

Os bancos estaduais e o descontrolado fiscal: alguns aspectos*

Sérgio Ribeiro da Costa Werlang**
Armínio Fraga Neto**

Sumário: 1. Introdução; 2. Os bancos oficiais: problemas e geração e transmissão de déficits; 3. O horizonte de programação da administração; 4. As razões para a existência de bancos oficiais; 5. Os bancos estaduais e o princípio federativo; 6. Os bancos oficiais federais e os gastos públicos voluntários; 7. Conclusões: prescrições de política econômica.

1. Introdução

Os bancos oficiais têm sido alvo de diversas críticas. O Banco Mundial em recente relatório (World Bank, 1990) recomenda que os bancos estaduais sejam privatizados para que sua administração se torne independente de ingerências políticas. Essa conclusão é atingida após o estudo de caso dos bancos estaduais de dois estados: Minas Gerais (Credireal, Bemge, Minas Caixa — já liquidada — e BDMG) e Rio Grande do Sul (Banrisul, Caixa Econômica Estadual do Rio Grande do Sul e Badesul). O Banco Central do Brasil (Bacen) também realizou um encontro em que foram discutidos os problemas dos bancos estaduais. O resultado pode ser visto em Bacen (1992).

No âmbito dos bancos oficiais federais pode-se citar o caso da Caixa Econômica Federal. Sua situação é reconhecidamente delicada, razão pela qual desde dezembro de 1988 não apresenta balanços de auditoria regulares. Hoje é notória a posição frágil dessa instituição financeira federal outrora sólida.

Este trabalho é um primeiro passo para desenvolver a teoria econômica dos bancos oficiais, centrando a discussão nos bancos estaduais. Os autores estão elaborando um estudo mais abrangente sobre os bancos oficiais (Fraga & Werlang, em preparação).

Este artigo tem como ponto de partida o capítulo 14 do relatório final da Comissão Executiva de Reforma Fiscal (Cerf, 1992). No capítulo em questão foram sistematicamente analisados diversos aspectos negativos da existência de bancos oficiais. O presente texto enfatiza o estudo dos bancos estaduais como transmissores de déficits dos governos estaduais para o governo federal. Os efeitos da descoordenação de políticas fiscais estaduais na estabilização macroeconômica do governo federal são analisados em Robinson & Courchene (1969) e Werneck (1992). As conseqüências da estrutura federativa na execução da política fiscal são conhecidas de longa data. Ver, por exemplo, Buchanan (1950), Musgrave (1969), Oates (1972) e Gordon (1983). O problema da coordenação de políticas fiscais entre nações

* Agradecimentos: parte desta pesquisa foi iniciada quando da participação do primeiro autor na Comissão Executiva de Reforma Fiscal, em convênio entre o Ministério da Economia, Fazenda e Planejamento e a Fundap. Werlang agradece ao Minecon e à Fundap. Desnecessário dizer que as opiniões aqui expressas são de única e exclusiva responsabilidade dos autores. Este artigo foi escrito em 1992.

** Professores da EPGE/FGV. Werlang é diretor de *research* do Banco da Bahia Investimentos e Fraga Neto é *partner* do Soros Fund.

independentes foi estudado em Cohen (1989), Chang (1990), Chari & Kehoe (1990), Tabellini (1990) e Devereux (1991).

O texto divide-se assim: a seção 2 mostra como os bancos oficiais criam e transferem déficits para a União. A seção 3 discute um dos grandes problemas da administração dos bancos oficiais: o horizonte curto de planejamento, que os deixa sujeitos a muito mais riscos do que seria esperado de um banco privado com posição patrimonial similar. A seção 4 relaciona e estuda alguns dos argumentos com que se procura justificar a existência de bancos oficiais. A seção seguinte expõe os efeitos causados pela possibilidade de bancos estaduais transformarem déficits estaduais em federais. Constrói-se um modelo em que os estados são vistos como agentes não-cooperativos de um jogo: cada estado quer ter um déficit elevado, uma vez que o impacto sofrido será diluído por toda a Federação. Como resultado, o setor público federal acaba por ter que absorver pesados déficits que impedem a estabilização econômica do Brasil, levando o conjunto de estados a uma situação ineficiente. A seção 6 discute até que ponto pode ser aplicado um raciocínio semelhante aos bancos oficiais não-estaduais. A seção 7 conclui com recomendações de política econômica.

