

3 POUPANÇA EM CONTA-CORRENTE DO GOVERNO: UMA NOVA PROPOSIÇÃO DE POLÍTICA FISCAL

Alexandre Manoel Ângelo da Silva*
Manoel Carlos de Castro Pires*

Nos últimos anos, mesmo entre os economistas preocupados com a sustentabilidade da dívida pública brasileira, há uma crescente insatisfação com a política fiscal de maiores superávits primários obtidos por meio da redução do investimento público, visto que essa política representa um obstáculo ao crescimento econômico. Dessa forma, recorrentemente vislumbra-se a necessidade de equacionar-se a manutenção da vigente austeridade fiscal com o aumento dos investimentos públicos.

Nesse sentido, em consonância com economistas reconhecidos como Blanchard e Giavazzi,¹ propomos uma alteração na atual política fiscal, a fim de manter a austeridade fiscal e elevar o nível de investimento público, ou seja, propomos permutar a meta fiscal baseada em superávit primário por uma meta baseada na poupança em conta-corrente do governo. O conceito de poupança em conta-corrente do governo mostra-se economicamente mais adequado que o de superávit primário, porque, a adoção do primeiro (como base para as metas fiscais) não prejudica a elevação do estoque de capital, que é um dos determinantes do crescimento econômico. Em virtude de não penalizar a elevação do estoque de capital, um dos determinantes do crescimento econômico, o conceito de poupança em conta-corrente do governo mostra-se economicamente mais adequado que o de superávit primário.

Contudo, uma questão que circunda essa permuta é se a utilização da poupança em conta-corrente do governo não significa muito mais um relaxamento fiscal do que propriamente uma mudança de política justificada pela teoria econômica. Assim, avaliamos essa proposta do ponto de vista da sustentabilidade fiscal, ou seja, analisamos se a alteração da meta de superávit primário pela de poupança em conta-corrente do governo implica alteração na trajetória da relação dívida pública/PIB.

A fim de estabelecer relações para a construção de cenários, estimamos modelos de vetores auto-regressivos, nos quais os resultados confirmam a intuição de que o aumento de investimento público pode contribuir para o aumento do crescimento econômico. Diante dessa relação, estudamos possíveis trajetórias para a razão dívida pública brasileira/PIB tanto em ambiente de meta fiscal baseada em superávit primário quanto em ambiente de meta fiscal baseada na poupança em conta-corrente do governo.

As simulações dos cenários embasam-se em meta de superávit primário de 4,25% do PIB e em meta de poupança em conta-corrente do governo de 7,65% do PIB, que

* Técnicos de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos Regionais e Urbanos (Dirur) do Ipea.

1. Blanchard, O. J. e Giavazzi, F. "Improving the SGP through a proper accounting of public investment", Discussion Paper Series, nº 4.220, Centre for Economic Policy Research, 2004.

corresponde a uma meta similar de um superávit primário de 4,25% do PIB, pois, no período 1999-2005, a média de investimento público é de 3,40% do PIB. De acordo com nossas simulações, à medida que o investimento público aumenta, a taxa de crescimento econômico eleva-se.

Em relação à taxa real de juros, realizamos projeções de acordo com três estados da natureza, baseados em taxas reais de juros de 12%, 11% e 10%. No primeiro estado da natureza (taxa real de juros em 12%), no ambiente de meta fiscal baseada em superávit primário, no horizonte de dez anos, a razão dívida pública/PIB cresce cerca de 5,5 pontos percentuais (p.p.) do PIB (tabela 1); no ambiente de meta fiscal baseada na poupança em conta-corrente do governo, a razão dívida pública/PIB cresce aproximadamente 6,3 p.p. do PIB (tabela 2).

TABELA 1
Simulações para a Dívida Pública (Superávit Primário)

(Em %)	T+1	T+3	T+6	T+10
r=12%; n=2,5	51,59	52,78	54,57	56,95
r=11%; n=2,7	50,98	50,94	50,89	50,83
r=10%; n=3,0	50,32	48,96	46,92	44,20

Fonte: Banco Central do Brasil.
Elaboração dos autores.

TABELA 2
Simulações para a Dívida Pública em um Cenário de Implementação de meta fiscal baseada na Poupança em Conta-corrente do Governo

	T+1	T+3	T+6	T+10
r=12%; n=2,5%	51,70	53,11	55,22	58,04
r=11%; n=2,7%	51,11	51,35	51,70	52,17
r=10%; n=3,0%	50,47	49,42	47,85	45,75

Fonte: Banco Central do Brasil.
Elaboração dos autores.

