

# Como o gasto público elevado desequilibra a economia brasileira?<sup>1</sup>

Marcos Mendes<sup>2</sup>

Em comparação internacional, há argumentos para mostrar que o gasto público brasileiro é alto. Utilizando dados da *Penn World Table* (uma confiável fonte de informação comparada de contas nacionais) acerca do consumo dos governos<sup>3</sup>, é possível estimar qual seria o excesso/insuficiência de consumo governamental de cada país em relação à média internacional.

Foram realizadas nove diferentes estimações<sup>4</sup>. Elas mostraram que o Brasil teria um excesso de gastos entre 14% e 26%. Tal excesso o colocaria próximo ao topo do ranking de países com maior excesso de gastos. Na média das nove estimações realizadas, o Brasil fica em 13º lugar em um conjunto de 103 países. Portanto, entre os 13% que mais gastam. A Tabela 1 apresenta o ranking dos 20 países com maior excesso de gastos nas estimações realizadas.

Se olharmos em uma perspectiva temporal, também constataremos que o gasto público tem crescido de forma consistente no Brasil. A despesa do governo federal passou de 19% para 30% do PIB entre 1995 e 2009<sup>5</sup>.

O gasto público elevado e crescente gera um ciclo vicioso retratado na Figura 1 a seguir. Para manter o equilíbrio das contas públicas, em um contexto de gastos não-financeiros crescentes, e atingir a meta de superávit primário, o governo aumenta tributos (seta nº 1) e corta investimento público (seta nº 2), o que acaba desestimulando o investimento privado (seta nº 3): a maior carga tributária reduz a rentabilidade líquida dos empreendimentos privados e a queda do investimento público gera deterioração da infra-estrutura de transportes, aumentando o custo final da produção. Essa redução no investimento privado e em outros componentes da despesa agregada sempre que o Estado aumenta a despesa pública é conhecido na literatura econômica como efeito *crowding-out*.

---

<sup>1</sup> Este texto é uma adaptação de parte do texto Mendes, M. (2010) *Controle do gasto público: reformas incrementais, crescimento e estabilidade macroeconômica*. CLP Papers nº 4. São Paulo. Centro de Liderança Pública.

<sup>2</sup> Consultor Legislativo do Senado. Doutor em Economia pela USP. Editor de [www.brasil-economia-governo.org.br](http://www.brasil-economia-governo.org.br)

<sup>3</sup> O consumo final do governo representa os serviços individuais e coletivos prestados de forma gratuita (ou parcialmente gratuita) por todas as esferas de governo (União, estados e municípios). Ele é medido pela remuneração dos servidores públicos, mais o consumo final de bens e serviços pelo governo (por exemplo, o pagamento a um hospital privado que presta serviços ao SUS, o giz para sala de aula ou os canapés de uma recepção oficial), e pela depreciação do capital fixo do governo. É importante observar que esse conceito não inclui as despesas de transferências (juros, aposentadorias e pensões, seguro-desemprego, bolsa-família). Também não estão incluídas as empresas estatais (de economia mista ou 100% pública). Somente as empresas dependentes de verbas dos tesouros federal, estadual e municipal são consideradas. Ademais, o consumo do governo restringe-se ao gasto corrente, não incluindo o investimento público. É, portanto, grosso modo, a despesa corrente de manutenção da máquina pública (salários mais consumo final de bens e serviços).

<sup>4</sup> Detalhes das estimações podem ser solicitadas ao autor.

<sup>5</sup> Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

**Tabela 1 - Posição dos países no ranking de excesso de gasto (valor observado menos valor estimado) em cada uma das nove estimações**

	País	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	Média das posições no ranking	Desvio Padrão das posições no ranking
1	Cuba	1	11	1	1	5	2	1	1	4	3.0	3.4
2	Niger	2	1	18	4	1	7	10	8	6	6.3	5.4
3	Netherlands	9	25	7	8	11	6	2	3	2	8.1	7.1
4	Mali	5	7	20	5	2	8	20	16	17	11.1	7.1
5	South Africa	4	26	4	10	12	4	15	12	16	11.4	7.2
6	Botswana	36	15	14	3	6	5	8	5	23	12.8	10.8
7	Denmark	7	10	2	13	16	46	6	7	30	15.2	14.1
8	Hungary	11	29	5	14	17	13	17	17	20	15.9	6.6
9	Venezuela	8	28	17	25	22	20	12	13	10	17.2	7.0
10	India	40	57	35	2	3	1	7	10	7	18.0	20.5
11	Sweden	22	41	6	12	14	27	9	11	22	18.2	11.0
12	Japan	19	39	30	31	38	9	5	6	1	19.8	15.0
<b>13</b>	<b>Brazil</b>	<b>12</b>	<b>32</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>28</b>	<b>12</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	<b>14</b>	<b>19.9</b>	<b>6.8</b>
14	France	27	43	21	15	18	22	13	15	12	20.7	9.7
15	Czech Republic	23	40	22	16	24	10	23	23	15	21.8	8.4
16	Bulgaria	25	33	23	17	26	15	25	24	24	23.6	5.2
17	Colombia	6	18	8	18	23	16	42	43	46	24.4	15.3
18	Finland	18	12	11	24	30	43	26	28	40	25.8	11.1
19	Sierra Leone	53	8	49	6	4	3	38	34	38	25.9	20.5
20	United Kingdom	33	52	26	21	27	33	16	18	13	26.6	11.9