2. Os bancos oficiais: problemas e geração e transmissão de déficits

Bancos oficiais em geral não mostram problemas semelhantes aos de outras empresas estatais. Se tal fosse o caso, bastaria esperar pela sua eventual privatização. Enquanto não é privatizada, uma empresa pública arca com o custo de ser ineficiente: na pior das hipóteses, gera um prejuízo que pode ser mensurado pelo tamanho de sua folha salarial e dos juros reais sobre sua dívida líquida. Ocorre que um banco oficial sofre de todos esses problemas e de muitos mais: como podem lançar CDB e utilizar os empréstimos de assistência à liquidez do Bacen (direta ou indiretamente), os bancos oficiais são geradores potenciais de passivos a descoberto. A operação é simples: um banco oficial faz um empréstimo ruim ou, no caso de bancos estaduais, é forçado a absorver os títulos estaduais de seu acionista majoritário (o estado a que pertence). Para isso captará depósitos a prazo e no CDI a taxas acima do mercado. Como esses bancos são grandes tomadores, normalmente há falta de recursos no mercado financeiro para os volumes demandados. A consequência é que o Banco Central tem que aportar recursos, oficialmente através do redesconto ou de um empréstimo de assistência à liquidez, normal ou extraordinário, ou ainda por via indireta, seja pelo Banco do Brasil (através da Gerência de Operações Financeiras — Gerof), seja utilizando a Gerof como intermediária que repassa aos bancos privados para que estes, em última instância, repassem aos bancos estatais. Portanto, num conceito amplo de moeda, os bancos oficiais podem ser considerados emissores. É claro que os bancos privados também são emissores, mas seu poder de criação de moeda é limitado pelo seu crédito junto ao setor privado. Os bancos privados, como podem ser liquidados pelo Banco Central, e este tem exercido de fato seu poder de direito, evitam correr riscos excessivos, de forma que a criação de moeda pelo setor privado é previsível. Já os bancos oficiais, principalmente os federais (Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil, Banco do Nordeste do Brasil, Banco da Amazônia, Banco Meridional) e os bancos estaduais de peso (Banespa, Nossa Caixa, Bemge, Credireal, Caixa Econômica do Rio Grande do Sul, Banrisul e Banerj, principalmente) não estão sujeitos, na prática, às regras de liquidação usuais. Dessa forma, podem emitir moeda (num conceito amplo) de forma praticamente ilimitada, sem o controle do Banco Central ou do Tesouro Nacional. A variação líquida desse agregado monetário amplo corresponde a um déficit fiscal que é ab-

sorvido pela União. Logo se vê que os bancos oficiais não só geram déficits, mas também os transmitem ao governo federal.

Um outro problema diz respeito à transitoriedade da administração de um banco oficial. Este ponto será desenvolvido em maiores detalhes adiante.

3. O horizonte de programação da administração

Uma instituição financeira é um intermediário: seu lucro está justamente na diferença de remuneração entre os recursos captados e os aplicados. Considere-se o caso de um banco comercial. Sua fonte de recursos são depósitos à vista ou depósitos a prazo. Por outro lado, o banco tem como atividade precípua a concessão de empréstimos. As empresas e os indivíduos que desejem arriscar-se em empreendimentos, mas que não disponham de capital, podem lançar mão desses recursos de terceiros, de forma que seus projetos sejam realizados (outra forma de financiamento seria através de capital acionário). Como a atividade empresarial tem risco, não é certo que o banco receberá o pagamento prometido pelo tomador do empréstimo, já que o retorno do investimento pode não ser suficiente para pagar os juros e o principal devido. Nesse caso, diz-se que a empresa faliu. Em geral, esse é o risco que uma instituição financeira corre: embora o tomador possa ter-se comprometido com uma taxa de juros atraente, o pagamento do empréstimo pode não se realizar. Como deve proceder o administrador de um banco, em face desses riscos?

