência do imposto que gravava as mercadorias vindas do exterior.

²⁸ Ver os comentários pertinentes de Oliveira, Fabrício Augusto de. (1995, p. 128-168)

reflexos no desenvolvimento da Amazônia, tem suas raízes mais gerais, portanto, na ruptura do padrão de financiamento da União.

No entanto, e além disso, há que se considerar a fonte de financiamento específica do FINAM. Como se sabe, é o imposto devido do IRPJ a base da receita tributária não-inflacionária para a cobertura dos déficits dos fundos de investimentos regionais.

Com a crise fiscal, a autoridade central, visando aumentar a sua receita tributária em termos reais, indexou a sistemática do imposto devido da IRPJ, através da introdução da correção monetária com base na ORTN fiscal. A partir de 1983, com esta nova prática, ficava eliminada a defasagem inflacionária que ocorria entre o momento do fato gerador do lucro empresarial e o recolhimento efetivo ao cofre público do imposto pago pela empresa-contribuinte.

Entretanto, essa nova sistemática do IRPJ, pouco contribuiu para eliminar o déficit dos fundos de financiamento regionais, em particular o do FINAM. De fato, a receita fiscal incremental do imposto devido, resultante da indexação monetária, não resultou em novos depósitos adicionais de recursos financeiros ao sistema SUDAM-BASA. Isto porque, tratando-se de uma receita monetária adicional **ex post**, ela não entra na base de cálculo das deduções fiscais, para fins dos fundos de incentivos financeiros regionais, sempre que as pessoas jurídicas contribuintes optam pelo pagamento à prazo do imposto devido.

Na verdade, a base de cálculo do imposto devido, que serve para as deduções fiscais destinadas aos fundos financeiros regionais, é **ex ante**. Ou seja, as deduções fiscais destinadas aos fundos regionais de financiamento são calculadas, antecipadamente, com base no valor do imposto devido constante da declaração do contribuinte do imposto de renda da pessoa jurídica. São estas deduções fiscais do imposto devido, baseadas na declaração do contribuinte do IRPJ, que são repassadas aos fundos de investimentos regionais de acordo com as opções das pessoas jurídicas declarantes.

Nestas condições, os depósitos do Fundo de Investimento da Amazônia-FINAM passaram a ficar dependentes não só das opções das empresas contribuintes do IRPJ - dentre as suas alternativas de **portfólio** para aplicação nos diversos fundos de financiamentos regionais - como também, a partir da entrega da declaração do IRPJ, da forma da distribuição do pagamento do imposto total, se a prazo ou à vista. Nestas sentido, o valor nominal do imposto devido podia aumentar, enquanto as deduções fiscais destinatárias ao FINAM podiam permanecer inalteradas, ou até mesmo cair, se o contribuinte-optante, no ato da sua declaração do imposto devido, optasse por outros fundos regionais ou setoriais.

Neste particular, quanto maior fosse a preferência pelos pagamentos a prazo, em detrimento dos à vista, maior tenderia a ser a diferença entre o percentual médio potencial - fixado por lei em 25% e destinado ao fundo de investimentos da Amazônia - e o percentual médio efetivo que indica a proporção do valor nominal resultante das deduções fiscais do imposto de renda da pessoa jurídica-IRPJ efetivamente arrecadado. Com efeito, pode-se dizer que este mecanismo agravou a já restrita

capacidade financeira da SUDAM, para os investimentos privados, através de significativa perda real dos recursos do FINAM.

Cabe observar, porém, que esta erosão real dos recursos do FINAM não se deve só ao mecanismo de indexação monetária do imposto devido. De fato, os adicionais não-restituíveis do IRPJ, criados pelo governo federal como uma forma de geração de receita tributária emergencial, ao não permitir qualquer dedução fiscal para os fundos de financiamento regionais, pioraram ainda mais capacidade de financiamento dos investimentos na Amazônia. Assim, sempre que se criava novos **adicionais não-restituíveis**, ou se elevava as alíquotas e/ou a base de incidência dos impostos adicionais já existentes, estava se reduzindo também a base de cálculo da fonte dos fundos financeiros regionais e, portanto, o valor monetário deles expresso pela razão incentivos/IRPJ arrecado. ²⁹

Na verdade, até meados dos anos 80, salta aos olhos este desgaste da importância relativa do Fundo de Investimento da Amazônia-FINAM, em relação ao total dos recursos financeiros efetivamente arrecadados do IRPJ. Como mostra a tabela nº5, a participação média do FINAM, entre 1975/1985, foi a menor, dentre os fundos de financiamento, situando-se em torno de 3, 2% da arrecadação efetiva do IRPJ. Percebe-se, também, pela mesma tabela, que, a partir de 1983, este percentual cai intensamente chegando a alcançar, em 1985, o correspondente a metade de 1975.

TABELA Nº 5: PARTICIPAÇÃO DO FINAM NA RECEITA TRIBUTÁRIA DO IRPJ(%) - (1975-1985)

Anos	Fundos Regionais		*Fundos Setoriais			**Fundos	***Total
	FINAM	FINOR	FISET-1	FISET-2	FISET-3	Específicos	
1975	4,3	13,6	4,9	0,6	0,5	1,1	25,0
1976	3,0	9,2	6,7	0,6	0,3	1,1	21,5
1977	3,3	9,6	7,6	0,4	0,3	1,2	23,6
1978	3,6	9,1	9,1	0,4	0,2	2,5	24,9
1979	3,9	9,2	9,5	0,5	0,2	1,5	24,8
1980	3,6	8,3	7,9	0,5	0,2	2,2	22,7
1981	3,6	9,0	7,8	0,4	0,2	2,3	23,3
1982	3,8	9,0	6,3	0,3	0,1	2,2	21,7
1983	2,1	5,3	3,6	0,2	0,1	1,4	12,7
1984	2,0	5,8	3,4	0,1	0,2	1,4	12,9
1985	2,0	7,1	3,4	0,1	0,1	1,5	14,2
Média	3,2	8,7	6,4	0,4	0,3	1,7	20,7

Fonte: SRF/CIEF.

*FISET-1(IBDF-Reflorestamento);FISET-2(EMBRATUR-Turismo);FISET-3(SUDEPE-Pesca).

**EMBRAER + FUNRES+ MOBREAL.

***Percentagem do Imposto de renda de Pessoa Jurídica(IRPJ)efetivamente arrecadado para os fundos públicos de incentivos financeiros.

²⁹ Com o declínio real das receitas tributárias da União, o governo federal resolveu, a partir de 1980,introduzir os impostos adicionais não-restituíveis com a cobrança inicial de um alíquota adicional de 5% sobre o lucro tributável das médias e grandes empresas produtivas. Em 1982, este percentual foi estendido e duplicado aos bancos e demais empresa financeiras. Em 1983, as alíquotas adicionais voltaram a subir de 10% para as empresas não-financeiras e 15% para todas as empresas financeiras. Ver BACEN. (1983). Relatório Anual.

A partir de 1983, porém, com a ampliação da base de cálculo do imposto adicional não-restituível sobre o lucro tributável das empresas, teve-se um incremento não só do número de contribuintes sujeito ao pagamento deste adicional, como também um novo acréscimo do seu valor nominal do que resultou a criação de um outro mecanismo de vazamento sobre a base de incidência das deduções fiscais para os incentivos financeiros da SUDAM³⁰. A partir de 1986, esses impostos adicionais não-restituíveis e sua majoração tornaram-se de vigência definitiva por determinação da lei nº 7.450, de 23/12/85.

A voracidade da União, por recursos fiscais não-inflacionários, também levou o governo central a recorrer a ampliação das antecipações de pagamentos do IRPJ e da extensão da obrigatoriedade desses pagamentos às novas faixas de contribuintes.

No primeiro caso, as antecipações do exercício fiscal em curso, e que só venceriam no próximo, embora com alguma vantagem para o contribuinte, como defesa contra inflação, implicavam numa majoração **ex post** da arrecadação efetiva do IRPJ, no ano corrente, em relação à previsão **ex ante** de recolhimento do imposto devido das empresas feita a partir da entrega da declaração no início do ano. No segundo caso, a cobrança do IRPJ às faixas de renda menores, que ampliava a base de incidência, acabava por induzir a sonegação fiscal e assim aumentar os custos da arrecadação pela pulverização da cobrança.

Contudo, já que o valor nominal das deduções fiscais, previsto para os incentivos financeiros no ato da declaração do contribuinte, não é alterado com o efeito das antecipações do imposto cobrado, - ou seja, o nível das opções feitas no início de cada ano fiscal é mantido - e como também os incentivos financeiros, contidos nas parcelas das antecipações efetivadas, só são de fato repassados ao FINAM no exercício fiscal vindouro àquele em que o imposto está sendo realmente arrecadado, conclui-se que a razão entre os incentivos financeiros do FINAM/IRPJ arrecadados estava fadada a cair no exercício fiscal do pagamento do imposto antecipado.

Entretanto, e de outro lado, podia-se também esperar que esta razão entre os incentivos financeiros do FINAM e os IRPJ arrecadados pudesse elevar-se, no exercício fiscal posterior, desde que os valores dos incentivos financeiros deste exercício fiscal fossem acrescidos dos valores nominais dos incentivos contidos nas antecipações já realizadas.

Por enquanto, dada a ausência de estatísticas desagregadas para quantificar o impacto final de cada um desses mecanismos sobre a proporção em questão, tem-se evidente apenas que o efeito-síntese desses fatores, na razão FINAM/IRPJ, não depende somente desta última possibilidade positiva, mas de uma complexa combinação de vários fatores envolvendo os eventos dos novos

³⁰ Entre 1980 a 1983, a base de incidência dos adicionais não-restituíveis das empresas foi calculada sobre a parcela do lucro tributável excedente a 60.000 ORTN. A partir de 1984, este limite foi reduzido para 40.000 ORTN.

aumentos nos adicionais não-restituíveis, das elevações das antecipações também extensivas às novas faixas de renda, da preferência do contribuinte pelo pagamento do imposto a prazo ou à vista e da opção ou não do contribuinte-optante, na sua declaração anual, pelo FINAM³¹.

De qualquer modo, pela trajetória da evolução dos recursos do FINAM, como mostra a tabela nº 6, percebe-se que, entre 1966/1970, os incentivos financeiros à Amazônia, que chegaram a representar um percentual de cerca de 10% do IRPJ, declinam, nos anos da década de 70, para uma participação de 3, 6%, e continuam caindo, na década de 80, até atingir uma participação de apenas 1, 1% ³².

TABELA Nº 6: PERCENTUAL DA OPÇÕES DO FINAM NO IRPJ ARRECADADO

Anos	Opção FINAM (1)	IRPJ (2)	(%) (3=1/2 x 100)
1966-1970	922	9. 517	9, 6
1971-1980	15. 557	423. 646	3, 6
1981-1990	13. 042. 764	123. 285. 420	1, 1

Fonte: SRF/Estatísticas Básicas de Arrecadação, vários número.

Valores em Cr\$ 1. 000,00

Esta queda no fluxo financeiro do FINAM, logo se refletiu no comportamento das liberações dos recursos aos projetos incentivados da SUDAM. De fato, observando a tabela nº 7, percebe-se que a média dos valores alocados nos projetos caiu de US\$0,18 bilhões, entre 1975/1980, para US\$0,14 bilhões entre 1981/1985. Assim, além das flutuações reais dos recursos, devido a forte inflação, a queda no volume dos recursos liberados reflete a escassez financeira de uma fonte que, além de irregular, acaba criando grandes dificuldades para o gerenciamento do financiamento da carteira de crédito fiscal daquela agência de fomento.

³¹ A partir de junho de 1982, as empresas que não enceravam seus balanços em dezembro ficaram sujeitas ao regime de antecipações de impostos. Em junho de 1983, o governo federal, com vista a elevar a produtividade tributária, criou o regime de antecipações especiais para as empresas financeiras em geral. Ver IPEA/COMIF(1986, p. 11-12).

³² É claro que só estamos considerando, para fins deste trabalho, apenas os incentivos financeiros. Entretanto, mesmo se fôssemos computar as isenções e deduções fiscais como renúncias tributárias para fins de reinvestimentos, ainda assim o total da participação seria inexpressiva em relação a arrecadação fiscal e ao PIB. Ver a esse respeito o trabalho de Resende, Fernando et alli(1989, p. 1-10)

TABELA Nº7: MÉDIAS DAS APLICAÇÕES FINANCEIRAS E DOS INVESTIMENTOS PRIVADOS DO FINAM*

Anos	Liberações (1)	PIB (2)	Liberações/PIB (3=1/2 x 100)	Inv. Privado (4)	Liberações/Inv. Privado(5=1/4x100)
1975-80	0,18	271, 37	0,07	65, 31	0,28
1981-85	0,14	319, 59	0,05	56, 97	0,25
1975-85	0,16	293, 29	0,06	61, 52	0,27

Fonte: Minter/SUDAM(1990,P. 253, Vol.).

*Em bilhões de dólares, deflacionado pelo IGP-DI da FGV, e convertido a taxa média anual de Cr\$5.935/US\$ de 1985.

Neste sentido, quando compara-se as liberações do FINAM com o PIB, nota-se que os recursos financeiros canalizados à Amazônia aparecem nitidamente desfavorável, caindo de uma média de 0,07%, entre 1975/1980, para 0,05% entre 1981/1985. Numa visão macroeconômica, esta queda pode estar refletindo a recessão econômica e seus impactos perversos no nível dos investimentos privados anos 80. No entanto, como se nota na tabela nº 7, a queda do nível de financiamento dos investimentos privados, via FINAM, foi mais acentuada na Amazônia como se pode ver na coluna nº 5 da referida tabela. Vejamos a seguir o comportamento do mercado de títulos do FINAM.