No segundo estado da natureza (taxa real de juros em 11%), no ambiente de meta fiscal baseada em superávit primário (tabela 1), nos próximos dez anos, a dívida pública é estável e no ambiente de poupança em conta-corrente do governo é praticamente estável, pois há um acréscimo de cerca de 1 p.p. do PIB (tabela 2). No terceiro estado da natureza (taxa real de juros em 10%), no decorrer dos dez anos seguintes, no ambiente de meta fiscal baseada no superávit primário (tabela 1), a dívida pública cai aproximadamente 6 p.p. do PIB e, em um ambiente de meta fiscal baseada na poupança em conta-corrente do governo (tabela 2), a dívida pública decai cerca de 5 p.p. do PIB.

Portanto, os resultados mostram que a adoção do conceito de poupança em conta-corrente do governo não resulta em qualquer alteração substancial na trajetória da razão dívida pública/PIB. Nos cenários em que a razão dívida pública/PIB é insustentável, ela é tanto com meta de superávit primário quanto com meta de poupança em conta-corrente do governo. É válido ressaltar que, apesar de a trajetória da razão dívida pública/PIB ser praticamente igual em ambiente de superávit primário e poupança em conta-corrente do governo, neste último, em virtude de não se desestimular o investimento público, nossas estimativas sugerem que a taxa de crescimento econômico eleva-se, aumentando o bem-estar geral.

Uma segunda questão referente à adoção da política de poupança em conta-corrente do governo refere-se à sua operacionalização, pois existe um forte incentivo para que os gestores públicos contabilizem gastos correntes como investimentos públicos. Não obstante, entendemos que essa janela de oportunidades pode ser exaurida com relativa facilidade. Em primeiro lugar, no governo federal, no Ministério da Fazenda, a Secretaria do Tesouro Nacional (MF/STN) possui uma Coordenação-Geral de Análise Econômico-Fiscal de Projetos de Investimento Público que, entre outras atribuições, dedica-se a avaliar e acompanhar os investimentos realizados por meio de Parceria Público-Privada. Ora, de posse dessa atribuição, nota-se que essa Coordenação é plenamente capaz de avaliar ou diferenciar quais se enquadram como gastos correntes e quais despesas devem ser enquadradas como investimento.

Desde que esse arcabouço institucional situa-se dentro do próprio governo federal, outro possível argumento é que esse órgão tenda a sofrer pressões “políticas”. Dessa maneira, o processo de decisão do que é investimento pode não ser suficientemente transparente, de modo que se baseie em critérios exclusivamente econômicos. Duas soluções simples apresentam-se para essa possibilidade: *i*) incluir na Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) penalidades severas para o gestor que propositadamente indicar gasto corrente como investimento; e *ii*) na LRF, em relação ao acompanhamento e fiscalização da implementação da poupança em corrente do governo, incluir recomendações ao Tribunal de Contas da União (TCU), órgão externo ao Poder Executivo e responsável pela fiscalização do gasto federal.

No que concerne aos governos estaduais e municipais, estruturas similares à Coordenação-Geral instituída no MF/STN podem ser implementadas. Além disso, as fiscalizações externas devem ser atribuídas aos tribunais de contas responsáveis pelos gastos estaduais e municipais, respectivamente. É claro que a inclusão dos normativos de punições na LRF é válida para todos os entes da Federação.

Assim, não existem empecilhos práticos nem teóricos que possam comprometer a adoção da meta de poupança em conta-corrente do governo como instrumento de política fiscal. Ademais, salienta-se que, além dos possíveis ganhos de crescimento econômico, a implementação desse conceito não sugere qualquer relaxamento na austeridade fiscal perseguida pelos entes da Federação brasileira no período recente.

4 RIGIDEZ ORÇAMENTÁRIA E REGRAS DE FLEXIBILIZAÇÃO FISCAL

Maurício Mota Saboya Pinheiro*

A importância de se discutir o tema da rigidez orçamentária¹ no Brasil evidencia-se no contexto da história recente da economia brasileira, marcada pela transição a uma situação de estabilidade macroeconômica consolidada e pela criação de condições para o crescimento sustentado. Uma dessas condições é o ajuste fiscal estrutural do setor público, processo que sofreu grande impulso após a implementação do Programa de Estabilidade Fiscal (1998), com o qual se têm logrado significativos e crescentes superávits primários no âmbito da União. Esse movimento consolidou-se após a promulgação da Lei de Responsabilidade Fiscal em 2000.