A teoria da escolha envolvendo o risco fornece a resposta. Duas são as recomendações. Primeiro, o retorno total esperado deve ser superior à taxa de captação do banco, mas não muito, pois quanto maior a taxa com a qual um tomador se compromete, maior o risco de sua atividade e, portanto, maior o risco para o banco de que esse empréstimo não seja pago. Maior *spread* bancário está sempre associado a maior risco. Segundo, os clientes do banco não devem estar concentrados em um determinado setor da economia, a fim de que haja uma diversificação da carteira de empréstimos.

Que acontece nos bancos oficiais? O diretor de um banco oficial quase certamente não tem ligação com a diretoria que o sucederá, pois, como foi mencionado, é produto de indicação política. Suponhamos esse diretor em face da concessão ou não de um empréstimo arriscado, mas cuja taxa de juros contratada é elevada. Desde que o cliente efetue os pagamentos mais vultosos na gestão seguinte, não há razão para que o administrador não conceda o crédito. (Deve ficar claro que se está supondo que os empréstimos não sejam fraudulentos. Isto é, são direcionados para a realização de investimentos de risco elevado, mas de retorno também elevado. Créditos fraudulentos apresentam não só riscos altos, como também retornos *ex-ante* baixos ou nulos.) O motivo é simples: tal diretor será avaliado pelo volume de créditos concedidos e pelo retorno esperado de sua carteira. Como seu horizonte de planejamento é curto, não há por que se preocupar com o não-pagamento do empréstimo contraído. Este será um problema a ser resolvido pela próxima diretoria. O exemplo-padrão de operações de crédito como as descritas aqui é o adiantamento de ICMS, sempre em volumes elevados em períodos de transição entre duas administrações estaduais.

Por fim, há duas outras regras que as administrações de instituições financeiras privadas seguem, mas que são de caráter secundário em um banco oficial. Primeiro, uma diretoria profissional não se envolve diretamente com a aprovação de um crédito, deixando a decisão ao gerente de crédito da área que tem conhecimento específico muito mais preciso sobre o desempenho da empresa. Segundo, o administrador deve considerar as possíveis defasagens

entre recebimentos e pagamentos de sua instituição financeira, planejando não só a moeda em que o empréstimo é fornecido, mas também a estrutura temporal desses fluxos. De novo, vê-se que o fato de um diretor ter horizonte de programação curto faz com que essas regras básicas não sejam importantes em instituições financeiras não-privadas.

4. As razões para a existência de bancos oficiais

Mas se o setor bancário estatal é potencialmente tão danoso, há que se perguntar se existe alguma razão para a existência de bancos oficiais. Em outras palavras, por que não pode o setor financeiro ser todo privado? Vários são os argumentos utilizados para justificar a existência de bancos oficiais. A seguir alistam-se alguns deles. É importante que se tenha em mente que o setor público só deve participar em algum setor da economia quando o setor privado não for capaz de prover todos os mercados por si só.

- Bancos oficiais, em particular os estaduais, utilizam a receita tributária da forma mais eficiente. Esse argumento pressupõe algum ganho de escala na administração tributária. Ou seja, por ser público, o banco teria melhores condições de gerir os tesouros estaduais e federal. Mas não há razão alguma para supor que tal hipótese seja procedente. Com efeito, é difícil aceitar a idéia de que a administração do caixa de uma empresa privada grande seja menos eficiente que a gestão do caixa do setor público por um banco oficial. Os bancos privados brasileiros têm escala mais que suficiente para administrar recursos volumosos.

- Bancos oficiais, em especial os estaduais e os federais regionais, existem para privilegiar o desenvolvimento da região em que operam. Essa é a defesa da restrição à movimentação de capitais. Esse argumento só faria sentido se os projetos de fora da região em questão fossem mais rentáveis (ao mesmo nível de risco) que os locais e, por conseguinte, os recursos captados na região fossem guiados para fora da localidade. Sendo esse o caso, duas observações fazem-se necessárias. Em primeiro lugar, se uma instituição financeira pode aplicar seus recursos em projetos mais rentáveis do que os escolhidos por uma outra, ela tem condições de oferecer taxas de captação mais atraentes para o poupador final. Assim, tal restrição prejudicará os poupadores que utilizam a rede oficial. Em segundo lugar, se uma região se encontra em tal situação, o mais relevante é perguntar por que isso está ocorrendo. Se os governos locais forem eficientes, gerarem empregos e prosperidade, não há por que não serem pólos de atração de capitais. Pode-se notar isso com clareza no caso do estado do Ceará, que devido à excelente gestão pública dos últimos seis anos transformou-se em pujante centro econômico.