3. 3. A Desvalorização dos Títulos do FINAM no Mercado Financeiro

O sistema de incentivos fiscais-financeiros, instituído pelo Decreto-Lei 1. 376/74, visava financiar os investimentos privados, através do abatimento de até 25% do IRPJ das empresas do País para a aplicação em regiões periféricas e setores prioritários. Estas aplicações dos optantes podiam ser realizadas indiretamente em projetos de terceiros, no caso do artigo 17, ou diretamente em projetos próprios no caso do artigo 18 do Decreto-Lei nº 1. 376/74³³. A empresa beneficiária, após ter seu projeto aprovado pela SUDAM, adquiria o direito de receber os recursos financeiros, sob a forma de cotas ou ações preferenciais, na devida proporção da participação societária fixada. Os recursos liberados pelo BASA, enquanto banco público operador do FINAM, eram aplicados em projetos dos setores agropecuários, industriais, agro-industriais e de serviços básicos.

No caso dos projetos de terceiros do artigo 17, os contribuintes/optantes recebiam apenas cotas do FINAM que possuem um valor patrimonial calculado pela divisão do valor do patrimônio líquido do fundo pelo número das cotas emitidas. Estas cotas emitidas do FINAM, podiam ser negociadas no mercado financeiro específico entre pessoas físicas ou jurídicas, com o preço das cotas variando livremente de acordo com oferta e demanda, ou podiam ser trocadas por ações através de leilões especiais organizados pelo BASA. No caso dos projetos próprios do artigo 18, os contribuintes/

³³ Para aplicar em projetos próprios as pessoas jurídicas ou grupo de empresas coligadas deviam deter, isolada ou conjuntamente, pelo menos 51% do capital votante da sociedade titular do projeto beneficiário do incentivo.

optantes, que são também contribuintes/investidores, recebiam diretamente as ações preferenciais que não integravam o patrimônio do Fundo de Investimento da Amazônia.

Este subsistema do mercado financeiro de títulos, baseado nas emissões primárias de cotas e ações emitidas pelo FINAM às empresas beneficiárias, tinha como expectativa o desenvolvimento de um mercado secundário de ações, como forma opcional para a alavancagem de recursos à Amazônia, capaz de prescindir das fontes tradicionais de incentivos fiscais no longo prazo.

Não obstante, após 20 anos, este objetivo não tinha sido alcançado. Em primeiro lugar, porque este mercado de ações era restrito muito mais a permuta, das cotas por ações dos projetos de terceiros, do que a negociação das ações dos projetos próprios incentivados. Em segundo lugar, os diversos problemas e desvios operacionais, deste mercado financeiro específico, conduziram a uma intensa desvalorização progressiva das cotas e ações que não só transformou esses ativos financeiros em meras doações de capital a investidores-especuladores, como desestimulou os contribuintes do IPRJ a optarem pelo FINAM, enquanto **poupadores-rentistas**, dada a inexpressiva taxa de retorno de suas poupanças.

Argumenta-se que a razão da desvalorização do valor patrimonial das cotas do FINAM, está ligada a forma de sua avaliação. Isto porque, para o cálculo financeiro do patrimônio líquido do fundo, constituído pelo estoque dos títulos em carteira, o valor das cotas era avaliado com base no preço da cotação alcançado pelo fluxo dos títulos que participavam do último leilão. Com isso, os títulos que não iam aos leilões especiais, promovidos pela SUDAM-BASA, passaram a ter os seus preços cotados pelos seus valores patrimoniais, com base no último balanço das empresas incentivadas, se inferiores ao valor nominal do mercado e pelo valor nominal de mercado se inferiores aos valores patrimoniais.

Mas, como as empresas incentivadas do FINAM tinham um fraco desempenho contábil, já que não distribuíam dividendos e bonificações, ou quando faziam seus valores eram bem abaixo da taxa de inflação, o resultado era uma desvalorização real do valor nominal do estoque de cotas e ações em carteira no FINAM. Ademais, como os títulos que iam aos leilões especiais eram negociados, na maioria das vezes, pelo próprio valor nominal mínimo fixado pelo BASA, enquanto banco operador da carteira, o fato das ações serem negociadas em leilões não aumentava o seu valor para efeito de cálculo do patrimônio do fundo.

Com efeito, a valorização patrimonial da cotas e ações ficava acima e descasada da valorização do mercado. Isto porque, uma vez que o investidor do fundo podia reter ou trocar as cotas por ações, e como as cotas tendiam a se desvalorizar e as ações das empresas incentivadas não eram muito procuradas, o valor de mercado das cotas do FINAM acabava sendo irrisório. Ademais, como as cotas trocadas por ações tomavam por base o seu valor patrimonial, a cotação da ação, medida pelo valor patrimonial da cota, não refletia o seu real valor de mercado em termos do valor de mercado da

conta. Assim, apesar do preço da cotação do mercado financeiro se apresentar inferior ao valor patrimonial, em média 4 vezes menor, é com a cotação medida pelo valor patrimonial da cota que se avaliava e se perpetuava a supervalorização do patrimônio do fundo e de suas cotas³⁴.

De fato, pode-se dizer que, de 1978-85, o baixo desempenho das empresas incentivadas do FINAM implicou tanto numa desvalorização real do valor patrimonial do estoque das cotas e ações na carteira de títulos, quanto numa avaliação financeira muito baixa dos títulos negociados pela via desse mercado financeiro específico. A tabela nº 8, mostra a depreciação real dos títulos dos fundos regionais.

TABELA Nº 8: VALORES MÉDIOS PATRIMONIAIS E DE MERCADO DOS TÍTULOS DOS FUNDOS REGIONAIS

ANOS	FINAM			FINOR		
	V. Patrimonial (1)	V. de Mercado (2)	(1/2)	V. Patrimonial (3)	V. de Mercado (4)	(3/4)
1978	107,54	31,64	3,4	108,66	26,65	4,1
1979	82,61	22,99	3,6	87,70	18,12	4,8
1980	62,72	14,60	4,2	75,41	19,55	3,8
1981	44,10	9,31	4,7	60,18	11,87	5,1
1982	21,70	5,39	4,0	44,93	7,31	6,1
1983	19,05	2,60	7,3	29,54	4,49	6,6
1984	9,19	2,65	3,5	17,12	4,65	3,7
1985	3,46	1,97	1,8	9,67	4,73	2,0
1978-1985	43,80	11,39	3,8	54,15	12,17	4,4

Fonte: BASA/DEIFA: Carteira de Títulos do FINAM; Jornal "Estado de São Paulo": Cotações da Bolsa de Valores de São Paulo. Vários Números. Valores reais de março de 1985. Deflator ORTN.

Esses resultados inexpressivos explicam, em parte, o pouco interesse do mercado financeiro pelos títulos do FINAM. De fato, sendo este mercado financeiro singular, já que é formado pelos próprios proprietários das ações ordinárias, era vantajoso às empresas incentivadas entrarem negociando as ações preferenciais, para, assim, avançarem na participação societária a um preço muito aquém do valor repassado pelo fundo.³⁵

Assim, este mercado, do sistema de incentivos, funcionava mais como um mecanismo de doação de fundos fiscais-financeiros aos empresários-especuladores do FINAM - que tinham ganhos fáceis recomprando a preços baixos as ações preferenciais das empresas - do que um mercado ativo de

³⁴ A relação valor de mercado das cotas e ações dos Fundos/valor aplicado pelos contribuintes-optantes foi de 11% para o caso do FINAM, 5,3% para o FISET-1, 8,6% para o FISET-2 e 6% para o FISET-3.

³⁵ Dentre os principais fatores determinantes deste aviltamento dos preços dos títulos do FINAM, destacam-se: 1) o fato da maioria das empresas incentivadas estar organizada na forma de sociedades anônimas fechadas, o que, além de não sujeitá-las as normas e fiscalização da CVM, deixando os acionistas minoritários sem proteção aos seus direitos de dividendos e bonificações, não oferece nenhuma alternativa a outros mercados financeiros organizados para negociação das ações; 2) a impossibilidade de uma avaliação do valor real das ações pelo mercado financeiro em geral, com base na rentabilidade financeira das empresas incentivadas,

capitalização de ações. A intransferibilidade das ações preferenciais por quatro anos, após a troca nos leilões, era outro mecanismo que as tornava ilíquidas e acentuava o baixo preço das mesmas.

Por fim, o fato dos investimentos ocorrerem em projetos de implantação em regiões periféricas, aumentava os **riscos** e **incertezas** dos aplicadores e contribuía também para a queda nos preços das ações, mesmo nas empresas de capital mais abertas.

No tocante aos projetos próprios, cujas cotas não iam aos leilões já que eram trocadas diretamente por ações pelo banco operador, havia ainda o desvirtuamento na forma da aplicação dos incentivos financeiros, por parte de sócios isolados ou coligados, que simulavam a participação acionária no capital da empresa-projeto, para justificar a aplicação de seus incentivos, visando posteriormente vender os direitos desses ativos a empresa titular em troca de uma gorda comissão financeira³⁶.

Havia ainda um outro fator marcante do baixo desempenho financeiro do Fundo de Financiamento da Amazônia, e que estava ligado a redução do número de optantes. De fato, entre 1980/1985, nota-se uma queda de cerca de 58% no número de optantes para o FINAM, apesar desse declínio não vir acompanhado de uma descensão no valor médio dos incentivos por optante se comparado com o início do período.

TABELA Nº 9: VALOR E NÚMERO DE OPTANTES DO FINAM (1975-1985)

Anos	Valor (1)	Índice	Número(2)	Índice	(3=1/2)
1975-1979	3. 434. 214	100	258. 804	100	13, 3
1980-1985	3. 600. 529	105	108. 537	42	33, 2
1975-1985	7. 034. 743		367. 341		19, 1

Fonte: BASA/FINAM

(1)Em mil cruzeiros de 1985. IGP-DI/FGV.

Esta queda das opções pelo FINAM poderia ter sido causada, numa economia em recessão, pela redução do número de declarantes do IRPJ com lucro positivo. É possível também que a redução do optantes esteja ligada substituição da declaração do IRPJ com base no lucro real, única forma em que é permitida as deduções fiscais para incentivos financeiros, pela sistemática da declaração com base no lucro presumível. Há ainda a opinião de que a queda do número de optantes esteja relacionada com o baixo desempenho econômico dos projetos incentivados que, na ausência de expectativas de rentabilidade favorável, estaria deixando os poupadores-rentistas mais seletivos nas suas decisões de **portfólio**³⁷.

além de tornar difícil e insegura qualquer transação, piorava a imagem das empresas e rebaixava o preço das ações à recompra pelos próprios empresários.

³⁶ Este desvio era devido ao § 2º, do art. 18, do Decreto-Lei nº1376, de 12/12/74, permitir uma participação acionária de cada pessoa jurídica, isolada ou grupo de empresas coligadas, de no mínimo de 5% do capital votante da empresa beneficiária.

³⁷ Ver IPEA/COMIF(1986, p. 12).

3. 4. O FINAM e os Fundos de Financiamentos Concorrentes

Não se pode negar que a proliferação desordenada dos múltiplos incentivos fiscais criados nos últimos anos, produziu uma justaposição de benefícios tributários à economia cujos efeitos geraram conflitos sociais e afetaram as receitas públicas federais.

A generalidade dos incentivos, particularmente os voltados às exportações, não só descaracterizou a capacidade desse mecanismo de modificar os sinais de mercado de modo a induzir o empresário para certos objetivos pré-estabelecidos pela ação do governo, como também acentuou, na ausência de instrumentos compensatórios, a concentração da riqueza e da renda.

Partindo desse diagnóstico, alguns críticos do sistema de incentivos fiscais regionais se apressaram a pedir a supressão desse mecanismo.³⁸ Entretanto, ao invés de se pedir o fim dos incentivos, é mais prudente se identificar as causas primárias dos desvios e se buscar novos instrumentos de correção da distribuição dos incentivos fiscais regionais, já que há concordância com relação a sua eficiência alocativa.

Neste item, busca-se desmitificar, a partir da análise da participação do fundo de investimento da Amazônia na receita tributária e no PIB, a idéia de que o FINAM é um sorvedouro de incentivos financeiros e que contribuiu para a erosão da receita fiscal.

De fato, tomando-se a tabela nº10, percebe-se que os recursos financeiros destinados ao FINAM representaram em média, ao longo do período de 1975-1989, cerca de 4, 03% do IRPJ e 11, 06% do total dos incentivos fiscais federais. Esta pequena participação do FINAM, no total da renúncia fiscal da União, não justifica mais responsabilizá-lo por contribuir para a queda da receita tributária líquida federal.

³⁸ Ver análise de Varsano, R. (1979, p. 30-33).

**TABELA Nº 10: PARTICIPAÇÃO DO FINAM NOS INCENTIVOS FISCAIS E NO IMPOSTO DE RENDA
PESSOA JURÍDICA (1975-1989)**

Anos	Opção pelo FINAM (1)	Total dos Incentivos Fiscais (2)	Imposto de Renda Pessoa Jurídica (3)	% (1/2)	% (1/3)	% (2/3)
1975	0,8	9,8	19,2	8,2	4,2	51,0
1976	0,9	13,0	28,3	6,9	3,2	45,9
1977	1,4	20,3	42,9	6,9	3,3	47,3
1978	2,1	28,9	60,0	7,3	3,5	48,1
1979	2,9	38,7	81,3	7,5	3,6	47,6
1980	5,8	76,3	163,5	7,6	3,5	46,7
1981	13,1	165,6	361,9	7,9	3,6	45,7
1982	31,2	322,9	827,5	9,7	3,8	39,0
1983	57,2	695,1	2.691,5	8,2	2,1	25,8
1984	137,3	1.694,0	6.835,8	8,1	2,0	24,8
1985	484,0	5.595,0	20.616,4	8,6	2,3	27,1
1986	2.447,6	25.728,6	73.725,8	9,5	3,3	34,9
1987	9.424,4	56.543,4	194.437,3	16,7	4,8	29,1
1988	52.300,0	168.600,0	499.800,0	31,0	10,4	33,7
1989	290.300,0	1.329.000,0	4.294.200,0	21,8	6,8	30,9
Média Anual	23.680,58	105.902,11	339.592,76	11,06	4,03	38,51

Fonte: Bontempo, Hélio Cezar(1989, p. 23).