Contudo, o processo de ajuste fiscal brasileiro também apresenta problemas, principalmente no lado da despesa. Há vários anos, observa-se um crescimento das despesas correntes não-financeiras da União, sobretudo naqueles itens obrigatórios – isto é, não sujeitos a contingenciamentos ou cortes.

O crescimento contínuo dos dispêndios obrigatórios reflete a elevação do grau de enrijecimento da estrutura orçamentária brasileira, em que uma parcela crescente de despesas obrigatórias é coberta com uma parcela crescente de receitas vinculadas. Conseqüentemente, reduzem-se os graus de liberdade da política fiscal, no tocante ao corte dos gastos públicos (gráfico 1). Isso acarreta, entre outras conseqüências, a perda da capacidade de a política fiscal cumprir seu papel de instrumento de estabilização macroeconômica. As decorrências dessa perda de graus de liberdade da política fiscal devem ser investigadas, considerando-se os prós e contras das diferentes estratégias e opções de política

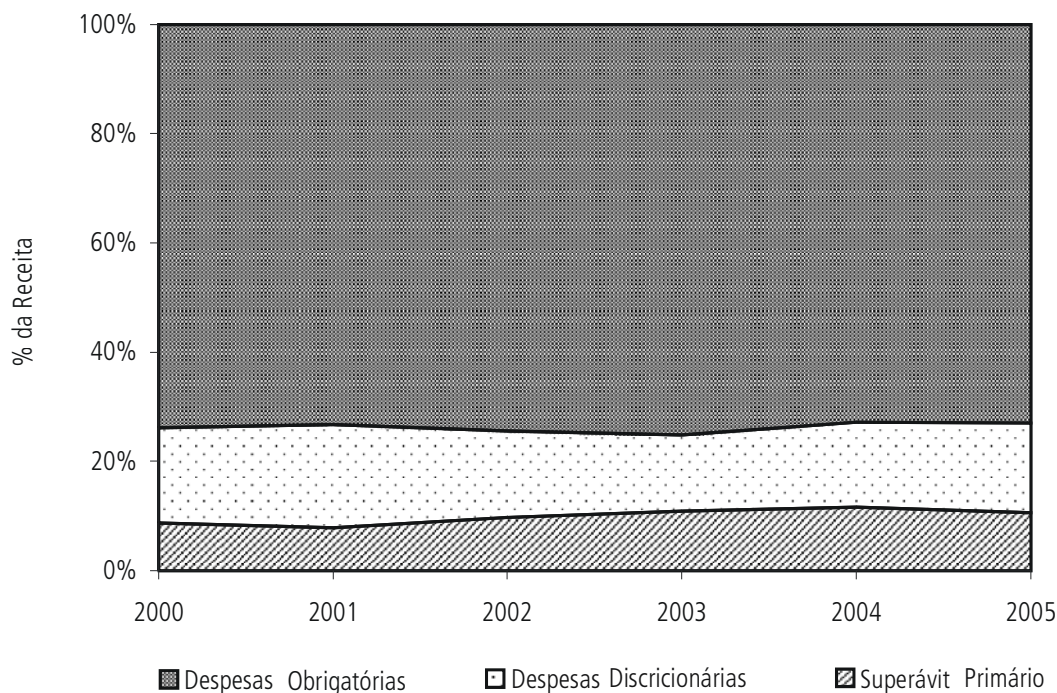
No gráfico 1, pode-se ver que as despesas discricionárias, que constituem a margem de manobra da política fiscal pelo lado da despesa, são cada vez mais comprimidas pelas despesas obrigatórias e pelo superávit primário. Isso significa que é muito reduzida a capacidade de o governo aumentar seu superávit primário além dos níveis atuais, porque as despesas discricionárias já se encontram em um nível baixo e, na prática, não podem ser totalmente eliminadas – isso acarretaria a paralisação da máquina pública. Além disso, as receitas públicas têm crescido bastante – por exemplo, a carga tributária acaba de bater novo recorde em 2005, atingindo cerca de 37,8% do PIB – e não é razoável supor que possam crescer indefinidamente.

* Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos Regionais e Urbanos (Dirur) do Ipea.

1. Entendo por rigidez orçamentária (ou rigidez fiscal) uma propriedade do orçamento público caracterizada pela existência de receitas vinculadas e despesas obrigatórias. Um orçamento pode ser rígido em diferentes graus, sendo que, na prática, não há um orçamento totalmente rígido ou totalmente flexível – isto é, sem qualquer receita vinculada ou despesa obrigatória.