- Bancos oficiais facilitam uma gerência mais eficiente dos recebimentos e pagamentos das entidades do setor público que deles se utilizam. Esse é um argumento muito semelhante ao primeiro. Se ele fizesse sentido, toda grande empresa *holding* teria que ser dona de um banco para realizar seus pagamentos e recebimentos junto a suas coligadas, o que é obviamente um contra-senso.

- Bancos oficiais têm importante papel no financiamento de projetos sociais. Cumpre definir precisamente o que se entende por "projetos sociais". Se por projetos sociais entende-se projetos que não apresentam retorno privado igual ao social, como no caso da agricultura, o argumento não procede: a rede privada de bancos é eficiente na provisão de crédito agrícola

subsidiado. Como foi dito na seção 3, o setor privado avalia melhor os riscos. Por outro lado, há duas interpretações que merecem mais destaque, as quais são discutidas a seguir.

- Bancos oficiais têm importante papel na provisão de recursos de longo prazo. Como a economia brasileira é muito instável, e nos anos recentes submeteu-se a vários choques econômicos que modificaram as regras de indexação, a poupança de longo prazo é mínima. Conseqüentemente, investimentos que exijam longo prazo de maturação, notadamente os de infra-estrutura, só poderiam ser financiados de duas formas: ou através do acesso ao mercado externo, ou através de emissões de ações. O acesso ao mercado externo está-se ampliando, com a inserção cada vez maior do Brasil nos mercados internacionais, mas ainda é tímido. Os recursos que se podem obter por meio de capital acionário também são de pouca monta, em especial devido às regras vigentes para as sociedades anônimas brasileiras, que não protegem adequadamente o pequeno investidor. Em princípio, poder-se-ia então argumentar que a intervenção estatal no setor financeiro justifica-se para a provisão de recursos de longo prazo. Mesmo que esse fosse o caso, resta saber por que o setor privado não seria mais eficiente para administrar esses recursos subsidiados. Esse aspecto será desenvolvido em Fraga & Werlang (em preparação).

- Bancos oficiais existem para atender às pequenas localidades que ficariam desassistidas caso a atividade bancária fosse apenas de caráter privado. Há várias localidades distantes de centros financeiros e que necessitam de alguma agência bancária, principalmente tendo em vista os altíssimos níveis históricos da inflação brasileira. Essas localidades podem ser tão pequenas que em termos de lucratividade não se justifique a instalação de uma agência bancária privada. Na França, os correios descontam cheques, o que resolve o problema. Contudo, tal método poderia ser muito danoso devido à rápida perda do poder aquisitivo do cruzeiro. Assim, justifica-se a presença do setor oficial para que pequenas localidades tenham acesso ao setor financeiro. (Isso não quer dizer que *todas* as cidades brasileiras tenham que possuir uma agência bancária.) Fica, contudo, a mesma indagação já feita: mesmo que o argumento seja procedente, por que não poderia o setor privado prover esses serviços mais eficientemente? Esse aspecto também será examinado em maiores detalhes em Fraga & Werlang (em preparação).

5. Os bancos estaduais e o princípio federativo

Os bancos estaduais apresentam uma complicação adicional. Como já foi visto, os bancos são emissores de passivos líquidos, e seu descontrole implica a emissão monetária a descoberto. No caso dos governos estaduais, isso significa que todo o déficit do setor público estadual pode ser transformado em déficit do setor público federal. Na verdade, o governo estadual pode financiar-se através do banco estadual, caso suas despesas excedam a arrecadação. Esse financiamento, como foi descrito na seção 2, pode dar-se de várias formas, como a emissão de títulos estaduais, que é em grande parte absorvida pelo banco estadual. Tendo em vista a forte estrutura federativa que existe no Brasil, o Banco Central, embora seja legalmente capaz de fechar o banco estadual, só pode de fato fazê-lo no caso de pequenos estados, por si só incapazes de afetar muito negativamente o Tesouro Nacional. Os estados maiores e, portanto, passíveis de gerar maiores déficits têm os passivos de seus bancos financiados pelo Banco Central, havendo assim uma transformação de dívida estadual em dívida federal.