Valores milhões de cruzeiros

Esta tendência é confirmada quando se compara os incentivos fiscais-financeiros do FINAM, com os demais fundos fiscais regionais e setoriais. A tabela nº 11 registra que a participação relativa da SUDAM no total dos incentivos fiscais, entre 1975/85, variou de 7,3%(1975-79) a 8,5%(1980-85). Note-se que, mesmo no período de 1986/89, quando são extintos os fundos setoriais e tem-se uma redução de 10% do total dos recursos destinados aos programas especiais(PIN/PROTERRA), a percentagem dos recursos do FINAM em relação ao total de incentivos fiscais ficou limitada em 28,4% contra 35,3% do FINOR e 32,8% do PIN e PROTERRA.

Essa situação mostra-se mais agravante quando se observa, na mesma tabela, que a participação do fundo de investimento da Amazônia no total do Imposto de Renda da Pessoa Jurídica-IRPJ variou entre 3,5%(1975-79) a 7,0%(1985-1989). Neste período, este declínio veio acompanhado de uma redução no percentual de participação dos fundos regionais em relação ao IRPJ de 13%(1975-79) para 9%(1980-85).

A participação do total dos incentivos fiscais-financeiros no IRPJ, também, caiu de 47,7%(1975-79) para 27,4%(1980-85). Com a crise do padrão de financiamento do setor público federal nos anos 80,o percentual de incentivos fiscais no total do Imposto de Renda Pessoa Jurídica ficou reduzido a 24,6% (1986-89).

Não há dúvida de que o agravamento da crise fiscal-financeira do governo federal, nesse período, redundou numa ampla crise do padrão de financiamento do desenvolvimento regional cujos

efeitos são marcados pelas críticas ao sistema e pela retenção dos incentivos fiscais agora apelidados de renúncia fiscal.

No governo Collor, as fortes críticas ao sistema de incentivos fiscais precipitaram a extinção dos Incentivos setoriais e regionais. No entanto, no curto tempo, a forte pressão da bancada política do norte-nordeste conseguiu logo reverter essa decisão. Para compensar, os recursos do ex-FISET e parte daqueles dos programas especiais foram absorvidos pelos fundos de incentivos regionais que, assim, tiveram o seu percentual de participação elevado de 9%(1980-85) para 15, 6%(1986-1989), como mostra a tabela nº 11.

Tabela nº 11: IRPJ e Incentivos Fiscais Destinados a Fundos de Investimentos e Programas Especiais - (1975-1989)

Discriminação	1975-1979		1980-1985		1986-1989	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
1. Fundos de Investimento	56,1	50,7	4.648,8	54,3	838.387,0	67,2
1.1. Fundos Regionais	30,2	27,3	2.805,6	32,8	794.655,0	63,7
. FINAM	8,1	7,3	728,7	8,5	354.472,0	28,4
. FINOR	22,1	20,0	2.076,9	24,3	440.183,0	35,3
1.2. Fundos Setoriais	20,4	18,4	1.325,5	15,5	29.925,1	2,4
. FISET-Pesca	0,6	0,6	31,8	0,4	1.167,9	0,1
. FISET-Turismo	1,1	0,9	60,3	0,7	1385,0	0,1
. FISET-Reflorestamento	18,7	16,9	1.233,4	14,4	27.370,2	2,2
1.3. Fundos Específicos	5,5	4,9	517,7	6,0	13.806,9	1,1
. FUNRES	0,6	0,6	53,0	0,6	3.523,6	0,3
. EMBRAER	3,0	2,6	162,4	1,9	7.601,3	0,6
. MOBREAL	1,9	1,7	302,3	3,5	2.682,0	0,2
2. Programas Especiais	54,6	49,3	3.900,3	45,7	408.539,2	32,8
. PIN	32,8	29,6	2.340,9	27,4	245.497,9	19,7
. PROTERRA	21,8	19,7	1.559,4	18,3	163.041,3	13,1
3. Incentivos Fiscais(3=1+2)	110,7	100,0	8.549,1	100,0	246.926,2	100,0
4. IRPJ	231,7	100,0	31.166,9	100,0	062.163,1	100,0
5. FINAM/IRPJ(%)	3,5		8,5		7,0	
6. Fundos Regionais/IPRJ(%)	13,0		9,0		15,6	
7. Incentivos Fiscais/IPRJ(%)	47,7		27,4		24,6	

Fonte: Bontempo, Hélio Cezar. (1989); Vários Relatórios do Banco Central e MINIFAZ/CIEF.
Valores CR\$1.000.000,00.

Se poderia aludir ainda que os benefícios fiscais para a Amazônia não se restringem aos incentivos fiscais-financeiros. De fato, não se pode negligenciar a importância relativa das isenções fiscais de suporte à produção econômica - concedidas pela SUDAM às empresas localizadas na região - e também das reduções fiscais de até 50% do IRPJ para fins de reinvestimentos.³⁹

³⁹ Segundo a Resolução nº 7077/91, os prazos para o fim das reduções é de até 1994 e para as isenções até 1993.

Não obstante, mesmo assim, a participação relativa do total dos benefícios fiscais para a SUDAM, comparativamente aos concedidos pelo governo a outras regiões, setores e programas especiais, se mostra inexpressiva.⁴⁰

De fato, a tabela nº 12 demonstra que a participação dos incentivos financeiros e isenções fiscais gerenciados pela SUDAM, em relação a receita tributária federal, decresceu de 0,45%(1975-79) a 0,43%(1986-1989); enquanto isso, neste mesmo período, o percentual do setor exportador cresceu de 6,49% para 16,08%. Do mesmo modo, em relação ao PIB, a participação da SUDAM caiu de 0,09% para 0,03%.

TABELA Nº12: PERCENTAGEM DOS INCENTIVOS E ISENÇÕES FISCAIS NA RECEITA TRIBUTÁRIA FEDERAL E NO PIB (1975-1989)

Incentivos e Isenções	1975-1979		1980-1985		1986-1989	
	% da RT	% do PIB	% da RT	% do PIB	% da RT	% do PIB
1. REGIONAIS	1,56	0,31	1,45	0,32	0,99	0,78
1.1. SUDAM	0,45	0,09	0,41	0,09	0,43	0,06
1.1.1. Incentivos Fiscais-Finaceiros	0,27	0,06	0,16	0,04	0,39	0,03
1.1.2. Isenções e Reduções Fiscais	0,18	0,03	0,25	0,05	0,04	0,03
1.2. SUDENE	1,11	0,22	1,04	0,23	0,56	0,44
1.2.1. Incentivos Fiscais-Financeiros	0,76	0,15	0,47	0,11	0,49	0,39
1.2.2. Isenções e Reduções Fiscais	0,35	0,07	0,57	0,12	0,07	0,05
2. SETORIAIS	0,69	0,14	0,30	0,07	0,03	0,03
3. ESPECÍFICOS	0,21	0,04	0,12	0,03	0,02	0,01
4. PROGRAMAS ESPECIAIS	1,91	0,37	0,88	0,20	0,45	0,36
5. EXPORTAÇÕES	6,49	1,26	11,27	2,64	16,08	1,27

Fonte: BonTempo, H. C. (1989); Relatório do Banco Central(1992); MINIAFAZ/SRF(vários números).

Esta redução da renúncia fiscal nos anos 80, como conseqüência do profundo déficit fiscal e das políticas macroeconômicas de ajustamento da economia brasileira, ampliou-se ainda mais nos anos 90 como resultado da reforma constitucional de 1988 e das mudanças tributárias que se seguiram a ela e que acabaram afetando o padrão de financiamento do desenvolvimento regional.

4. A REFORMA DO PADRÃO DE FINANCIAMENTO DO DESENVOLVIMENTO DA AMAZÔNIA

As críticas do relatório COMIF, principalmente, tiveram como resultado imediato um conjunto de medidas visando aperfeiçoar o sistema dos incentivos fiscais. Para tal, o governo federal instituiu, através do DI nº 2304, de 21/11/86, uma série de ações para corrigir as distorções do mecanismo de

⁴⁰ Resende et alli(1989) já tinha demonstrado que os recursos financeiros do FINAM eram de menor monta se comparados à isenção do IPI para taxis acrescidos da redução desse mesmo imposto para as empresas produtoras de refrigerantes.

projetos próprios referente ao artigo 18 do DL nº 1376.⁴¹ Posteriormente, a Constituição de 1988 e as inovações recentes introduzidas voltaram a alterar o sistema de incentivos fiscais. Na sequência se analisa os efeitos dessas mudanças embutidas na esteira do Plano Cruzado, na Constituição e nas inovações institucionais.

4. 1. As Medidas Corretivas no Sistema de Incentivos Fiscais

No âmbito do Plano Cruzado, emergiu a reforma dos incentivos fiscais. O alvo principal era evitar a prática das falsas coligações lastreadas nas transações dos direitos de ações. Para isso, no caso dos projetos próprios, o piso da participação no capital votante da empresa-optante passou de 5% para 20%. No caso dos projetos de terceiro de empreendimentos agropecuários, passou a ser obrigatório a aplicação de recursos dos fundos regionais e setoriais sob forma de debêntures não conversíveis em ações. Também foi reduzida a participação relativa dos incentivos fiscais no financiamento do investimento total de 75% para 50% para os projetos de implantação e de 75% para 40% para os de reformulação e ampliação. E mais, os incentivos fiscais ficaram restritos aos investimentos fixos.

Além das citadas medidas, merece destaque a extinção dos fundos setoriais que tem início com a substituição da Sociedade em Conta de Participação (SCP) pela Sociedade Anônima (SA), como forma jurídica obrigatória e única para as empresas demandantes de incentivos fiscais.⁴² Com esta medida, as demandas de incentivos para os projetos de reflorestamento caíram e os incentivos para os fundos setoriais foram extintos sem grandes resistências políticas.

O mesmo não se deu com as medidas voltadas à correção das distorções dos fundos regionais. De fato, a resistência das agências de desenvolvimento regional para se adaptar as novas regras, bem como o atraso na regulamentação da legislação, acabaram neutralizando as medidas da reforma de 1986.⁴³

A principal inovação institucional da reforma de 1986, referente a obrigatoriedade da aplicação dos recursos dos fundos regionais sob a forma de debêntures não-conversíveis em ações nos projetos agropecuários, que visava criar uma nova sistemática de financiamento em lugar da pura doação de capital, exatamente no setor sujeito a críticas quanto ao mal uso dos gastos fiscais, foi revogada em 1987.

⁴¹ Uma análise dessas medidas pode ser vista em Bezerra, A. F. (1990).

⁴² As Sociedades em Conta de Participação (SCP), particularmente do Fiset-Reflorestamento, permitiam que apenas o sócio controlador do capital votante respondesse juridicamente pela empresa beneficiária dos incentivos fiscais, eximindo assim os demais sócios de quaisquer responsabilidades em juízo. Esse instituto jurídico possibilitava várias manipulações que acabavam desviando recursos para os projetos de reflorestamento que repercutiam na contração da oferta dos fundos regionais.

Para compensar o aperto dos recursos dos fundos regionais, a reforma permitiu que 20% do valor das opções dos projetos próprios(art. 18) fosse destinado a reforçar o **funding** dos projetos de terceiros(art. 17). Mesmo assim, entre 1986/1989, a velha prática de pagamento de altas comissões para os optantes participarem como sócios minoritários nos projetos próprios, num processo em que o principal objetivo do optante era reaver parte do imposto de renda devido, foi estendida aos projetos de terceiros com a denominação de **mecanismo dezessete e meio**.

Na nova prática, além das comissões às corretoras, as agências regionais se comprometiam somente a liberar os recursos para os projetos de terceiros que, em face das dificuldades de realização dos negócios em outras bases, conseguissem alavancar novas opções dentro da exigência dos 20% do capital votante, para caracterização de um sócio minoritário, introduzida pela reforma de 1986.

A reforma constitucional de 1988, que regionalizou a distribuição da renúncia fiscal em função do tamanho da população, também pouco contribuiu para a alocação de recursos adicionais para a Amazônia, uma região de baixa densidade demográfica. Isso tudo, levou o governo federal a realizar uma revisão da legislação dos incentivos fiscais no começo da década de 90.

4. 2. As Inovações Financeiras no Mercado de Títulos do FINAM

No início dos anos 90, sob a gestão do governo Collor, foi suspenso, através da lei nº 8034, de 12/04/90, a vigência do sistema de incentivos fiscais por tempo indeterminado. Essa instituto legal, também, preconizava uma nova avaliação dos incentivos regionais com vistas a adoção de medidas corretivas. As pressões políticas das bancadas regionais, entretanto, logo forçaram o governo federal a reconsiderar sua decisão, reintroduzindo, no ano seguinte, os incentivos fiscais regionais.

Mas, embora tenham havido mudanças significativas a partir do Relatório do COMIF, registradas no DL nº 2304/86, foi com a Lei nº 8176, de 16/01/91, e o Decreto nº101, de 17/04/91, que ficaram definidas as **inovações financeiras** do novo padrão de financiamento regional baseado no sistema de incentivos fiscais-financeiros. No caso do FINAM, a Resolução nº 7077, de 16/ 08/91, estabelece as normas para os incentivos fiscais para a Amazônia. ⁴⁴

Nessa legislação, nota-se uma evidente preocupação com a necessidade de mudanças gerenciais, administrativas e operacionais no sistema de incentivos fiscais visando o seu fortalecimento no mercado financeiro, a sua eficácia na promoção do desenvolvimento regional em bases sustentáveis e

⁴³ Para se ter uma idéia dessa resistência, a intervenção da Comissão de Valores Mobiliários(CVM) no mercado secundário de títulos incentivados só veio se efetivar dois anos depois através da instrução normativa nº 92, de 8 de dezembro de 1988.

⁴⁴ O conceito de inovação financeira, num sentido mais amplo, envolve um a introdução de novo produto ou serviço institucionalizado dentro do menu de ativos financeiros alternativos do mercado; ou a criação de um novo mercado de capitais ou segmentação do existente, ou ainda a introdução de novas tecnologias eletrônicas de agilização dos fluxos de pagamentos e recebimentos financeiros as famílias, poupadores e investidores de uma dada instituição de financiamento bancária ou não. Ver Silber, W. (1983).

o resgate da credibilidade da SUDAM.⁴⁵ Mas, das inovações instituídas pela nova legislação, a que nos interessa mais de perto encontra-se nos arts. . 5º e 9º da Lei 8167/91. Por este instrumento legal, ficou instituído que, a partir do exercício financeiro de 1991, a aplicação dos recursos do FINAM seria representada por títulos nominativos nas modalidades de debêntures, conversíveis ou não em ações preferenciais, de emissão de pessoas jurídicas titulares de projetos aprovados pela SUDAM, ou em ações nas hipóteses previstas no § 7º do artigo 9º da lei supra citada⁴⁶.

