



# Análise de Conjuntura

Boletim periódico da Consultoria Legislativa da Câmara dos Deputados

Os textos são da exclusiva responsabilidade de seus autores. O boletim destina-se a promover discussões sobre temas de conjuntura e não reflete a posição de parlamentares, de suas assessorias ou do corpo técnico da Câmara dos Deputados.

NESTA EDIÇÃO: 1) Despesas correntes do governo federal  
2) Regulação prudencial

## Gastos correntes ou investimento: qual o melhor uso para o gasto público

*A estratégia de combate à crise do governo federal está apoiada em um tripé bem conhecido. Em primeiro lugar, aumentar a liquidez do mercado financeiro para retomar o fluxo de crédito. Além disso, oferecer redução de impostos em mercados bem delimitados para fomentar o consumo e recuperar as expectativas. E, finalmente, elevar os gastos públicos para alavancar a formação de renda. Nada muito diferente do que os outros países estejam fazendo.*

*A expansão dos gastos públicos, porém, pode ser direcionada a despesas correntes ou a investimento. Cada uma dessas alternativas tem efeitos bastante específicos na economia e não há consenso, por ora, quanto à qualidade das decisões do governo. Estaremos fazendo o que é mais eficaz?*

## Nas liberações ordinárias, uma proporção estável

Há reclamações quanto à baixa velocidade com que o governo tem reagido e quanto aos efeitos colaterais das medidas tomadas, em particular sobre a queda dos repasses a estados e municípios. Mas, de um modo geral, tem havido um consenso de que não há remédio melhor para essa crise da economia global do que tomar medidas para contornar os efeitos de curto prazo.

### **Expediente**

Boletim de Análise de Conjuntura (BAC). Ano 1, nº 22. Quinta-feira, 30 de julho de 2009.

Colaboraram neste número: Marcelo Barroso Lacombe (coordenador), Bernardo Estellita Lins e Humberto Veiga.

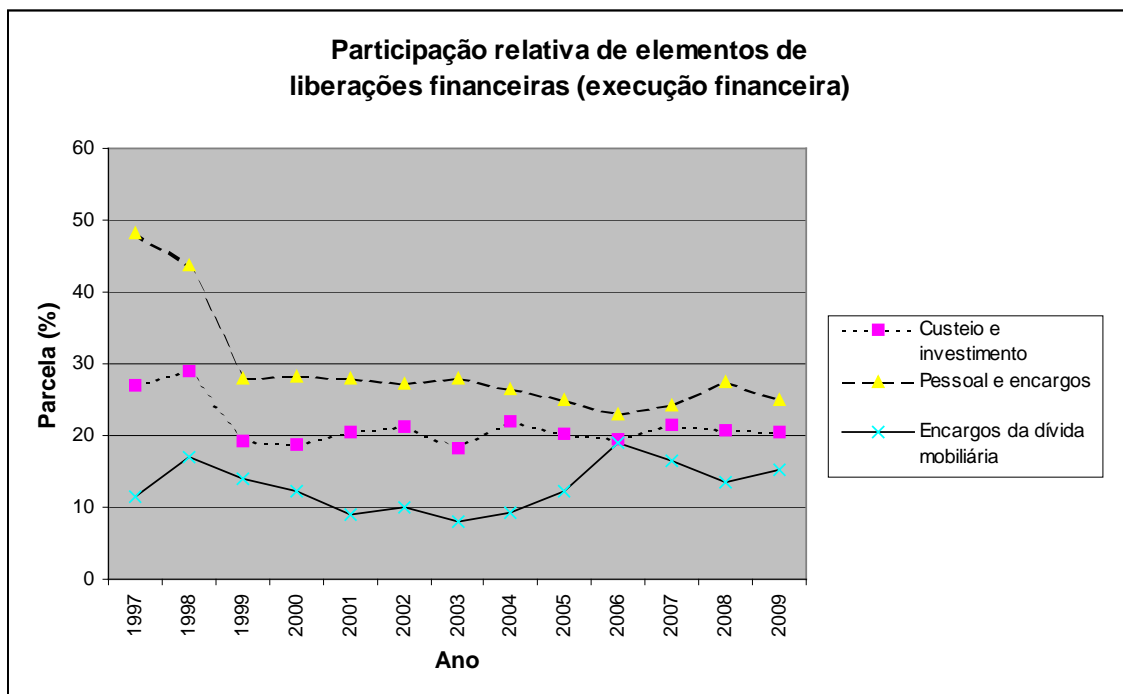
*O Boletim de Análise de Conjuntura é uma publicação da Consultoria Legislativa da Câmara dos Deputados. Destina-se a promover o debate sobre temas de conjuntura e não reflete a posição de parlamentares, de suas assessorias ou do corpo técnico da Câmara dos Deputados.*

O discurso do governo tem apontado, também, o consenso de se aproveitar a oportunidade para corrigir algumas distorções que se acumularam nos últimos anos, preparando-nos para entrar com o pé direito na retomada do crescimento econômico mundial.