Fontes: Estimções do autor. Dados originais:

Alan Heston, Robert Summers and Bettina Aten, Penn World Table Version 6.3, Center for International Comparisons of Production, Income and Prices at the University of Pennsylvania, August 2009. [http://pwt.econ.upenn.edu/php\\_site/pwt\\_index.php](http://pwt.econ.upenn.edu/php_site/pwt_index.php).  
<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/>  
<http://stat.wto.org/StatisticalProgram/WSDBStatProgramHome.aspx>  
<http://www.indexmundi.com/trade/exports/>  
[http://www.associatedcontent.com/article/56207/list\\_of\\_socialist\\_countries\\_with\\_individual.html?cat=37](http://www.associatedcontent.com/article/56207/list_of_socialist_countries_with_individual.html?cat=37)  
[http://www.oecd.org/document/9/0,3343,en\\_2649\\_39263238\\_41266761\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/9/0,3343,en_2649_39263238_41266761_1_1_1_1,00.html)

A queda dos investimentos público e privado, por sua vez, reduz o potencial de crescimento da economia: reduz-se o PIB potencial do país, aquele que pode ser atingido sem que haja pressão inflacionária (seta nº 4)<sup>6</sup>.

<sup>6</sup> A idéia keynesiana clássica de que os gastos do governo alavancam o crescimento econômico aplica-se a situações de forte ociosidade do sistema produtivo em uma perspectiva de curto prazo e desconsiderando as questões de solvência e liquidez do setor público. Quando saímos dessa situação especial, a aceleração dos gastos públicos tem efeitos dinâmicos perversos sobre o crescimento econômico no médio e longo prazos, na linha descrita no presente texto. Vide, a esse respeito, Rocha, F. (2006) Ajuste fiscal, composição do gasto público e crescimento econômico In: Mendes, M. (Org.) *Gasto público eficiente: 91 propostas para o desenvolvimento do Brasil*. Topbooks.

O uso do gasto público como instrumento de política anti-cíclica, em um contexto típico keynesiano, também enfrenta dificuldades no campo da economia política: quando a economia cresce de forma acelerada e a arrecadação fiscal gera excedentes (momento em que não é necessário acelerar os gastos) surgem incentivos para se gastar mais, dada a maior disponibilidade de receita pública; e nos momentos

Com um baixo crescimento potencial do PIB, a estreita margem de crescimento não inflacionário da economia leva o Banco Central a manter juros reais elevados pois, se por um lado, o PIB potencial é reduzido, por outro o crescimento do gasto do governo pressiona a demanda agregada (seta nº 5).

A taxa de juros elevada, que é eficiente para manter a taxa de inflação sob controle no curto prazo, acaba por se constituir em mais um fator de desestímulo ao investimento privado (seta nº 6). E isso realimenta o baixo potencial de crescimento do produto a médio prazo. Com o potencial de crescimento do produto tendo sido reduzido, nos próximos anos será necessário manter a taxa de juros elevada, pois o gasto corrente do governo continua crescendo e pressionando a demanda; enquanto a oferta agregada não consegue acompanhar o aumento da demanda, devido à repressão aos investimentos público e privado.

Ou seja, configura-se um modelo em que o equilíbrio se dá com gasto público elevado e crescente, juros reais elevados e baixo potencial de crescimento da economia.

Esse modelo também tem reflexos no lado externo, sendo seu principal efeito a valorização da taxa de câmbio real. Ela ocorre por dois efeitos paralelos: o ingresso de capitais via investimento financeiro e a mudança de preços relativos entre bens não-comercializáveis e comercializáveis.

O primeiro efeito ocorre porque a taxa de juros real elevada atrai capitais externos para investimentos financeiros no país (títulos públicos e privados) (seta nº 7). A entrada de capitais não apenas valoriza a taxa de câmbio real, mas também a torna bastante volátil, variando ao sabor do humor dos mercados financeiros internacionais, com rápidas mudanças no movimento de entrada e saída de capital (seta nº8).