Com isso, houve uma mudança na Carteira de Títulos do FINAM. De fato, para se ter uma idéia, o portfólio do Fundo de Investimento da Amazônia, que era constituído de 90,5% de ações e 9, 5% de debêntures, em 31/ 06/94, passou a ter uma composição de 81, 3% de debêntures e só 18, 7% de ações em 31/12/95, conforme demonstra a tabela nº 13.

TABELA Nº 13: CARTEIRA DE TÍTULOS DO FINAM

Posição	Ações	%	Debêntures	%	Total	%
Em 30. 06. 94	1. 840	90,5	193	9, 5	2. 033	100,0
Em 30. 06. 95	69. 161	15, 8	368. 522	84, 2	437. 983	100,0
Em 31. 12. 95	103. 312	18, 7	450. 413	81, 3	553. 725	100,0

Fonte: BASA/FINAM: Composição da Carteira de Aplicações; BASA/FINAM. Relatório 1994/1995.

Com a obrigatoriedade da aplicação dos recursos do FINAM, na forma de debêntures, o acesso das pessoas jurídicas a essa fonte financiamento, que no passado se dava na forma de uma verdadeira doação de capital a fundo perdido, passou a ocorrer através de um contrato em que as empresas-investidoras contraem um débito junto ao Fundo da Amazônia - já que as debêntures constituem títulos de crédito privado que integram os ativos do portfólio do FINAM operado pelo BASA - lastreando assim os Certificados de Investimentos (CI's) emitidos pela SUDAM. Estes certificados, por sua vez, podem ser convertidos, através de leilões especiais realizados nas bolsas de valores, em títulos pertencentes à Carteira do FINAM.

No período recente foram realizados dois leilões especiais: o primeiro, na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, em 24/11/94, e o segundo na Bolsa de valores de São Paulo, em 25/05/95. Nas duas

⁴⁵ Uma série de medidas vem sendo tomadas no sentido da melhoria da sistemática de análise, monitoramento e avaliação dos projetos aprovados pela SUDAM. Ver SUDAM/PNUD. Reforma Fiscal e Incentivos Regionais(1995).

⁴⁶ Segundo a Resolução nº 7077/91, o FINAM é constituído das seguintes fontes financeiras: (1) dos recursos oriundos dos incentivos fiscais concedidos pelo governo federal às pessoas jurídicas que optam pela aplicação de parcelas do imposto de renda devido na área de atuação da SUDAM; (2) das subscrições efetuadas pela União federal ou pessoas físicas e jurídicas de direito público ou privado; (3) dos retornos, inclusive decorrentes de cancelamento de projetos ou de resgate e amortizações de debêntures, e dos resultados das aplicações financeiras nos mercados primário e secundário; (3) dos recursos oriundos da venda de títulos da carteira do FINAM em leilões especiais; (4) e de outros recursos previstos em lei.

licitações foram negociados 3. 150. 600 ações que renderam R\$1. 332. 268, 00. Para o pagamento das negociações, e retiradas de circulação das ações, foram usadas 1. 284. 778. 692 quotas⁴⁷. No período 1994/95, foram negociados 4. 327. 399. 253 quotas contra 109. 785. 876 do exercício anterior. Em 30/06/95, a posição das quotas em circulação do FINAM era de 57. 512. 072. 415 quotas contra 27. 472. 801. 629 quotas de 30/06/94. O patrimônio líquido do FINAM, depois da nova legislação, teve um desempenho favorável com um incremento de 149, 5%, em decorrência do aporte de recursos dos incentivos fiscais, dos resultados obtidos pela carteira de títulos e pelo acréscimo da correção monetária permitida pela Lei nº 8. 167/91, como demonstra a tabela nº 14.

TABELA Nº 14: POSIÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO E DAS QUOTAS NEGOCIADAS E EM CIRCULAÇÃO DO FINAM

Período	Quotas Negociadas	Quotas em Circulação	Patrimônio Líquido(R\$1. 000,00)
30/06/94	109. 785. 876	27. 472. 801. 629	286. 073
30/06/95	4. 327. 399. 253	57. 512. 072. 415	713. 754
Variação(%)	3. 841, 7	109, 3	149, 5

Fonte: BASA/FINAM. Relatório 1994/1995.

A conversão das debêntures em ações preferenciais sem direito a voto, emitidas pelas empresas-beneficiárias, está sujeita a certas exigências contratuais, em particular do atestado da SUDAM do início da fase de operação do projeto⁴⁸. Enquanto isso, o banco operador do fundo pode negociar as debêntures nos mercados secundários. Mas, como a lei das sociedades por ações contempla as duas espécies de ações, ordinárias e preferenciais, talvez coubesse uma correção na lei nº8. 167, no sentido de estender a conversibilidade às ações ordinárias, de forma que o direito da opção - por ações ordinárias e/ou preferenciais - ficasse com empresa emissora mediante contrato escritural⁴⁹.

As **debêntures** são títulos de longo prazo emitidos por empresas, geralmente do tipo sociedade anônima, com garantia de seus ativos e com ou sem garantia subsidiária da instituição financeira que as lança no mercado. A finalidade das debêntures é financiar investimentos ou então alongar dívidas em operações de **securitização**. Elas garantem ao comprador um rendimento pré-fixado num prazo determinado. Na verdade, as debêntures correspondem a um empréstimo de longo prazo que o

⁴⁷ Ver BASA/FINAM(1995). Relatório 1994/1995.

⁴⁸ A conversão das debêntures em ações preferenciais, segundo a lei nº6404, de 15/12/76, deverá se efetivar integralmente no prazo de um ano a contar do início da operação do projeto declarada pela SUDAM no Diário Oficial da União.

⁴⁹ Se transformada em lei, esta medida, além de ampliar os mercados primário e secundário de títulos do FINAM, , daria mais segurança ao sistema de incentivos fiscais, ao evitar perdas, extravios e falsificações, e um controle mais eficiente nas distribuições dos rendimentos dos acionistas na forma de dividendos e bonificações. Ver a esse respeito as sugestões do Congresso Nacional. Relatório Nº 1, de 1993-CN. (1992, p. 27).

comprador do título faz à empresa emissora. Portanto, os compradores desses títulos são credores que esperam receber juros periódicos e a amortização do principal na data do seu vencimento.⁵⁰

Tanto as debêntures nominativas conversíveis, subscritas ao FINAM, quanto as não-conversíveis, transferíveis, ficaram sujeitas a render 4% a. a. de juros real - pagáveis de doze em doze meses - calculados sobre o valor do principal corrigido pela taxa de variação da Taxa Referencial Diária-TRD. Com esta indexação monetária, pretendia-se impedir a freqüente desvalorização dos títulos do FINAM no mercado financeiro, proteger as aplicações dos optantes/rentistas e comprometer os empresários/investidores das empresas beneficiárias na execução e êxito do empreendimento.

Aqui cabem duas observações. A primeira, diz respeito a necessidade de flexibilizar a atual rigidez de 4% a. a. da taxa de juros das debêntures, incidente sobre o principal corrigido, que não leva em conta nenhum critério diferenciador de política econômica de desenvolvimento regional, nem a nível macro - quanto a prioridade setorial e espacial a ser conferida ao empreendimento - e nem a nível micro, relativo as vantagens específicas de cada projeto quanto a internalização dos efeitos emprego, renda e tecnologia. A segunda, relaciona-se ao fato de que a remuneração de 4% a. a., para todas as empresas incentivadas, é muito inferior a 12% a. a., - que é a taxa de juros real máxima praticada pelo mercado de debêntures ou qualquer outro tipo de aplicação - o que predispõe a tornar inviável a negociação das debêntures não conversíveis no mercado, de acordo com Lei nº 8.167, devido a absoluta falta de interesse dos investidores.

Assim, para promover o retorno mais rápido desses recursos ao sistema, com objetivo de reinvestir em novos projetos, talvez fosse prudente escalonar a taxa de juros, entre o limite mínimo de 4% e o máximo constitucional de 12% a. a., de acordo com a política setorial e espacial de desenvolvimento da Amazônia.

De qualquer modo, essas inovações, introduzidas pela recente legislação, foram muito importante para o FINAM. Em primeiro lugar, porque, para a avaliação dos títulos do Fundo da Amazônia, passou a figurar, ao lado da das ações negociadas nas bolsas de valores, cotadas pela média do último dia do leilão, e das ações não negociadas pelas bolsas de valores, mas com valor patrimonial corrigido com base no balanço do último exercício, também as debêntures com valores corrigidos e acrescidos de juros⁵¹.

⁵⁰ Uma caracterização específica das debêntures pode ser encontrada em Fortuna, Eduardo (1994, p. 232-234).

⁵¹ O preço da conversão das debêntures em ações, por sua vez, passou a ser calculado segundo o tipo de organização empresarial. Assim, no caso de empresas de capital aberto, as ações preferenciais são cotadas nas bolsas de valores pela média dos últimos trinta dias das negociações. Nos casos das empresas de capital fechado, o preço da conversão é baseado no valor patrimonial corrigido, isto é, o valor patrimonial ajustado da ação, com base no último balanço da empresa, com prazo de fechamento não superior a 90 dias, deduzido o diferido não admitido no projeto.

Em segundo lugar, porque os Certificados de Investimentos dos contribuintes/optantes passaram a ser convertidos, mediante leilões especiais realizados nas bolsas de valores, em títulos da carteira do FINAM com suas respectivas cotações, fixadas pela Comissão de Valores Mobiliários-CVM, e com mecanismos de **hedge** de seus valores mantidos em conta de depósitos pelo banco operador. Não obstante, é preciso que os CI's adotem a forma de Certificado de Investimento Escritural, tal como já vem fazendo o Banco do Nordeste, o que confere o mesmo tratamento da Ação Escritural, como dispõe a Lei das Sociedades por Ações.

Em terceiro lugar, porque reduziu-se o risco de desvalorização dos títulos em carteira na medida que a conversão das debêntures em ações ficou condicionada ao início da entrada do projeto em operação, confirmado em ato declaratório específico, para o que passou-se a exigir o cumprimento de, pelo menos, uma das condições: a) 50% da receita operacional prevista, a preços constantes; b) 50% da produção projetada; e c) 75% de implantação das inversões fixas aprovadas.⁵²

No entanto, há que se definir, mais precisamente na própria Lei nº 8. 167/91, as condicionalidades da carência - em termos da diferenciação das taxas de juros, garantias e prazos - das debêntures subscritas pelo FINAM⁵³. Quanto as formas de garantias das debêntures, a real, dada na forma de penhor ou hipoteca, e a flutuante, que assegura ao comprador o valor total do ativo, tem grandes vantagens sobre a subordinada, que apenas garante aos credores a preferência sobre os acionistas, e a quirográfica que não tem nenhum de **hedge** contratual para o credor.

Assim mesmo, embora a legislação só admita contratos com garantias flutuantes, entre o exercício de 01/07/94 a 30/06/95, foram subscritos pelo FINAM R\$ 208. 402. 000,00 - sendo 56, 2% na forma de ações, com base no art. 9º da Lei nº 8. 167/91, 43, 6% na forma de debêntures, com base no art. 5º da mesma Lei, e 0,2% na forma de ações com base no DL-1376/78 - e liberados R\$ 203. 727. 000,00 como se vê na tabela nº 15.

⁵² As debêntures subscritas com recursos do FINAM deveriam, além da cláusula de garantia flutuante, ter garantia real sob a forma de escritura pública, por parte do agente emissor, bem com fiança do acionista controlador. Explica-se: A garantia flutuante é representada pelo ativo da empresa emissora e assegura privilégios ao possuidor do título de crédito. Assim, o valor da garantia varia em função do valor do ativo, o que no caso de queda do total do valor do ativo, por alienação ou prejuízo, também reduz-se o valor da debêntures emitidas na mesma proporção. Por isso, para flebilizar, não há porque não se permitir também a garantia real com base no patrimônio da empresa emissora.

⁵³ É certo que o poder executivo, ao editar o Decreto nº 101/91 que regementou a Lei nº 8. 167/91, buscou contornar o problema através do art. 7º, inciso IV. Porém, é preciso corrigir esta falha jurídica na própria Lei.

**TABELA Nº 15: SUBSCRIÇÕES E LIBERAÇÕES DAS APLICAÇÕES DOS TÍTULOS DO FINAM:
1994/1995**

Modalidades das Aplicações de Títulos	Subscrições		Liberações	
	R\$ 1000,00	%	R\$1. 000,00	%
1. Debêntures	90. 949	43, 6	86. 900	42, 6
. Debêntures Conversíveis, do Art. 5º, da Lei nº 8. 167/91	68. 212	32, 7	65. 175	31, 9
. Debêntures Não-Convertíveis, do Art. 5º, da Lei nº 8. 167/91	22. 737	10,9	21. 725	10,7
2. Ações	117. 453	56, 4	116. 827	57, 4
. Ações Preferenciais, do Art. 9, Item I, da Lei nº 8. 167/91	11. 925	5, 7	12. 746	6, 3
. Ações Preferenciais do Art. 9, Item II, da Lei nº 8. 167/91	105. 087	50,5	103. 640	50,9
. Ações Preferenciais, do Art. 17, do DL-1. 376/78	441	0,2	441	0,2
Total	208. 402	100,0	203. 727	100,0

FONTE: BASA/FINAM.

Contudo, ainda persiste um desequilíbrio na distribuição dos recursos financeiros do FINAM. De fato, apesar de serem alocados recursos à todos os setores, as atividades industriais e agropecuárias continuam liderando as aplicações com um percentual de 82,1% das subscrições e 83, 4% das liberações, como mostra a tabela nº 16.