Há, porém, um aspecto que vem gerando debates acalorados: como orientar os gastos públicos? Devemos privilegiar a contratação de pessoal, os gastos correntes ou novos investimentos? Trata-se de uma discussão em que os atores se situam de acordo com seus interesses, mas na qual a teoria econômica tem algo a dizer.

Nos últimos quinze anos, o governo federal tem promovido uma elevação gradual dos principais elementos das chamadas liberações ordinárias, aqueles recursos que estão disponíveis e que representam uma parcela modesta do orçamento da União. As transferências obrigatórias, o orçamento previdenciário e a rolagem dos títulos da dívida pública estão fora desse montante.

Na medida em que se elevou a arrecadação após o Plano Real, esses gastos foram aumentando. Os economistas José Roberto Afonso e Gabriel Junqueira divulgaram há uma semana a nota técnica “Gasto público federal no primeiro semestre: o grande salto em 2009”, na qual reportam esse crescimento dos gastos e registram uma aceleração neste ano. Mas é interessante constatar que o governo federal manteve mais ou menos a mesma participação relativa das principais categorias.



Fonte: Ipeadata. Dados até abril de 2009.

As despesas com pessoal e encargos sociais da folha mantêm-se em cerca de 25% das liberações ordinárias, a soma de gastos correntes e investimento na casa dos 20% e os encargos da dívida mobiliária um pouco abaixo disso. Há outras categorias que não incluímos para manter a simplicidade do argumento: encargos da dívida contratual, benefícios previdenciários e restos a pagar. Mas para todas elas a participação relativa tem sido bastante estável.

## Custo político da flexibilidade

Não existe, *a priori*, razão para que isto se mantenha assim. O Executivo poderia ter decidido, por exemplo, deprimir nos últimos anos os reajustes dos servidores, ganhando um pouco de flexibilidade. Ou, também, comprimir o aumento do salário mínimo, reduzindo assim a participação dos gastos previdenciários nessa parcela de liberações realizadas. Tais decisões, porém, teriam um elevado custo político e prejudicariam os objetivos sociais do governo.

Essas categorias de despesa, compostas de salários e benefícios, são, por outro lado, bastante rígidas. Uma vez decidido o nível de dispêndio, sua redução esbarra nos direitos adquiridos de empregados e pensionistas. Em um momento de crise, em que a arrecadação tende a cair devido à retração econômica e à concessão de incentivos e benefícios, isto limita o já modesto espaço de manobra do governo federal.

O foco da ação do governo centra-se, portanto, na relação entre gastos correntes e investimento. A má notícia é que não existe uma fórmula ideal. Em economias com taxa de poupança excessiva, como o Japão, aplicar em gastos correntes, para estimular a roda do consumo, parece ser uma opção mais correta. E em economias com taxa de poupança insuficiente, como o Brasil, a melhor resposta pareceria ser a de investir em infraestrutura e na formação bruta de capital fixo. Desse modo, o Estado iria calibrar o desempenho da economia, ajustando a baixa propensão a poupar da população.

O problema desse raciocínio é que o segredo do sucesso está nos detalhes. Se for tomada a decisão estratégica de investir, será preciso escolher em que projetos colocar as fichas. O governo deve evitar situações em que venha a competir com o mercado, induzindo à fuga de investimentos privados, o chamado *crowding out*. Sua ação deve ser, se possível, complementar. E, se a escolha for pelos gastos correntes, não é suficiente, também, decidir-se pelo seu mero aumento. Os efeitos de gastos administrativos, como construir novas sedes para repartições públicas ou custear a reforma de espaços de uso comum, é qualitativamente muito distinto dos resultados de programas sociais de melhoria do ensino público, de redistribuição de renda ou de acesso ao sistema de saúde.

A posição do governo, por ora, tem sido salomônica, preservando a correlação entre essas categorias de despesa. A crítica a essa atitude, vinda de vários analistas, é a de que o Brasil precisa de mais investimentos em

infraestrutura e o esforço do governo tem ficado aquém das expectativas. Os investimentos públicos situam-se, ainda, no modesto patamar de 0,77% do PIB.

Talvez contribua para isso a dificuldade de se contratar e executar obras, imposta por uma legislação burocratizante e pelos seguidos confrontos entre a administração pública e os órgãos de controle. Mas há certamente uma atitude de cautela política na distribuição dos recursos: em tempos de escassez e às vésperas de ano eleitoral, dar um pouco a cada um, preservando o quinhão de todos.