GRÁFICO 1

Brasil: Rigidez Orçamentária
Em % da receita não financeira da União
2000-2005



Fonte: Ministério do Planejamento – Secretaria de Orçamento Federal.
Elaboração: Ipea/Dirur/CFP.

Ao enfatizar o efeito da rigidez orçamentária sobre a política fiscal em seu papel estabilizador, defende-se a tese de que, na presença de choques econômicos, a rigidez fiscal pode fomentar o crescimento da dívida pública em proporção do PIB. Apesar de ainda não existirem estudos empíricos que relacionem rigidez orçamentária e crescimento da dívida pública, essa relação se justifica à luz da intuição corrente acerca do comportamento dos agentes econômicos, porque a percepção destes acerca da rigidez fiscal fundamenta crenças de que o governo, mais cedo ou mais tarde, não será capaz de obter um superávit primário – ao menos nos montantes requeridos e/ou com a rapidez necessária – suficiente para manter a relação dívida/PIB em trajetória sustentável. O resultado é que os agentes econômicos mantêm freqüentemente uma “atitude defensiva” diante dos títulos públicos, preferindo papéis de curto prazo, com altos prêmios de risco e/ou indexados à taxa de juros básica (*over-selic*).² Por sua vez, esse caráter pós-fixado da dívida pública acaba por fomentar o crescimento do seu estoque, sempre que o Banco Central, diante das pressões inflacionárias ocasionadas por choques que se transmitam ao câmbio, precisar elevar a meta da taxa *over-selic*. Con-

2. É fato incontestável que, nos últimos dois anos, vêm melhorando progressivamente as perspectivas de colocação de papéis prefixados, como se nota pela subida do peso desses papéis na dívida mobiliária federal total. Outro fato notável, desde 2003, é a redução da participação dos papéis cambiais no total da dívida mobiliária federal em mercado (incluindo os *swaps*), o que acarreta uma redução do risco cambial da dívida pública brasileira. O que não se sabe é se a mudança em curso é sustentável, pois há razões para se acreditar que a redução da exposição cambial da dívida pública brasileira tenha sido determinada por uma abundância de dólares nos mercados interno e externo, motivada, entre outras coisas, por um ciclo de crescimento do comércio mundial e dos preços das *commodities* que compõem parcela importante da pauta brasileira de exportações.

seqüentemente, a dívida líquida do setor público mantém-se altamente sensível a variações das taxas de juros, o que se configura em uma espécie de círculo vicioso, sobretudo em presença dos referidos choques econômicos.

Considerando-se apenas as despesas, tem-se que a principal carga do ajuste fiscal recaiu sobre uma pequena parcela das despesas discricionárias (outras despesas de custeio e capital) e, dentre estas, destacam-se os investimentos. No período 1995-2005, observa-se a manutenção do investimento da União em patamares reduzidos (tabela 1). Por mais que o investimento público não desempenhe o papel crucial de outrora no crescimento econômico brasileiro (exemplo: década de 1970), e por mais que se criem mecanismos alternativos para aumentar a participação privada na provisão de serviços públicos (exemplo: parcerias público-privadas), é difícil imaginar como atingir os padrões de desenvolvimento econômico e social almejados pela sociedade, sem o apoio do investimento público.

TABELA 1

Brasil: Execução da despesa não financeira da União

Período	1995-1998	1999-2005	1995-2005
Pessoal e Encargos	5,37	5,22	5,27
Benefícios Previdenciários	5,18	6,48	6,01
LOAS e RMV	0,26	0,38	0,34
Outros Gastos Assistenciais	0,15	0,24	0,21
Seguro-Desemprego e Abono Salarial	0,51	0,51	0,51
Outros Custeios em Saúde	1,37	1,51	1,46
Investimentos	0,81	0,79	0,79
Transferências	2,97	3,90	3,56
Outras Despesas Correntes	1,89	2,13	2,04
Outras	0,61	0,60	0,60
Total	19,11	21,55	20,66

Fonte: Câmara dos Deputados – Execução Orçamentária da União.
Elaboração: Ipea/Dirur/CFF.