TABELA Nº 16: DISTRIBUIÇÃO SETORIAL DAS SUBSCRIÇÕES E LIBERAÇÕES: 1994/1995

Setores	Subscrições		Liberações	
	R\$1. 000,00	%	R\$1. 000,00	%
. Industrial	106. 829	51, 3	106. 173	52, 2
. Agropecuário	64. 182	30,8	63. 581	31, 2
. Agroindustrial	23. 047	11, 1	22. 367	10,9
. Serviços Básicos	12. 715	6, 1	9. 912	4, 9
. Outros Setores	1. 629	0,7	1. 694	0,8
Total	208. 402	100,0	203. 727	100,0

Fonte: BASA/FINAM.

O mesmo acontece com a distribuição espacial dos recursos do FINAM. Com se pode observar na tabela nº 17, as empresas incentivadas da Amazônia Oriental foram beneficiadas com 76, 0% das subscrições e 75, 8 % das liberações ocorridas entre o período de 1994/95, contra 24% e 24, 2%, respectivamente, das empresas da Amazônia Ocidental.

TABELA Nº 17: DISTRIBUIÇÃO ESPACIAL DAS SUBSCRIÇÕES E LIBERAÇÕES DOS RECURSOS DO FINAM: 1994/1995

Estados	Valor das Subscrições	%	Valor das Liberações	%
1. Amazônia Ocidental	49.838	24,0	49.303	24,2
. Acre	5.081	2,5	5.082	2,5
. Amazonas	40.132	19,3	39.717	19,5
. Roraima	1.447	0,7	1.368	0,7
. Rondônia	3.178	1,5	3.136	1,5
2. Amazônia Oriental	158.564	76,0	154.424	75,8
Pará	71.076	34,1	69.325	34,0
Mato Grosso	58.795	28,2	57.269	28,1
Maranhão	8.971	4,3	9.221	4,5
Tocantins	12.568	6,0	12.413	6,1
Amapá	7.154	3,4	6.196	3,1
3. Amazônia Legal	208.402	100,0	203.727	100,0

FONTE: BASA

Valores em R\$1.000,00

Outra novidade da atual legislação está no fato de que, para efeito de reenquadramento, conforme o art. 26, da lei nº8.167/91, todos os projetos aprovados pela SUDAM, até 17/01/1991, ficaram obrigados a optar pelas novas regras, para continuarem tendo o direito de acesso aos incentivos fiscais, ou desistirem dela arcando assim com a conclusão do empreendimento através de outras fontes de recursos.

Pelas informações disponíveis, a frente de resistência, contra o reenquadramento legal na forma de debêntures conversíveis, localiza-se nos projetos agropecuários que, no passado, foram os principais responsáveis pela baixa eficiência do sistema e pelo desperdício de recursos de toda ordem. Mas, de qualquer modo, já foram enquadrados pela nova legislação um total de 463 projetos sendo 352 dos “old projects” e 111 dos “new projects”, como mostra a tabela nº 18.

TABELA Nº 18: PROJETOS DO FINAM QUE OPTARAM PELO SISTEMA DE DEBÊNTURES (ATÉ 21/05/96)

Modalidades	Antes da Lei 8.167	Depois da Lei 8.167
1. Old Projects	1.061	1061
1. Não Enquadrados	1.061	709
. Em implantação	214	214
. Implantados	484	484
-Cancelados	363	363
1. 2. Enquadrados	-	352
2. New Projects	-	111
2. 1. Não Enquadrados	-	-
2. 2. Enquadrados	-	111
-Em Implantação	-	104
-Implantados	-	2
-Cancelados	-	5
3. Total(1+2)	1.061	1.172

Fonte: SUDAM

Uma outra inovação, proporcionada pela nova legislação, refere-se aos tetos de conversibilidade e acesso aos recursos do FINAM. No caso dos projetos próprios, assegurou-se, às pessoas jurídicas ou grupos de empresas coligadas que, isolada ou conjuntamente, detenham pelo menos 51% do capital votante da sociedade titular da empresa beneficiária dos incentivos, a aplicação de recursos nos projetos aprovados no valor equivalente a 70% de suas opções junto ao Fundo da Amazônia, obedecido os limites dos incentivos fiscais aprovados pela SUDAM. Os 30% restantes podem ser aplicados em CI's para serem negociados pelo BASA em bolsas de valores.

No caso dos projetos próprios, a aplicação dos recursos do Fundo da Amazônia pelo BASA, junto as pessoas jurídicas ou grupos de empresas coligadas, pode ocorrer na modalidade de ações escriturais com direito a voto, quando se tratar de controle acionário de forma isolada, ou sob a forma de ações ou debêntures, conversíveis ou não em ações, nos casos de participação conjunta minoritária.

Na prática, após o prazo de carência estipulado em lei, as transferências desses títulos aos seus proprietários asseguram a conversibilidade dos 70%. De fato, uma vez concluída a implantação do projeto - confirmada mediante parecer técnico fundamentado em fiscalização específica - o empreendimento receberá os CI's, emitido pela SUDAM, que lhe dará o direito a conversão de até 70% das debêntures em ações preferenciais e mais a isenção do IRPJ por 10 anos⁵⁴.

Nos casos de participação conjunta, e para evitar a prática de cobranças de taxas de corretagem, a nova legislação elevou de 5% para 10% do capital votante, o limite mínimo - para cada pessoa jurídica ou grupo de empresas coligadas - a ser integralizado com recursos próprios⁵⁵.

Nos projetos de terceiros, o montante do valor a ser aplicado pelo Fundo da Amazônia, na forma de debêntures não conversíveis, é também de 30% dos orçamentos anuais do FINAM. Entretanto, a novidade aqui fica por conta do percentual distribuído segundo a natureza e prioridade do projeto aprovado, como mostra a tabela nº 19.

⁵⁴ Durante o prazo de 10 anos, a empresa fica obrigada a prestar informações anuais à SUDAM de seus resultados econômicos-financeiros e do valor do imposto não arrecadado pelo benefício da isenção concedida.

⁵⁵ Para os casos dos projetos privados, voltados para a construção e exploração de vias de comunicação, transportes e complexos energéticos, ficou mantido o limite mínimo de 5%.

TABELA Nº19: LIMITES DA PARTICIPAÇÃO DOS INCENTIVOS FISCAIS NO INVESTIMENTO TOTAL E NAS DEBÊNTURES NÃO CONVERSÍVEIS PARA APLICAÇÕES EM INVERSÕES FIXAS NOS PROJETOS DA SUDAM

Faixas de Prioridade	% dos Incentivos Fiscais/ Inversões Fixas	% das Debêntures Não Conversíveis		Tempo Máximo de Vencimento das Debêntures	
		Implantação	Ampliação, Modernização e Diversificação	Implantação	Ampliação, Modernização e Diversificação
A	até 50	25	40	6, 7 e 8	5
B	até 40	27	45	6, 7 e 8	5
C	até 30	30	50	6, 7 e 8	5

Fonte: SUDAM/Resolução nº 7077/91.

De fato, pela Resolução nº 7077, de 16/08/91, foi fixado novos critérios de prioridades para a aprovação dos projetos de investimento pela SUDAM, de acordo com a sua relevância para o desenvolvimento econômico e preservação do meio ambiente regional, os quais passaram a ser hierarquizados em três faixas:

a) Faixa “A”: enquadram-se os projetos que podem receber até 50% dos recursos administrados pela SUDAM desde que atendam as prioridades setoriais e espaciais definidas no Plano de Desenvolvimento da Amazônia-PDA e submetidas às Comissões de Coordenadorias dos Zoneamentos Ecológico-Econômico Estaduais;

b) Faixa “B”: enquadram-se todos projetos de implantação que podem pleitear até 40% dos recursos administrados pela SUDAM desde que, localizados em áreas ou distritos industriais, agropecuários ou de exploração específica e assemelhados nos Estados do Acre, Roraima, Rondônia, Amapá e Tocantins, venham se dedicar a uma ou mais atividades definidas pelo PDA;e

c) Faixa “C”: enquadram-se os projetos que podem acessar até 30% dos recursos administrados pela SUDAM desde que, não incluídos nas faixas anteriores, se dediquem a explorar as atividades econômicas gerais.

Esta diferenciação da prioridade dos projetos, para enquadramento segundo o tipo de atividade e localização, permite que os incentivos fiscais possam ser usados como um instrumento de política nacional de desenvolvimento regional. Além do mais, o período de capitalização dos juros das debêntures, durante o prazo de carência entre 5 a 8 anos, a limitação das garantias flutuantes das debêntures subscritas com os recursos do Fundo da Amazônia e o teto máximo de aplicação de 70% das opções de conversão de debêntures em ações, dentro dos limites do total dos incentivos fiscais aprovados pela SUDAM, sem dúvida, não só removeram as principais distorções do sistema, como

poderão influenciar na redução dos prazos de implantação dos projetos e na melhoria da eficácia dos incentivos ⁵⁶.

Mesmo assim, a redução da renúncia fiscal federal, significativa nos anos 80, como consequência da crise fiscal e da política de ajustamento macroeconômico, ampliou-se nos anos 90 devido a reforma constitucional de 1988 e o déficit fiscal do governo federal.

5. A CRISE DO PADRÃO DE FINANCIAMENTO DO DESENVOLVIMENTO DA AMAZÔNIA

No começo dos anos 90, o agravamento da crise da economia brasileira, manifestado pela tendência à hiperinflação e elevação do déficit na balança de pagamentos, levou ao recente governo Collor a tomar um conjunto de medidas de política econômica, consubstanciado no Plano Brasil. Dentre estas, encontrava-se a MP nº 161, transformada depois em Lei nº 8034, de 12/04/90, que suspendeu os benefícios fiscais regionais. Esperava-se que esta e outras medidas fiscais fossem capazes de transformar o déficit fiscal orçamentário de 8% para um superávit de 2% PIB, em 1990. Dentro dessa meta fixada, a eliminação dos incentivos fiscais deveria contribuir com 0,2%.

Com o fracasso do Plano Collor I, para conter a inflação em níveis baixos, o governo federal voltou a adotar um novo “pacote econômico”, via as Medidas Provisórias nº 244 e nº 245, que foi batizado pela opinião pública de Plano Collor II. Entre estas medidas, a Lei nº 8177, derivada da MP-244, determinava a extinção dos indexadores oficiais - BTN, BTNf e MVR - e sua substituição pela TR (taxa referencial de juros) que, assim, passava a corrigir as aplicações financeiras e a atualizar os atrasos diários nos pagamentos dos tributos, bem como as defasagens entre o fato gerador e o dia dos pagamentos dos impostos devidos, afetando desta forma os recursos da renúncia fiscal.

Depois, com o retorno dos incentivos fiscais regionais, a reformulação do FINAM e o Plano Real, o padrão dos investimentos na Amazônia voltou a ter problemas de caixa. É dentro deste contexto, portanto, que se pretende discutir a seguir a crise do padrão de financiamento do desenvolvimento da Amazônia, como um desdobramento da crise de financiamento do setor público federal.

⁵⁶ Os prazos de vencimentos das debêntures, inclusive os períodos de carência, são de 5 anos para os projetos de ampliação, modernização e diversificação, independente do setor ou ramo; de 6 anos para os projetos de turismo, telecomunicações, agricultura temporária e pecuária de pequeno porte; de 7 anos para os projetos industriais, agroindustriais e de pecuária de grande porte; e de 8 anos para os projetos de agricultura permanente.

5. 1. A Redução da Renúncia Fiscal Federal à Amazônia

O governo Collor, que tem início em 1990, vai encontrar a economia brasileira passando por um período de recessão econômica e de recrudescimento da inflação em face da incerteza dos agentes quanto a política macroeconômica a ser adotada. O diagnóstico dos técnicos do novo governo, de tendência neoliberal, partia do princípio de que inflação brasileira era sustentada pelo desequilíbrio orçamentário do setor público e acelerada pelo mecanismo realimentador da indexação.

Para resolver esses graves problemas foram implementados dois programas: um de ajustamento macroeconômico, para reduzir a taxa de inflação, e outro de reformas estruturais, compreendendo privatização, abertura comercial, reforma do sistema financeiro e reforma fiscal, para possibilitar a retomada do crescimento econômico.

Para rebaixar os altos índices inflacionários, que em março atingia 82%, congelou-se os preços e salários e confiscou-se os ativos financeiros. Os efeitos dessas medidas foram uma redução da demanda agregada e um significativo alongamento do perfil da dívida interna federal e redução dos juros - o que permitiu uma redução das despesas financeiras do governo, como uma das causas do déficit público.

Pelo lado das reformas fiscais, além da ampliação das bases de tributação, da melhoria na eficiência da arrecadação, da elevação das alíquotas de IPI de bens supérfluos e da eliminação das isenções e reduções existentes, o governo suspendeu os benefícios fiscais e subsídios, eliminou o tratamento fiscal preferencial dos lucros do setor exportador e tributou as operações do mercado financeiro. Mas, apesar dessa medidas, chegava-se, no final de 1990, com um nível de inflação acumulada de 1.476% e uma variação anual do PIB de menos 4,3% a. a.

A insensível reação da inflação diante as políticas monetária e fiscal, levou o governo a lançar o Plano Collor II em 1991. A partir daí, dava-se continuidade a austeridade fiscal e se completaria a reforma fiscal, pelo lado das despesas, dentre outras medidas, com a redução da **renúncia fiscal**. No entanto, a desorganização gerada pelas intempestivas medidas tomadas pelo governo Collor, em particular a suspensão dos incentivos regionais e a desindexação dos débitos tributários, acabou prejudicando as condições de financiamento dos investimentos na região amazônica.