## Regulação Prudencial é possível?

*No dia 7 de maio de 2009 foi publicado o resultado do teste de estresse pelo grupo de reguladores mais importantes do mercado financeiro dos Estados Unidos. Mais interessante que estudar os números é saber por que não fizeram isso antes que a crise eclodisse. Por que não se uniram anteriormente com a frequência que a atenção ao mercado financeiro requer e, se viram que havia uma bolha em formação, por que não trataram dela tempestivamente?*

A literatura de ciclos econômicos está cheia de exemplos e discussões sobre bolhas e crises, tratando-as como um indesejável “lado escuro” do mundo capitalista. Todavia, em recente artigo publicado no *The Wall Street Journal*, o juiz e professor de direito na Universidade de Chicago Richard Posner coloca a culpa pela crise no governo e em “economistas influentes”. O primeiro por não haver atuado no sentido de contê-la, bem em linha com a pergunta inicial. Os outros, em razão de suas afirmações atestando o fim das depressões.

No decorrer do artigo (“*Capitalism in crisis*”), Posner afirma que a crise não teria ocorrido se os bancos não tivessem sido “progressivamente desregulados desde os anos 1970”. Ele prossegue fazendo uma reflexão sobre o comportamento econômico dos “homens de negócios”, exaltando a concorrência nos demais ramos da economia, com ressalvas ao setor financeiro. O autor justifica a necessidade de intervenção do governo nesse setor, tendo em conta os danos que a crise financeira traz à economia real.

O que Posner esqueceu de mencionar foi que o comportamento econômico de maximização de utilidade também se aplica aos agentes públicos. Estes buscam obter o melhor ganho político que possam extrair de suas decisões. Inclusive Posner deixou de considerar o seu co-autor e colega de blog Gary Becker, para quem a punição deve ser suficiente para que o custo social causado seja internalizado. E, na crise de 2008, houve de fato um expressivo custo social, especialmente nos EUA, decorrente, em parte, da inação regulatória. E esta, é preciso reconhecer, trouxe em um primeiro momento dividendos políticos.

Obviamente, será difícil provar que houve inércia, imperícia ou crime quando, na realidade, estava sendo implementada uma “política de governo”.

George Stigler, prêmio Nobel de economia, afirmou em um artigo de 1971 que a regulação econômica é demandada pelos próprios regulados e destina-se a garantir-lhes menor concorrência e maiores ganhos. Sem o maniqueísmo da afirmação, Sam Peltzman suavizou a afirmativa, dizendo que o regulador maximizará a função de ganho político. Esta função atende, por um lado, aos interesses dos eleitores e, por outro, ao das firmas. Será que a regulação prudencial diferencia-se muito disso?

A principal reivindicação do setor financeiro, ainda hoje, é a autorregulação. A evolução do acordo da Basileia, conhecida como Basileia II, se analisada em seus detalhes, tem como principal elemento a utilização de modelos desenvolvidos pelos próprios bancos para se autoavaliarem no que se refere às carteiras de crédito (isso já era permitido com relação ao risco de mercado em uma emenda anterior). Como o Comitê de Supervisão Bancária, que é quem coordena a celebração desse acordo, é secretariado pelo Bank for International Settlements (BIS), entidade que atua como fórum para discutir as políticas implementadas pelos Bancos Centrais, é difícil dizer que a cúpula dos reguladores bancários mundiais não tomava conhecimento do fenomenal crescimento das operações com derivativos de crédito e da nocividade que esses instrumentos representam para o sistema. O BIS publica relatório periódico sobre o volume de operações com derivativos no mundo e já vinha fazendo alertas sobre o crescimento expressivo das operações de derivativos de crédito e seus riscos.

Mas quem quer apertar o botão “pânico” no momento em que os resultados da economia deixam todos felizes?

Este é o problema da regulação prudencial. Enquanto a regulação econômica preocupa-se com os preços de atividades altamente concentradas, a prudencial visa a manter o sistema financeiro e de capitais em ordem e operante. Como fazer com que agentes públicos, encarregados da tarefa de zelar pela saúde de um sistema altamente exposto a “vírus” de todas as espécies, apliquem as vacinas necessárias, sem se deixar eles próprios contaminar pelos apelos dos regulados?

Pela crise que vivemos, é possível dizer que alguns deles não se deparavam com os incentivos adequados ao que a sociedade deles espera.

Portanto, não parece ser suficiente alterar a regulação, escolhendo se a deixamos centralizada ou nas mãos dos participantes do mercado. O foco deve repousar no controle sobre o regulador, seja ele público ou privado, ou na criação de incentivos que delimitem sua atuação. Entretanto, isso não parece ser possível dadas as restrições atuais, isto é, dadas as condições políticas e a perda de poder que o mercado não iria aceitar.