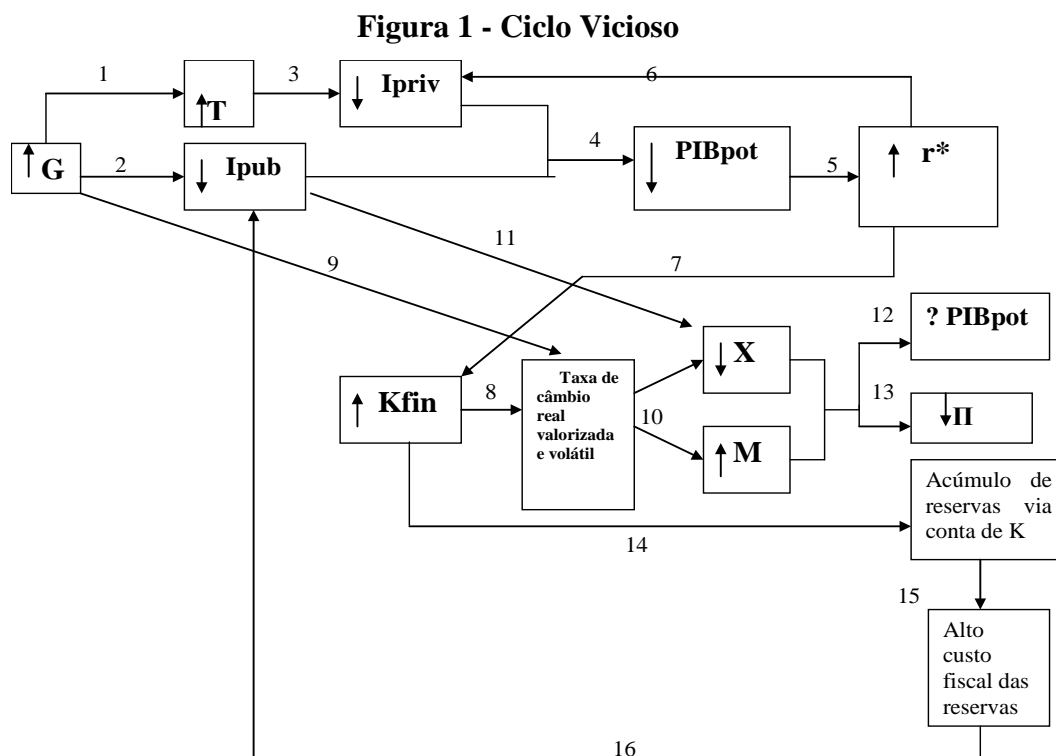
O segundo efeito sobre a taxa de câmbio real é uma relação direta entre o aumento do gasto público e a valorização do câmbio (seta nº 9). Ele ocorre porque a expansão do gasto público eleva o poder de compra posto nas mãos do consumidor. Isso resulta em aumento de demanda por bens e serviços. Ocorre, então, um aumento nos preços dos bens não-comercializáveis – tais como construção e serviços - (que não sofrem a concorrência de produtos importados) em relação aos bens comercializáveis (cujo aumento de demanda pode ser rapidamente suprido via importações). Há, portanto, uma mudança de preços relativos (o preço dos não-comercializáveis aumenta e o preço dos comercializáveis, dado pelo mercado internacional, se mantém constante). A taxa de câmbio real, definida como a taxa nominal (R\$/US\$) vezes a relação “preços externos / preços internos” cai, representando um aumento do poder de compra real da moeda nacional em relação ao Dólar.

A valorização cambial desestimula as exportações e estimula as importações (setas nº 10). E a volatilidade do câmbio real reduz a capacidade de previsão e planejamento do empresariado, o que mais uma vez desestimula o investimento privado, em especial (mas não exclusivamente) no setor exportador da economia. Há uma ampla

---

em que se faz necessária a ação do estado, para retirar a economia de uma recessão, a arrecadação fiscal está em baixa e a restrição orçamentária do governo se faz muito mais forte. Em países que sofrem grande risco de iliquidez e insolvência do setor público, fica muito restrito o espaço para política fiscal anti-cíclica em momentos de crise.

literatura econômica que associa alta volatilidade de variáveis chaves (como câmbio e preços) a baixo crescimento econômico<sup>7</sup>.