A tabela 1 mostra a evolução dos gastos não financeiros da União, no período 1995-2005. Observa-se um crescimento significativo da despesa total em percentagem do PIB. Os dados também mostram que o período de efetivo ajuste fiscal (1999 em diante) apresentou um gasto anual médio superior ao do período 1995-1998, que se caracterizou por uma política fiscal relativamente frouxa. Isso é mais um indício de que o ajuste fiscal brasileiro se tem concentrado no aumento de receitas, porque tanto o superávit primário quanto os gastos primários crescem. Ora, esse não é um bom sinal, a julgar pelo fato de que grande parte dessas receitas corresponde a contribuições cumulativas – isto é, incidentes “em cascata”, em cada fase do processo produtivo – que distorcem as decisões dos agentes e prejudicam a produtividade e competitividade da economia como um todo.

Na tabela 1, salta aos olhos a importância dos benefícios previdenciários do INSS para explicar a dinâmica do gasto não-financeiro da União, ao longo dos últimos dez anos. Quer a análise seja feita com base em níveis, quer em taxas de variação, os dados levam a crer que qualquer tentativa de se conter o crescimento dos gastos não-financeiros da União requererá, necessariamente, algum mecanismo de controle dos dispêndios com benefícios previdenciários.

Com o objetivo de analisar os efeitos da rigidez orçamentária na estrutura do gasto público, simula-se a evolução das despesas rígidas do Orçamento da União, no período 2006-2008.³ A mecânica de simulação obedece às diretrizes descritas a seguir: com base na trajetória esperada de superávit primário da União (2,5% do PIB, compatível com os 4,25% do PIB relativos ao setor público consolidado, tidos como meta), deduz-se a série da despesa não-financeira total, dada a hipótese de que a receita não-financeira se mantenha constante em relação ao PIB em todo o período de projeção (fundamentado em que não é mais aceitável aumentar a carga tributária/PIB). A partir daí, projetam-se as despesas obrigatórias (pessoal, previdência, saúde e assistência social etc.), assumindo que seu comportamento se dê de acordo com o modelo. Nesse cenário, a manutenção das tendências recentes para as despesas obrigatórias implica redução dos investimentos em proporção do PIB.

A tabela 2 apresenta os resultados das simulações e mostra que, dadas as hipóteses adotadas, existe uma tendência de queda relativa ao longo do tempo para os investimentos públicos, diante do fato de que os gastos considerados rígidos crescem a uma velocidade superior aos gastos não-rígidos, em geral, e aos investimentos, em particular.⁴ Logo, em um contexto de elevada carga tributária e da necessidade de manutenção do superávit primário e, ainda, diante da forte tendência de crescimento dos gastos públicos rígidos, os investimentos públicos tendem a sofrer redução em suas participações relativas no gasto total e no PIB.

TABELA 2

BRASIL: Simulação para Investimentos e Gastos Rígidos da União – Cenário Básico 2005-2008 – R\$ bilhões

Ano	Teto de gastos (a) ¹	Gastos rígidos (b)	Gastos não-rígidos (c)	Investimentos (d) ²	(d)/(a) (%)	(d)/(PIB) (%)
2005*	418,3	293,6	101,4	23,2	5,5	1,2
2006	443,3	328,3	90,8	27,2	6,1	1,4
2007	469,9	370,4	73,4	22,0	4,7	1,0
2008	498,1	416,7	53,5	16,1	3,2	0,7

Elaboração: Ipea/Dirur/CFP.

Notas: ¹Teto de gastos = total do gasto não-financeiro da União requerido para manter o superávit primário da União em 2,6% do PIB (compatível com 4,25% para o setor público consolidado), assumindo-se que a receita não-financeira da União mantenha-se constante em percentagem do PIB.

²Inclui inversões financeiras.

Obs.: *Valores realizados.

A fim de evitar a materialização desse cenário algo sombrio, este artigo argumenta em favor da necessidade de se criarem mecanismos de flexibilização orçamentária, sobretudo no lado da despesa pública. É preciso que se criem mecanismos de contenção do crescimento das despesas obrigatórias, a fim de se gerar uma economia adicional de recursos. Essa economia poderia ser usada para aumentar o superávit primário – nos casos em que isso se fizer necessário, por exemplo, em razão de uma grave crise finan-

3. Para se obter uma descrição pormenorizada do modelo de simulação dos gastos públicos da União, no qual se baseiam os resultados do exercício apresentado a seguir, ver Pinheiro, Maurício M. S. *et al.* "Avaliação e Acompanhamento do Gasto Fiscal no Brasil: evolução recente e perspectivas". Brasília: Ipea, 2006, mimeo (Texto para Discussão, no prelo).