De fato, tomando-se os dados da tabela nº 20, percebe-se que, entre 1990/93, a renúncia fiscal para o desenvolvimento regional apresentou uma tendência declinante no período. O FINAM, que tinha alcançado uma participação de 0,12% do PIB(1991), chega ao final do quadriênio com apenas 0,06% do PIB. Na média do período, enquanto a participação do FINOR e da SUFRAMA no PIB era de 0,11% e 0,42%, respectivamente, o FINAM representava somente 0,07% do PIB. Nota-se pela mesma tabela que, apesar da redução dos incentivos fiscais ao setor exportador, que tinham sido

elevados nos anos 80, novos setores passaram a ganhar importância na distribuição dos benefícios fiscais no começo dos anos 90, a exemplo da informática, da política industrial e até mesmo dos taxistas na compra de automóveis.⁵⁷

Estas investidas dos novos setores, subtraindo recursos financeiros dos incentivos fiscais, antecipam duas conseqüências que poderão advir contra os interesses do desenvolvimento da Amazônia. Em primeiro lugar, o acirramento da competição entre os incentivos regionais e setoriais, num contexto de intenso aperto fiscal das contas públicas, pode agravar ainda mais a já diminuta participação dos incentivos fiscais da SUDAM - de apenas 0,13% do PIB contra 0,26% da SUDENE e 0,46% da SUFRAMA - com sérios prejuízos à Amazônia. Em segundo lugar, num contexto de globalização e regionalização da economia mundial, renova-se importância dos incentivos fiscais-financeiros regionais, como um instrumento de política econômica, na medida em que a própria retomada do crescimento da economia brasileira, e da melhoria da competitividade do seu parque produtivo, tem que levar em conta uma estratégia nacional de desenvolvimento regional voltada para a inserção competitiva da Amazônia aos níveis nacional e internacional.⁵⁸

A renúncia fiscal da SUDAM, chamada de colaboração financeira, constitui um **funding**, resultante da transferência compulsória de parte da renda dos contribuintes do IRPJ para a região, que serve para alavancar os investimentos produtivos necessários ao desenvolvimento da Amazônia. Assim, ao contrário dos incentivos da SUFRAMA, que reduzem os custos fiscais da produção e circulação dos bens e serviços, e por isso atraem os investimentos à região, os incentivos fiscais-financeiros se prestam para **financiar** o desenvolvimento regional. Esta distinção que aqui se faz, entre incentivos aos investimentos e incentivos à produção, é relevante pelos efeitos diferenciados que provocam na economia regional.

⁵⁷ Ver Resende, Fernando et alli. (1989).

⁵⁸ A recente regionalização do processo de globalização financeira voltou a despertar o interesse pelo problema do financiamento das atividades produtivas regionais da periferia, em particular na Europa. Dentre a recente literatura sobre o assunto ver os comentários, principalmente, de Dow, Sheila. (1992); Lee, Roger & Schmidt-Marwede, Ulrich. (1993); Sheehan, Maura. (1993) e Mawson, J. (1992); Peet, J. (1992); O'Brien, R. (1991); Jones, G. (1992) e Carvalho, David Ferreira (1995).

TABELA Nº 20: PERCENTAGEM DA RENÚNCIA FISCAL NO PIB (1990-1993)

Renúncia Fiscal	1990	1991	1992	1993	Média 1990-1993
1. Desenvolvimento Regional	0,46	1,06	1,21	0,50	0,81
1. 1. SUDAM	0,05	0,25	0,16	0,06	0,13
-FINAM	0,03	0,12	0,08	0,06	0,07
-Isenções e Reduções do IRPJ	0,02	0,13	0,08	0,00	0,06
1. 2. SUDENE	0,14	0,45	0,38	0,08	0,26
-FINOR	0,06	0,16	0,14	0,07	0,11
. Isenções e Reduções do IRPJ	0,08	0,29	0,24	0,01	0,15
1. 3. SUFRAMA	0,27	0,36	0,67	0,36	0,42
2. Desenvolvimento Setorial	0,95	0,67	0,42	0,82	0,71
2. 1. Agricultura	0,13	0,04	0,04	0,00	0,05
2. 2. Indústria	0,10	0,07	0,14	0,16	0,12
2. 3. Informática	0,01	0,02	0,01	0,07	0,03
2. 4. Minas, Energia e Transporte	0,16	0,20	0,05	0,46	0,22
2. 5. Exportações	0,47	0,07	0,12	0,08	0,18
2. 6. Taxis	-	0,15	0,01	0,00	0,04
2. 7. Outros	0,08	0,12	0,05	0,05	0,07
3. Desenvolvimento Tecnocientífico	0,03	0,01	0,01	0,01	0,02
Total(!+2+3)	1,44	1,74	1,64	1,33	1,54

Fonte: SRF/Orçamento da Renúncia da Receita Tributária; Congresso Nacional: Orçamento Geral da União-OGU

Assim, embora a participação dos incentivos à produção na Amazônia seja significativa, devido os benefícios concedidos à Zona Franca de Manaus pela SUFRAMA, os incentivos aos investimentos concedidos pela SUDAM para toda Amazônia Legal são irrisórios. De fato, como mostra a tabela nº 21, enquanto a participação do FINAM na receita tributária federal, entre 1990/93, foi em média de 5,33%, a da SUFRAMA foi de 28,72%, isto é, cinco vezes mais. Mas, embora os incentivos a produção à Amazônia tenham crescido, a participação deles na arrecadação federal ainda é muito inferior aos incentivos concedidos ao desenvolvimento setorial, como demonstra a mesma tabela.

TABELA Nº 21: PERCENTAGEM DOS INCENTIVOS E ISENÇÕES FISCAIS NA RECEITA TRIBUTÁRIA FEDERAL (1990-1993)

Renúncia Fiscal	1990	1991	1992	1993	1990-1993
1. Desenvolvimento Regional	32,41	67,37	74,23	44,25	54,56
1. 1. SUDAM	3,62	15,66	9,82	5,31	8,60
-FINAM	2,06	8,02	5,92	5,31	5,33
-Isenções e Reduções do IRPJ	1,56	7,64	3,90	0,00	3,27
1. 2. SUDENE	9,78	28,78	23,31	7,08	17,24
-FINOR	4,18	10,31	8,59	6,19	7,32
. Isenções e Reduções do IRPJ	5,60	18,47	14,72	0,89	9,92
1. 3. SUFRAMA	19,01	22,93	41,10	31,86	28,72
2. Desenvolvimento Setorial	67,74	42,37	23,53	75,73	52,34
2. 1. Agricultura	9,15	2,55	2,45	0,09	3,56
2. 2. Indústria	7,88	4,08	8,70	14,33	8,75
2. 3. Informática	0,99	1,27	0,61	9,19	3,01
2. 4. Minas, Energia e Transporte	10,78	12,73	1,34	40,70	16,39
2. 5. Exportações	33,55	4,46	7,36	7,08	13,11
2. 6. Taxi	-	9,49	0,00	0,00	2,37
2. 7. Outros	5,39	7,79	3,07	4,34	5,15
3. Desenvolvimento Tecnocientífico	2,13	0,38	0,61	0,88	1,00

Fonte: SRF/Orçamento de Renúncia da Receita Tributária; SUDAM(1995, p. 9)

Cabe observar, ainda, a tendência declinante dos incentivos fiscais à Amazônia quando se compara a sua distribuição regional. De fato, como se pode vê na tabela nº 22, a participação da região Norte no total da renúncia fiscal caiu de 30,98%(1991) para 10,76%(1995). Em 1995, segundo o OGU, do total da renúncia fiscal do IRPJ, no valor de R\$ 3. 190. 643. 600,00, coube para a região Norte o correspondente a R\$343. 232. 100,00.⁵⁹ Como demonstra a tabela nº 22, entre 1991/1995, a região amazônica perdeu 65, 27% dos recursos da renúncia fiscal federal. Enquanto isso, o Sudeste elevou a sua participação de 9, 83%(1991) para 57, 02% (1995).

TABELA Nº 22: PERCENTUAL DE DISTRIBUIÇÃO REGIONAL DA RENÚNCIA FISCAL DO IRPJ (1991-1995)

Regiões	Norte	Nordeste	Centro-Oeste	Sul	Sudeste	Total
1991	30,98	56,72	0,74	1,73	9,83	100
1993	26,19	34,33	2,30	5,81	31,37	100
1995	10,76	16,80	5,63	9,79	57,02	100

Fonte: Ministério da Fazenda/SRF e Orçamento Geral da União-OGU.

Cabe assinalar que, além da diminuta participação da Amazônia no total da renúncia fiscal federal, a parcela dos incentivos fiscais-financeiros transferidos à periferia regional retorna para o centro polarizador, pelo mecanismo de **vazamento de renda**, na forma das aquisições de bens de capital, bens intermediários, prestação serviços e assistência técnica, remessa de lucros e outros

⁵⁹ Ver os comentários sobre a disputa dos incentivos fiscais para a indústria automotiva, que queira ir para as regiões periféricas do País, no artigo de Vinas, Sônia. Jornal "O Liberal", Painel, p. 12, de 11/08/96.

resultados financeiros decorrentes da participação de capitais extra-regionais nos projetos incentivados.

4. 2. O Desequilíbrio no Orçamento Financeiro do FINAM

O sistema de incentivos fiscais, dentre outros objetivos, busca financiar os investimentos capazes de atenuar as desigualdades regionais.⁶⁰ Mas, com a crise do padrão de financiamento do setor público em geral, os ganhos adicionais dos Estados da Federação, promovidos pela Constituição de 1988, não têm sido suficientes para reequilibrar as contas públicas e promover os investimentos.⁶¹ Mais ainda, a grave crise fiscal do governo federal tem conduzido a uma política de contenção de gastos públicos. Por isso, ao contrário daqueles que pedem o fim dos incentivos fiscais-financeiros, penso que se deve lutar pela sua manutenção, como um instrumento integrador de mercados, e perseguir a ampliação da sua participação no total da renúncia fiscal federal.

Na verdade, nos últimos seis anos, tem diminuído os recursos financeiros efetivamente transferidos para região amazônica - devido tanto a corrosão provocada pela inflação, quanto pelo retardo do repasse e a não correção dos recursos à SUDAM por parte da burocracia da receita federal - o que vem comprometendo a implantação dos projetos incentivados das empresas beneficiárias. De fato, o longo trajeto percorrido pelos recursos, que vai desde a opção do contribuinte, passando pelo recolhimento, autorização e repasse do Tesouro Nacional, via Banco do Brasil, ao BASA, até ficar como depósito em conta própria da SUDAM, demanda bastante tempo. Deduz-se, portanto, que, numa economia inflacionária, esta demora significa custo à região.

A explicação desta perda à Amazônia, porém, passa pelo entendimento das novas regras para a formação dos recursos do orçamento financeiro do FINAM. A partir de 1991, os orçamentos do FINAM, que eram definidos pelas portarias do Ministério da Fazenda, passaram a se efetuar através das leis que fixam o OGU, como demonstra a tabela nº 23.

TABELA Nº 23: ORÇAMENTO DO FINAM (1991-1995)

⁶⁰ Ver a esse respeito os interessantes depoimentos colhidos e registrados no Relatório Final do Congresso Nacional/ Comissão Especial Mista, Presidida pelo Deputado César Maia e tendo como Relator o Senador Beni Veras, com o título Desequilíbrio Econômico Inter-Regional Brasileiro. 3ª Versão. Brasília, Congresso Nacional, 1993. p. 73-88.

⁶¹ Ver Oliveira, Fabrício Augusto de. (1995).

Anos-Calendário	R\$ 1. 000,00	Leis do OGU	Datas
1991	27	8. 175	31/01/91
1992	381	8. 409	26/02/92
1993	3. 485	8. 652	29/04/93
1994	146. 342	8. 933	09/11/94
1995	275. 760	8. 980	20/01/95

Fonte: BASA:Fundo de Investimentos da Amazônia-FINAM/Relatório 1994/1995; OGU-1995.

Ocorre que pelas novas regras, a SUDAM, já no exercício de 1991, apurou um déficit no orçamento do FINAM, que foi contestado pela Secretária da Receita Federal-SRF, devido o não cumprimento da lei 8. 167, de 17/01/91, que recomenda que os valores das opções dos contribuintes em favor da SUDAM sejam recolhidos e repassados ao FINAM devidamente corrigidos pela BTNf ou , com sua extinção pela lei 8. 177/91, pela TR como consta do Decreto nº 101/9. ⁶² Na verdade, apesar da legislação atual registrar a indexação dos valores repassados ao BASA, o controle desses fluxos vem sendo prejudicado pelas freqüentes alterações normativas do IRPJ e a ausência de um sistema mais geral para a correção dos ativos monetários e não monetários. ⁶³

A SUDAM, principal interessada em corrigir esta evasão de recursos para a Amazônia, constatou, através da comparação do total do valor dos DARF's especiais de recolhimentos das opções dos contribuintes junto ao Tesouro Nacional-TN e o total efetivamente depositado no BASA, a existência de um déficit orçamentário no FINAM nos últimos anos. A perlanga jurídica em torno dessa questão, entre a SRF e a SUDAM, continua sem uma solução.

A perda dos recursos financeiros da região, decorre do comportamento da SRF que, após o prazo legal de quinze dias da data do recolhimento das parcelas incentivadas pelo contribuinte, não aplica o indexador devido por lei para corrigir os valores repassados ao FINAM. ⁶⁴ Além disso, depois de criado os códigos especiais do Documento de Arrecadação da Receita Federal-DARF, através do Ato Declaratório, de 24/04/91, emitido pela Coordenadoria do Sistema de Arrecadação-CSA/MF, para recolhimento dos incentivos fiscais dos optantes do IRPJ, a SRF orientou que esses DARF's só fossem usados para os recolhimentos cuja apuração se fizesse com base no lucro real mensal.

Com resultado desse comportamento burocrático da SRF, a Amazônia, além da perda decorrente da desvalorização inflacionária dos seus recursos, teve a sua base de optantes de incentivos

⁶² No exercício de 1992, ano base 1991, o déficit apurado pela SUDAM foi de 204. 726. 610,17 UFIR.

⁶³ Ver as propostas de aperfeiçoamento da Lei nº 8. 167/91 em Congresso Nacional. Relatório nº 1, de 1993-CN, da Comissão Mista Presidida pelo Senador Mansueto de Lavor tendo como Relator, o Deputado José Múcio Monteiro. 1992. p. 24-28.