Outro forte desestímulo às exportações provém da redução do investimento público em infraestrutura de transportes e portos (seta nº 11). Maurício Moreira Mesquita<sup>8</sup> e Fernando Lagares Távora<sup>9</sup> já mostraram, em trabalhos distintos, que a deficiência de infraestrutura é muito mais prejudicial ao comércio exterior brasileiro que o protecionismo dos países desenvolvidos ou a falta de acordos gerais de comércio.

O impacto desse modelo sobre o produto é dúbio: por um lado, o barateamento das importações dos bens comercializáveis facilita a importação de máquinas e equipamentos, barateando os investimentos; mas, por outro lado, o desestímulo às exportações e a baixa previsibilidade e alto risco gerados pela volatilidade do câmbio reduzem o potencial de crescimento (seta nº 12).

Há ganhos no controle da inflação pela via da contenção dos preços dos bens comercializáveis (seta nº 13).

<sup>7</sup> Ver, por exemplo, a literatura citada em Hausmann, R. e Rigobon, R. (2003) An alternative interpretation of the “resource curse”: theory and policy implications. In: Davis, J.M. et all (Eds) *Fiscal policy formulation and implementation in oil-producing countries*. IMF Publication Service.

<sup>8</sup> Moreira, M.M., Volpe, C., Blyde, J.S. (2008) *Desobstruindo as Artérias: o impacto dos custos de transporte sobre o comércio exterior da América Latina e Caribe*. Banco Interamericano de Desenvolvimento. Harvard University Press. Disponível em <http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=1662398>

<sup>9</sup> Távora, F.L (2008) *Developments in the World Soybean Market: a Partial Equilibrium Trade Model*. Wageningen University – Holanda. Tese de Mestrado

O balanço de pagamentos se equilibra via conta de capitais. Ou seja, a acumulação de reservas ocorre principalmente em função da entrada dos investimentos externos financeiros (seta nº 14), em especial, de entrada de capital de curto prazo, que tem por objetivo aproveitar o diferencial entre a taxa de juros doméstica e internacional.

É uma posição arriscada, que depende da mudança de humor dos investidores internacionais e pode ser revertida rapidamente, dada a grande abertura da conta de capitais. Por isso, é preciso acumular muitas reservas no Banco Central (seta nº 15), o que gera custo fiscal elevado (diferença de custo entre a dívida pública emitida para comprar reservas e a rentabilidade das reservas), reduzindo a disponibilidade de recursos para investimentos públicos (seta nº 16) e, portanto, realimentando o ciclo vicioso.

Esse modelo básico tornou-se menos ruim nos últimos anos devido à forte expansão do volume exportado e dos preços das commodities, o que permitiu, mesmo com valorização cambial, manter as exportações em alta e gerar um efeito positivo sobre o PIB potencial (as importações de equipamentos ficaram mais baratas, estimulando o investimento privado, e as receitas de exportação cresceram pelo efeito preço, impulsionando o PIB).

Mas o resultado básico permanece: temos um equilíbrio de taxa de juros real alta e gastos correntes crescentes; inflação sob controle, taxa de câmbio valorizada e volátil e necessidade de um custoso seguro contra volatilidades da conta de capital. Observe-se que a manutenção desse ciclo vicioso depende da disponibilidade de financiamento externo que, por sua vez, depende, além de fatores associados à liquidez internacional, da percepção de que a relação dívida/PIB não irá explodir.

No segundo semestre de 2009 vivemos outra fase da crise: o efeito colateral do remédio aplicado pelo Banco Central norte-americano. A grande liquidez injetada pelo FED, a custo zero, na economia internacional, tem migrado para os países emergentes, em busca de rentabilidade mais elevada. É um “oceano” de liquidez que, somado à promoção do Brasil a grau de investimento, provoca forte entrada de capitais e forte valorização cambial<sup>10</sup>.

À parte do episódio de crise internacional, e tendo em conta que pouco podemos fazer em relação ao excesso de liquidez internacional, o desequilíbrio principal desse modelo (no que diz respeito aos pontos sobre os quais o governo tem poder de ação) vem da expansão dos gastos correntes do governo. E novos desafios se impõem:

- Não há mais como comprimir o investimento público, sob pena de jogar na ruína toda infraestrutura pública; na verdade o investimento tem começado a crescer nos últimos anos, e continuará a crescer em função do PAC, da Copa do Mundo e das Olimpíadas; logo, se o gasto corrente não for contido, a taxa de crescimento do gasto público total será ainda maior;
- A sociedade resiste cada vez mais à ampliação da carga tributária;
- Mudanças no mercado de crédito, como a criação do crédito consignado, ampliaram o potencial de consumo, elevando a taxa de juros real de equilíbrio necessária para conter a inflação, caso não se contraia o gasto corrente;

---

<sup>10</sup> Vide, a esse respeito, o artigo de Nouriel Roubini “Quanto maior a bolha atual, maior será o inevitável estouro” – Folha de S. Paulo, 3 de novembro de 2009.