4. O crescimento dos investimentos em 2006 decorre da hipótese de que a participação relativa destes no total de gastos não-rígidos voltará, no período 2006-2008, à sua média histórica (cerca de 30%). Em 2005, essa participação foi de aproximadamente 23%. Essa hipótese justifica-se para 2006, porque este é ano de eleições gerais e, como tal, apresenta padrão típico de aumento dos investimentos.

ceira internacional – ou poderia ser diretamente destinada ao aumento dos investimentos públicos. A idéia básica das regras de flexibilização fiscal consiste em prover aos agentes econômicos sinais seguros de que o superávit primário possa ser rápida e significativamente elevado, fortalecendo a “blindagem fiscal” contra choques internos ou externos. É razoável supor que a simples existência das regras de flexibilização fiscal, devidamente regulamentadas em Lei, já tenha um efeito favorável sobre as expectativas do mercado e, por conseguinte, ajude a baixar mais rapidamente os juros e a dívida, mesmo que a efetiva aplicação dessas regras não ocorra de fato.

O grande desafio é a elaboração de regras específicas de flexibilização fiscal – que se apliquem, por exemplo, a certos segmentos dos gastos sociais – que contemplem simultaneamente os objetivos das políticas sociais (seguridade social, redução da pobreza, da desigualdade e da informalidade) e as metas de estabilização e de crescimento econômico. O objetivo é promover cortes ou redução sistemática daqueles segmentos de gastos que, por meio de critérios razoáveis, sejam considerados ineficientes, ineficazes e/ou pouco produtivos.⁵ Não se trata, absolutamente, de dar menos importância ao efeito dos gastos sociais como instrumentos de redução da pobreza, desigualdades e informalidade. Trata-se, ao contrário, de aperfeiçoar a avaliação dos gastos sociais, introduzindo-se critérios mais abrangentes, tais como os efeitos desses gastos sobre a estabilização e o crescimento econômicos. É claro que um grande esforço analítico nesse sentido deve ser empreendido, sobretudo da parte dos órgãos governamentais responsáveis pela elaboração, avaliação e controle das políticas públicas.

No centro do problema fiscal brasileiro está uma certa “escolha de prioridades” (materializada ou institucionalizada na Constituição de 1988), que determina um orçamento extremamente rígido a cortes de gastos sociais e que acarreta sérias restrições ao aumento do investimento público em infra-estrutura e em outras áreas importantes para o desenvolvimento econômico (exemplos: C&T, segurança pública, administração da Justiça etc.). Diante desse problema, supõe-se que a sociedade brasileira desejará um Estado cujo tamanho e funções sejam compatíveis com a consolidação da estabilidade macroeconômica – o que exige responsabilidade e sustentabilidade fiscal – e com o aperfeiçoamento de uma rede de proteção social que proveja, de modo eficiente e eficaz, um padrão mínimo de bem-estar para os segmentos sociais considerados vulneráveis. A posição defendida neste texto é que, nas atuais circunstâncias, ambos os princípios – responsabilidade fiscal e proteção social universal – estão em conflito no Brasil. A rigidez fiscal e a queda histórica dos investimentos públicos são indicadores ou reflexos desse conflito. Não há como manter a sustentabilidade fiscal sem flexibilizar o gasto; não há como flexibilizar o gasto sem custos sociais. Por sua vez, com a atual estrutura de gastos públicos, não há como ampliar a proteção social sem comprometer a própria sustentabilidade fiscal.

5. A análise sistemática da eficiência dos gastos públicos sociais pode revelar alguns segmentos que seriam objeto de corte. Por exemplo: entre 2001 e 2005, a evolução da quantidade de benefícios de auxílio-doença saltou de 574 mil para 1,5 milhão, fato que tem sido geralmente atribuído ao aumento do número de fraudes, resultante de uma desastrosa política de terceirização do serviço de perícias médicas do INSS. Se essa quantidade tivesse acompanhado o crescimento populacional nesse período (o que seria razoável se esperar, caso não tivesse havido falha na gestão das perícias médicas), então a economia de recursos com o pagamento daqueles benefícios teria sido de aproximadamente R\$ 14,6 bilhões, em termos acumulados.

Portanto, é preciso que a sociedade brasileira discuta profundamente o perfil de Estado que deseja. Isso requer que sejam colocados claramente os dilemas envolvidos na busca pela consolidação da estabilidade macroeconômica, pela redução da pobreza e desigualdade social, e, finalmente, pela busca do crescimento sustentado. A discussão em torno das regras de flexibilização fiscal apenas explicita em parte desses dilemas.