⁶⁴ A lei 8. 167/91, em seu parág. 2º do art. 3º, e o Decreto nº 101/91, que a regulamenta, recomendam taxativamente que, até os 15 dias subsequentes a data do recolhimento pelo optante-contribuinte, os recursos recolhidos pela SRF podem não sofrer correção, porém, a partir do 16º dia, os mesmos recursos, caso não repassados ao FINAM no tempo hábil, estão sujeitos a correção monetária como base na Taxa Referencial Diária-TRD.

fiscais restringida, de tal forma que, se um optante quiser investir na região, ele fica impedido de fazê-lo por não poder usar o DARF específico, que no caso do FINAM tem o código nº 1825, para o recolhimento da parcela do incentivo fiscal até por ocasião do ajuste **ex post** do seu lucro real com base no balanço - embora na sua declaração de ajuste anual ele tenha decidido **ex ante** por tal opção.

⁶⁵ Talvez fosse possível reduzir os **custos de transação** dos repasses dos incentivos fiscais à região.

⁶⁶ Para isso, bastava admitir-se a transferência direta e imediata dos incentivos, que hoje é feita pelas agências bancárias arrecadadoras do fisco, para o BASA que também passaria a recolher esses recursos para a região amazônica. ⁶⁷

Assim, analisando-se a tabela nº 24, confirma-se que, entre 1992/1995, o FINAM teve uma perda real média anual de 23, 7%, do valor das opções dos incentivos fiscais para a Amazônia, provocada pelo efeito conjugado tanto da inflação, em particular antes do atual Plano Real, quanto das práticas vigentes por parte da SRF.

TABELA Nº 24: A PERDA DOS RECURSOS FINANCEIROS DO FINAM (1992-1995)

Anos	Valor das Opções do FINAM (1)	Valor Creditado no BASA(2)	Valor da Perda (3=1-2)	% da Perda (4=3/1)
1992	381	247	134	35, 2
1993	3. 485	1. 483	2. 002	57, 4
1994	146. 342	139. 631	6. 711	4, 6
1995	275. 760	251. 206	24. 554	8, 9
1996	544. 716	67. 739 ¹	476. 977	12, 4

Fonte: SUDAM-BASA e SRF.

Valores em R\$ 1. 000,00. (mil reais).

Para a conversão dos valores dos anos calendário de 1992 e 1993, que estavam expressos CR\$, utilizou-se a relação 1R\$=CR\$2750,00.

¹ Valor creditado até maio de 1996.

O resultado dessa redução do volume de recursos do FINAM - seja pela absorção devida ao PIN/PROTERRA, seja pelos desvios no sentido dos seus concorrentes, seja ainda pela retenção por parte SRF - acrescido ainda da forte desvalorização monetária dos seus recursos, devido a anos inflação, tem se manifestado numa baixa capacidade de financiamento dos investimentos regionais e no atraso dos cronogramas dos projetos da SUDAM.

⁶⁵ Talvez a saída, como sugestão, fosse a SRF a adotar o DARF específico, para os optantes-contribuintes tributados com base no lucro real e que optaram pelo pagamento do IRPJ mensal calculado por esrimativa, ou criar um outro código para identificá-los e distinguí-los dos demais que efetuam o pagamento do imposto com base na apuração do lucro real mensal.

⁶⁶ Sobre o conceito de custo de transação econômico, sob condições de contratuais, ver Williamson, Oliver E. (1985, p. 15-42).

⁶⁷ Dentre as vantagens, além da desburocratização, simplificação e redução dos custos operacionais do sistema, essa transferência direta também não causa risco ao TN, e tampouco conflitos administrativos ao governo federal, e ainda facilitará a emissão dos CI's pelo BASA, em nome de cada investidor, e que hoje chega atrasar até dois anos, em prazo mais razoável.

Outro problema que vem comprometendo a capacidade de financiamento do FINAM, reside no fato da SRF não permitir, ao optante-rentista, a dedução também da parcela da renúncia fiscal, que lhe é de direito, dos adicionais não restituíveis. Afinal, a dedução do optante, em favor do FINAM, tem uma única base de cálculo, o IRPJ. Portanto, os adicionais não-restituíveis do IRPJ são apenas um outro nome inventado pelos fiscalistas para o mesmo tributo.

Ora, uma vez que o atual sistema de incentivos fiscais se encerrará no exercício do ano 2.000, nada mais conveniente que seja concedido esses adicionais de incentivos para assegurar os recursos, de forma estável e suficiente, aos projetos incentivados da região amazônica. Mesmo porque, além de outros benefícios, os efeitos fiscais na cadeia produtiva - a montante e ajusante - induzirão ao multiplicador de tributos.

Apesar das medidas administrativas para atenuar a falta de recursos, a exemplo da maior exigência à aprovação de novos projetos e do crescimento do número de projetos cancelados, ainda assim cresceu a demanda financeira potencial. O efeito principal dessas medidas foi o aumento da razão entre o número dos projetos implantados e os em implantação, como mostra a tabela nº25.

TABELA Nº 25: PERCENTUAL DOS PROJETOS IMPLANTADOS: 1980/1996

Anos	Projetos Implantados(1)	Projetos Em Implantação(2)	Total(3=1+2)	(4=1/3)%
1980	39	529	568	6,9
1986	168	870	1.038	16,2
1993	467	745	1.212	38,5
1996	486	391	877	55,4

Fonte: SUDAM

Mesmo supondo que a SUDAM venha trabalhar com um orçamento-programa anual rígido, com vistas a racionalizar a participação financeira do Fundo, quanto aos seus compromissos assumidos, por setor e projeto, em função do cronograma físico-financeiro de desembolso dos novos e velhos projetos em implantação, ainda assim este importante instrumento de programação financeira dos investimentos privados não solucionará o problema do déficit do FINAM. Pelo montante dos recursos comprometidos até 21/05/96, da ordem de R\$2.636 milhões, como mostra a tabela nº 26, percebe-se que, a continuar a alta taxa de aprovação de 26 novos projetos por ano, o crescimento da demanda por recursos adicionais tenderá a agravar o desequilíbrio orçamentário.

TABELA Nº 26: VALOR DOS RECURSOS COMPROMETIDOS E DO NÚMERO DOS PROJETOS APROVADOS NA LEI Nº 8.167 (ATÉ 21/05/96)

Estados	Indústria		Agropecuária		Agroindústria		Setoriais		S. Básicos		Total	
	Valor	Nº	Valor	Nº	Valor	Nº	Valor	Nº	Valor	Nº	Valor	%
Acre	1,2	1	18,4	13	-	-	-	-	7,6	1	27,2	1,0

Amazonas	322,8	36	15,4	6	31,9	4	50,8	1	18,3	1	439,3	16,6
Amapá	21,9	5	8,4	12	1,7	1	3,7	1	26,4	1	62,2	2,4
Maranhão	24,9	6	22,7	17	6,1	4	-	-	-	-	53,8	2,0
M. Grosso	293,0	36	134,7	48	50,2	7	37,4	8	278,4	4	793,9	30,1
Pará	552,6	49	125,8	95	84,0	15	8,7	5	161,3	14	932,6	35,4
Rondônia	37,6	8	9,8	7	8,0	4	1,3	2	39,9	3	96,7	3,7
Roraima	-	-	10,5	10	-	-	-	-	4,0	1	14,6	0,6
Tocantins	83,5	17	39,4	13	89,7	5	-	-	3,9	2	215,9	8,2
Total	1337,5	158	385,1	221	271,6	40	101,9	17	539,8	27	2636,2	100,0
%	50,7	34,1	14,6	47,7	10,3	8,7	3,9	3,7	20,5	5,8	100,0	

Fonte: SUDAM.

Valores em R\$1.000.000,00

Com a redução da oferta dos incentivos fiscais regionais, o governo federal, além de eliminar os incentivos setoriais do FISET, resolveu reduzir o percentual das deduções do IRPJ - de 50% para 40% - em favor do PIN/ PROTERRA. Em compensação, logo depois, o governo federal voltou a criar novos incentivos a outros setores - a exemplo da Lei 8.313/91 que destina 1% dos recursos das opções do FINAM e FINOR para o Fundo Nacional da Cultura-FNC - reduzindo a oferta de recursos ao Fundo da Amazônia.

O balanço entre a oferta e a demanda de recursos do FINAM, entre 1992/96, encontra-se resumido na tabela nº27. Por esta, constata-se que a oferta, dada pelo orçamento da renúncia fiscal, se mostra inferior a demanda potencial, representada pelos incentivos fiscais comprometidos. Se se compara os recursos comprometidos com os incentivos efetivamente creditados o déficit efetivo aumenta.

TABELA Nº 27: BALANÇO DE OFERTA E DEMANDA DOS INCENTIVOS DOS PROJETOS APROVADOS E ENQUADRADOS NA LEI Nº 8.167/91 (1992/1996)

Período ¹	Comprometido (1)	Orçamentário(2)	Depositado (3)	Previsto no PDA (3)	Déficit Potencial (4=1-2)	Déficit Efetivo 5=1-3
1992-1996	2.636.218	970.684	460.306	1.074.199	1.665.534	2.175.912

Fonte: SUDAM; BASA e PR/SDR/SUDAM. Plano de Desenvolvimento da Amazônia 92/95. (1992, p. 25).

Para converter os dólares do FINAM no PDA em R\$ usou-se a taxa cambial R\$1,0028/dólar, de 27/06/96.

¹ Os valores acumulados, de 1992 até junho de 1996, estão expressos em R\$1.000,00.

Consta do Plano de Desenvolvimento da Amazônia-PDA, para o período 1992/95, uma estimativa de financiamento pelo FINAM no valor de R\$ 1.074.199,00. Ocorre que, no mesmo período, foram comprometidos R\$2.636.218,00 e provisionados, até 1995, apenas R\$ 970.684,00 dos quais foram creditados para a região R\$460.306,00. Portanto, como mostra a tabela nº26, a

previsão do PDA foi duas vezes e meia menor do que a demanda comprometida com os projetos aprovados e 57% a mais da oferta efetivamente creditada, pelo menos até junho de 1996, no BASA.

Na verdade, o problema da busca do equilíbrio, entre a oferta e a demanda do **funding** da Amazônia, tem sido uma preocupação constante por parte da SUDAM. Isto porque, quando o fluxo adicional da oferta do Fundo da Amazônia excede a demanda, os investimentos privados não incentivados dos planos regionais podem ficar restringidos por taxas menores de formação de capital privado, na hipótese de renda fixa, devido o efeito **crowding out**. No outro caso, quando a demanda supera a oferta de recursos do fundo, são os investimentos privados incentivados que então podem ficar prejudicados tanto pela incapacidade do fundo de financiar os **new projects**, quanto pela restrição imposta ao financiamento dos **old projects** em implantação. ⁶⁸

Como se sabe, no caso dos incentivos fiscais regionais, a variação do fluxo da oferta de recursos depende do lucro real das empresas e, em última análise, do desempenho do nível de atividade da economia brasileira. Entretanto, a determinação do sentido do fluxo dos recursos, dada pela escolha da melhor opção pelo depositante-aplicador, dentre os fundos regionais e setoriais concorrentes, depende das expectativas dos agentes sobre a **eficiência marginal do capital**, sobre determinadas condições de preferência pela liquidez e de taxa de juros do mercado financeiro, bem como dos méritos microeconômicos do projeto disponível. ⁶⁹

Os fatores que determinam a variação da demanda dos fundos de crédito fiscal, por sua vez, estão associados aos da oferta, em particular quando se trata de investidores de projetos próprios. Tal como na oferta, a demanda de recursos dos fundos de crédito fiscal guarda uma relação com a expectativa dos lucros esperados, mesmo que a empresa beneficiária recolha depósitos de terceiros ao seu projeto. Isto acontece porque, além da empresa beneficiária empregar uma certa proporção de recursos próprios em seu projeto, como contrapartida dos incentivos fiscais, esses recursos tem um custo alternativo de aplicação e liquidez na sua carteira de ativos.

⁶⁸ É claro que, na hipótese de expansão dos gastos, e por conseguinte do nível de renda, pode ocorrer, tendo em vista o princípio da demanda efetiva, uma elevação tanto nos investimentos públicos quanto nos investimentos privados em geral, sem risco de inflação, desde que os gastos sejam cobertos por fontes fiscais de financiamento e o Banco Central e o mercado financeiro não resolvam elevar a taxa de juros.

⁶⁹ Além das expectativas do agente sobre o lucro esperado do empreendimento, a rentabilidade de um projeto numa dada região, por sua vez, é determinada pelas economias externas que a região oferece, em termos de infraestrutura econômica, social, ecológica e de lazer, pela amplitude potencial e efetiva do mercado, pela disponibilidade e qualidade da força de trabalho, pelas vantagens fiscais e sindicais, pela disponibilidade e preços dos fornecedores de insumos, pelo grau de regionalismo, que pode afetar o optante em sua decisão, e pela capacidade do optante-investidor de supervisionar o seu investimento nas fases de implantação e operação do projeto.

Ademais, em geral, os depósitos dos optantes-investidores têm um **custo de transação**. De fato, se a empresa beneficiária recolhe depósitos próprios de crédito fiscal, os sócios-depositantes, enquanto investidores, podem considerar o custo de oportunidade da aplicação dos recursos relativo a outros projetos de investimento alternativos existentes. De outro lado, tratando-se de empresa beneficiária, que toma depósitos de terceiros, ela, além de sujeitar-se a alguma taxa de corretagem, deve também considerar o retorno real aos seus acionistas, sobre as debêntures ou ações, na forma de dividendos e/ou bonificações.

Outro fator que pode afetar a demanda de crédito fiscal, decorrente da necessidade de **finance** do custo de pré-investimentos, está ligado ao custo da duração do tempo para a aprovação do projeto pela Agência de Desenvolvimento Regional, uma vez que não haverá demanda efetiva por recursos do **fundings** enquanto o projeto de investimento não for aprovado. Neste caso, um processo de seleção rápido e superficial de projetos de investimento, além de expor a riscos e incerteza a empresa beneficiária, eleva no curto prazo a demanda efetiva por recursos dos fundos fiscais. Por certo, análises demoradas e percucientes dos projetos entrantes podem afetar o crescimento da demanda potencial no longo prazo.