- A redução das oportunidades de ganho financeiro ao redor do mundo, em função da crise mundial, colocou o Brasil em posição de destaque na rentabilidade dos investimentos de renda fixa e variável, aumentando o influxo de capitais e intensificando a valorização e volatilidade da taxa de câmbio; isso requer uma redução da taxa interna de juros, que só poderá ocorrer de maneira segura (com baixo risco de inflação) se o governo reduzir a sua pressão sobre a demanda agregada.

Para enfrentar esses desafios é preciso conter o gasto corrente do governo e colocar a economia em um ciclo virtuoso, que nada mais é que o funcionamento “inverso” do ciclo vicioso apresentado na Figura 1, iniciado por uma redução do gasto público.

O crescimento real do gasto do governo é o principal e básico desequilíbrio da economia brasileira. Não adianta interferir em outro ponto do processo (reduzir juros na marra, tributar investimento estrangeiro em bolsa, criar barreiras legais ao crédito, criar barreiras a importações, subsidiar exportações, etc.), pois os efeitos serão temporários ou nulos, e gerarão custos de ineficiência.

O controle do gasto (que não precisa ser corte, mas apenas um crescimento mais lento, abaixo do crescimento do PIB), viabilizaria: aumento do investimento público, redução da carga tributária e redução dos juros reais de equilíbrio. Isso elevaria a taxa de investimento da economia, elevando o PIB potencial e, portanto, a oferta agregada futura. Por isso, haveria, nos próximos anos, mais espaço para crescimento sem inflação, conduzindo a uma taxa de juros de equilíbrio menor.

No *front* externo, a redução da taxa de juros desestimularia a entrada de capital para investimento financeiro. E o maior vigor da economia real estimularia o aumento do investimento direto estrangeiro. A substituição de capital financeiro por capital produtivo diminuiria a volatilidade do câmbio, visto que este último tem menor mobilidade e maior prazo de maturação. Além disso, o maior investimento direto estrangeiro estimularia a expansão do PIB potencial, reforçando o movimento de queda da taxa de juros real de equilíbrio.

Com relação à valorização do câmbio, haveria dois efeitos em sentido inverso. Por um lado, o efeito de valorização do câmbio em função da entrada de capitais externos se manteria, apenas com a substituição de capital financeiro por investimento direto. Por outro lado, o efeito direto do gasto público sobre o câmbio real faria com que houvesse uma desvalorização cambial (menor pressão sobre a demanda agregada, menor pressão sobre os preços dos bens não-comercializáveis, desvalorização do câmbio real). Além disso, é preciso atentar para o detalhe de que o investimento direto estrangeiro, ao promover ganhos de capacidade produtiva e de produtividade no setor de bens não-comercializáveis expandiria a capacidade deste para reagir a aumentos na demanda agregada. Assim, o impacto de aumentos da demanda sobre os preços de não-comercializáveis seria menor, com menor impacto sobre a taxa de câmbio real.

Essa taxa de câmbio menos valorizada e mais estável permitiria que o Balanço de Pagamentos se equilibrasse através da Balança Comercial e não da conta de capitais<sup>11</sup>.

Havendo espaço para o aumento do investimento público em infraestrutura de transportes, haveria mais um reforço às exportações.

O equilíbrio externo via balança comercial é mais seguro para o País, reduzindo os riscos de crise cambial. O efeito direto da desvalorização cambial sobre o PIB potencial é incerto (queda de importação de máquinas e equipamentos vs. aumento e diversificação das exportações). Haveria impacto inflacionário da desvalorização cambial, porém compensável pelo maior espaço para crescimento da economia via expansão do PIB potencial e pela maior produtividade decorrente do aumento de investimento externo direto. A menor volatilidade cambial e dos investimentos financeiros internacionais exigiriam nível menor de reservas, com menor custo fiscal, reduzindo a pressão das contas públicas sobre a demanda agregada e aumentando a capacidade de poupança e investimento do setor público.

Para ler mais sobre o tema:

Mendes, M. (2010) *Controle do gasto público: reformas incrementais, crescimento e estabilidade macroeconômica*. CLP Papers nº 4. São Paulo. Centro de Liderança Pública.

---

<sup>11</sup> Uma forma alternativa de ver este ponto é perceber que a poupança do governo aumentaria com a redução dos gastos, o que exigiria um menor volume de poupança externa (déficit em transações correntes) para financiar um dado nível de investimentos.