CONCLUSÕES

O ciclo da industrialização tardia no Brasil, que se inicia com o Plano de Metas e culmina com os investimentos do IIPND, criou uma estrutura produtiva integrada nacionalmente, apesar da forte concentração e centralização dos capitais se polarizar fortemente no Sudeste e nas adjacências regionais mais próximas. Esta integração macroeconômica, pelo lado setorial, tem se caracterizado por uma crescente especialização produtiva da indústria, agroindústria e da agropecuária e por uma ampla divesificação de produtos e serviços para o mercado nacional e internacional.⁷⁰

Esta interdependência setorial-espacial, sem dúvida, configurou complexas estruturas produtivas endógenas - com efeitos propagadores de economias de aglomeração, de urbanização, de escala, de escopo, financeiras e tecnológicas - muito importantes, porém sujeitas as várias perturbações exógenas, por exemplo quando há uma vantagem comparativa fiscal, que podem produzir impactos diferenciados regionais que se propagam através dos preços relativos.

Não obstante, no estágio atual de desenvolvimento da economia brasileira, as diversas economias macro-regionais formam hoje as partes interdependentes da macroeconomia nacional. De fato, com o desmonte das arcaicas e ineficientes estruturas econômicas macro-regionais - que eram apenas

⁷⁰ Carvalho, David Ferreira. (1994a).

articuladas comercialmente - abriu-se uma nova trajetória tecnoindustrial para uma **integração inter-regional**, no espaço nacional, em outras bases.

Este processo de integração macrorregional, iniciado na década de 50, foi conduzido pelo Estado Nacional que buscou, agindo por cima do mercado, uma integração nacional dos mercados de bens e serviços, de matérias-primas e de mão-de-obra para a grande indústria e agroindústria polarizada no Sudeste. Contudo, gestou também as bases econômicas para uma nova integração produtiva que redefine um novo desenho federativo da divisão nacional do trabalho no espaço regional. Nesta perspectiva, medidas protecionistas de política econômica que privilegie uma única região correm o risco do insucesso.

Um outro aspecto a considerar é de que, apesar do Brasil possuir uma estrutura econômica bem integrada setorialmente, persistem as amplas desigualdades sócio-econômicas regionais. Contudo, a natureza destas desigualdades tendem a mudar na medida em que avança o grau de integração produtiva interregional. Não se trata aqui de nenhum **efeito de reversão polarizada**, já que quando isso acontece, pela via do mercado e/ou com o apoio do Estado, apenas a periferia mais próxima do pólo dominante se beneficia diretamente.

De fato, além das desigualdades econômicas inter-regionais, apenas levemente atenuadas, o aumento da escala produtiva da indústria e da agricultura brasileira, estimulado pela expansão da demanda do mercado nacional e pela forte integração econômica dos setores produtivos, gestou também as desigualdades intra-regionais que passaram a preocupar as distintas esferas do poder público.

Nesta fase do desenvolvimento econômico nacional, as agências de desenvolvimento regional - as Superintendências e os Bancos de Desenvolvimento Regionais - precisam ser reestruturadas institucionalmente, segundo as suas fronteiras macrorregionais, com vistas a disporem de eficazes mecanismos de decisão capazes de incorporar as singularidades sociais e ecológicas intra-regionais presentes nas microrregiões rurais, regiões metropolitanas e regiões urbanas mais significativas.

Esta constatação sugere, pelo menos, não só uma mudança da forma política de se pensar a própria política nacional de desenvolvimento regional, como também uma nova postura no planejamento da formulação e implementação das políticas públicas a nível regional. Ou seja, as políticas públicas das agências federais de desenvolvimento regional - a exemplo da SUDAM e do BASA - devem ter um caráter multi-institucional que considere os interesses locais dos Estados e Municípios.

De fato, as mudanças das estruturas industriais e de mercado das economias macrorregionais da periferia brasileira - num contexto econômico mundial de globalização - sugere a necessidade da

criação de mecanismos decisórios mais flexíveis e o desenvolvimento de um novo sistema político-institucional.

Um terceiro ponto que deve ser considerado, dentro da questão regional, refere-se ao potencial de conflitos entre as políticas de eficiência econômica e equidade social na perspectiva nacional do desenvolvimento regional. É claro que as políticas públicas nacionais de distribuição da renda e da riqueza regional merecem prioridade. Isto não só porque as políticas nacionais de redistribuição da renda regional estão associados ao combate a pobreza, mas também porque historicamente as experiências nacional e internacional de planejar o desenvolvimento econômico regional tem sido a melhor forma de atacar os problemas sociais e ecológicos.

Entretanto, nada disso será possível se não se pensar na reorganização das fontes de financiamento dos investimentos regionais. Com a globalização financeira da economia mundial, e seus reflexos de regionalização crescente, através de uma ampla rede universal e sistêmica de bancos e financeiras, distribuída estrategicamente para alavancar investimentos produtivos ou financeiros das empresas transnacionais, não cabe mais pensar as agências de desenvolvimento regional dentro dos mesmos padrões institucionais dos anos 60. Há que se ousar, através da criação de outras instituições com maior autonomia e flexibilidade para atrair capitais externos ou internos com vista a superação do atraso histórico da Amazônia.

Para isso, há se repensar os incentivos fiscais-financeiros como um instrumento do Estado indutor do desenvolvimento econômico sustentável e redutor dos desequilíbrios sociais a nível regional. No entanto, apesar da sua importância, a questão dos incentivos fiscais-financeiros regionais não está posta nas propostas da reforma fiscal e tributária que transitam pelo Congresso. Mas, sabe-se que as mudanças no sistema de incentivos financeiros poderão ocorrer.

A recente reforma do sistema de incentivos fiscais regionais, como vimos, buscou reduzir as perdas por desvio, para outros fundos concorrentes, e a desvalorização inflacionária. Além disso, impôs um controle burocrático mais rígido sobre a liberação e alocação dos recursos a setores e regiões prioritárias. A pesar desse esforço, nota-se um esvaziamento do FINAM, provocado pela sangria de recursos para os programas especiais e fundos setoriais concorrentes, para atender a demanda por investimentos produtivos na dimensão do potencial da Amazônia. Para começar, logo, talvez fosse recomendável, em vez da pulverização seletiva e a postergação da aprovação de novos projetos, que se devolvesse imediatamente os recursos do PIN/PROTERRA para a Amazônia e se criasse uma carteira de projetos de alta prioridade para o desenvolvimento regional.

Para gerenciar, essas e outras novas fontes de financiamento, interna e externas, talvez a criação de um Conglomerado Financeiro Regional, na forma de uma Agência Financeira de Desenvolvimento da Amazônia, para alavancar recursos a certos investimentos privados ou públicos, resultante da fusão

e/ou incorporação dos bancos públicos regionais, estaduais e federais, e com a parceria da iniciativa privada das empresas financeiras e produtivas, nacionais ou estrangeiras, com interesses no desenvolvimento sustentável da região, fosse uma alternativa a ser pensada pelas lideranças empresariais e políticas da região, além daquelas sugeridas ao longo deste trabalho.

Referências

- BASA/FINAM. (1995). *Composição da Carteira de Aplicações*. Belém, BASA.
- BASA/FINAM. (1995). *Fundo de Investimentos da Amazônia-FINAM:Relatório 1994/ 1995*. Belém, BASA.
- BACEN. *Relatório Anual*. Brasília, BC. Vários Números.
- BONTEMPO, Hélio César. (1989). *Subsídios e Incentivos:uma avaliação quantitativa parcial*. Brasília, Banco Central. (mimeo).
- BEZERRA, A. F. (1990). Os Incentivos Regionais FINOR e FINAM. *Revista Econômica do Nordeste*. Fortaleza, BNB, 20(1), jan/mar.
- CARVALHO, David Ferreira. (1994). *O Padrão de Financiamento Rural e a Regulação da Modernização da Agricultura Brasileira nos Anos 80*. Campinas, IE/UNICAMP. (Tese de Doutorado).
- CARVALHO, David Ferreira. (1994a). *Industrialização Tardia e Grandes Projetos*. In: *A Amazônia e a Crise da Modernização*. D'Incao, Maria Angela & Silveira, Isolda Maciel da(Org.). Belém, Museu Paraense Emílio Goeldi.
- CARVALHO, David Ferreira, (1995). *Padrões de Concorrência e Estratégias Competitivas das Industrias Eletrônica de Consumo e de Informática Numa Análise de Complexo Eletrônico: as experiências internacional, nacional e regional*. Belém. FADESP, 1995. (Relatório de Pesquisa do Convênio SUDAM/UFPA).
- CARVALHO, David, Ferreira. (1981). *Formas de Acumulação e Dominação do Capital na Agricultura da Amazônia*. Belém, NAEA/UFPA.
- CARVALHO, Maryan J. Cutrim. (1987). *Os Padrões da Ação Planejadora do Estado na Amazônia: 1975-1985*. Belém, NAEA/UFPA.
- COMISSÃO Mista do Congresso Nacional. (1993). *O Desequilíbrio Econômico Inter-regional Brasileiro*. Brasília, Congresso Nacional.
- COMISSÃO Mista do Congresso Nacional. (1992). *Reavaliação dos Incentivos Fiscais Regionais: Relatório Nº 1, de 1983-CN*. Brasília, Congresso Nacional.
- CHICK, Victoria. *Macroeconomia Após Keynes. um reexame da teoria geral*. (1993). Rio de Janeiro, Forense Universitária.
- CANO, Wilson. (1985). *Desequilíbrios Regionais e Concentração Industrial no Brasil:1930-1970*. São Paulo, Forense.
- CRUZ, Paulo Davidoff. (1984). *Dívida Externa e Política Econômica*. São Paulo, brasiliense.
- CASTRO, A. Barros de & Souza, F. E. P. de. (1985). *A Economia Brasileira em Marcha Forçada*. Rio de Janeiro, Paz e Terra.
- DAVIDSON, Paul. (1990). *Money & Employment. The Collected Writings of Paul Davidson*. London, Macmillan.
- DOW, Sheila C. (1992). *The Regional Financial Sector:A Scottish:Case Sudy*. *Regional Studies*. Vol 26(7), p. 619-631.
- FORTUNA, Eduardo. (1994). *Mercado Financeiro:Produtos e Serviços*. Rio de Janeiro, Qualitymark.

- HIRSCHMAN, Albert O. (1961). *La Estrategia del Desarrollo Económico*. México. Fondo de Cultura.
- HIRSCHMAN, Albert O. . (1967). *Desenvolvimento Industrial no Nordeste Brasileiro e o Mecanismo de Crédito Fiscal do artigo 34/18*. *Revista de Economia Brasileira*. Ano XXI, Nº4, p. 35-49.
- IPEA/IPLAN/COMIF. (1986). *Relatório de Avaliação dos Incentivos Fiscais regidos pelo DL -nº 1376, de 12/12/1974*. Brasília, IPEA.
- IPEA. (1994). *Os Incentivos Fiscais à Indústria da Zona Franca de Manaus:uma avaliação*. Brasília, IPEA.
- JONES, G. (ed), (1992). *Multinational and Interantional banking*. London, Edward Elgar, Aldershot.
- KEYNES, J. M. (1982). *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*. São Paulo. Atlas.
- LEE, Roger & Schimidt-Marwede, Ulrich. (1992). *Interurban competition ? Financial centres and The geography of financial production*. *Regional Studies*. Vol 27(6).
- MINSKY, Hyman P. (1995). *La Structure financière, Endettement et Crédit*. In:Keynes aujourd'hui: Théories et Politiques. Barrère, Alain. (Coor.)Paris, Economica.
- MAWSON, J. (1992). *The Desregulation of the Financial Services Industry and The Polarization of Regional Economic Prosperity*. *Regional Studies*. Vol 26(6), p. 581-592.
- Minter/SUDAM/PNUD. (1990). *Avaliação da Política de Investimentos do FINAM na Amazônia Legal*. Belém, SUDAM/CPR.
- MCFP/DRF. (1992). *Orçamento da Renúncia da Receita Tributária:exercício financeiro de 1993*. Brasília, DRF.
- MPO/SEPRSUDAM/PNUD. (1995). *Reforma Fiscal e Incentivos Regionais*. Belém, SUDAM.
- MAHAR, Dennis J. (1978). *Desenvolvimento Econômico da Amazônia:uma análise das políticas governamentais*. Rio de Janeiro, IPEA/INPES.
- O'BRIEN, R. (1991). *Global Financial Integration:the end of geography*. London, Chatham House/Pinter.
- OLIVEIRA, Fabrício Augusto de. (1995). *Autoritarismo e Crise Fiscal no Brasil(1964-1984)*. São Paulo, Hucitec.
- OLIVEIRA, Fabrício A. de. (1995). *Crise, Reforma e Desordem do Sistema Tributário Nacional*. São Paulo, UNICAMP.
- PEET, J. (1992). *Financial Centres*. *Economist*, 27, June.
- PR/SDR/SUDAM. (1992). *Plano de Desenvolvimento da Amazônia:1992/195*. Belém, SUDAM.
- PR/SDR/SUDAM. (1991). *Legislação dos Incentivos Fiscais:opte pelo FINAM*. Belém, SUDAM.
- RESENDE, Fernando et alli. (1989). *Os Incentivos Fiscais ao Desenvolvimento da Amazônia*. Rio de Janeiro. (mimeo).
- RESENDE, Fernando. (1995). *Federalismo Fiscal*. *Revista de Economia Política*. Vol 15, nº 3(59), jun/ set.
- SHEEHAN, Maura. (1993). *Government Financial Assistance and Manufacturing Investment in Norther Ireland*. *Regional Studies*. Vol 27(6), p. 527-540.

SIMONSEN, Mario Henrique & Campos, Roberto de Oliveira. (1979). *A Nova Economia Brasileira*. Rio de Janeiro, J. Olimpio,

VARSANO, Ricardo. (1982). Os Incentivos Fiscais do Imposta de Renda das Empresas. *Revista de Ecconomia Brasileira*. Rj, 36(2):107-127.

VARSANO, R. (1979). Incentivos Fiscais: supressão ou reformulação ? *Rumos do Desenvolvimento*. . 3(16):30-33

WILLIAMSON, Oliver E. (1985). *The Economic Institutions of Capitalism*. London, Macmillan.