A possibilidade de transferência dos desequilíbrios estaduais para o plano federal dificulta a execução da política fiscal no Brasil: o governo federal não tem controle efetivo da arrecadação estadual e municipal, enquanto os gastos dos governos estaduais podem ser transformados em federais. O déficit federal é que causa prejuízos a todo o país, pois, devido à dificuldade do controle fiscal federal, o Brasil tem convivido com elevadas taxas de juro real e/ou altos índices de inflação. Tal situação induz ao comportamento irresponsável por parte dos governos estaduais. Isso pode ser verificado facilmente em época de eleições estaduais: como o impacto do déficit estadual pode ser diluído por toda a sociedade brasileira, os estados maiores tendem a gerar déficits monumentais, que são amenizados durante os anos subseqüentes às eleições, mas causam imenso descontrole das finanças públicas federais, tornando praticamente impossível a estabilização da economia brasileira. Em setembro de 1990 esse fenômeno ficou patente: a partir da metade do mês, o Banco Central foi obrigado a aquiescer e financiar vários bancos estaduais, iniciando o grande descontrole do plano de estabilização conhecido como Collor I. O modelo a seguir demonstra com clareza esse ponto.

Existem n estados, cada um representado por $i = 1, \dots, n$. Sejam Y_i , $C_i(Y_i)$, $I_i(r)$, G_i , X_i e M_i respectivamente o produto, o consumo (como função do produto), o investimento privado (como função da taxa de juros do país), o gasto público, as exportações e as importações do i -ésimo estado, medidos em termos reais. Notem-se os seguintes pontos: a) o investimento privado depende da taxa de juros do país, e não da que o i -ésimo estado paga sobre seus títulos públicos (isso porque há livre movimentação de capitais financeiros internamente num país); b) nem as exportações nem as importações se referem ao exterior, mas sim ao conjunto de estados e países que não o i -ésimo estado; c) como as variáveis X_i e M_i dependem de algumas variáveis macroeconômicas — que afetarão todos os estados simultaneamente e que não são objeto específico de análise do presente trabalho — e das rendas dos estados, supor-se-á que essas variáveis não são afetadas no modelo; d) os gastos públicos deveriam ser formados por uma parcela estadual e uma federal (abstraindo-se da esfera municipal), de modo que, por simplicidade, supor-se-á que apenas o próprio estado faça os gastos públicos (o que equivale a dizer que a União não realiza gastos públicos); e e) o consumo do i -ésimo estado depende apenas do produto interno desse mesmo estado. Nenhuma dessas hipóteses é importante para o resultado. Da contabilidade nacional segue que:

$$Y_i = C_i(Y_i) + I_i(r) + G_i + X_i - M_i \quad i = 1, \dots, n \quad (1)$$

Sejam D_i^0 , D_i , T_i e r_i respectivamente a dívida inicial, a dívida de fim de período, os impostos arrecadados e a taxa de juros incidentes sobre a dívida do i -ésimo estado, medidos em termos reais. Observe-se que T_i deveria incluir transferências da União para o i -ésimo estado. Por simplicidade, supõe-se que seja nula. A identidade das contas do governo resulta em:

$$D_i = (1 + r_i) D_i^0 + G_i - T_i \quad i = 1, \dots, n \quad (2)$$

A seguir alistam-se as hipóteses essenciais do modelo, que derivam do fato de o déficit (e portanto a dívida) estadual ser na prática do governo federal, pelos motivos já expostos.

Hipótese 1: a dívida do estado i é repassada à União, de modo que $r_i = r$ para todo i .

Hipótese 2: a taxa real de juros r é função crescente e convexa (quanto maior a dívida, maior a dificuldade de financiá-la) da dívida total da União, que inclui a dívida federal D_0 e a soma de todas as dívidas estaduais:

$$r = R(D_0 + \sum_{i=1, \dots, n} D_i), \quad R' > 0, \quad R'' > 0 \quad (3)$$

Hipótese 3: cada estado tem uma função de bem-estar social que é crescente no produto interno do estado i e decrescente na taxa real de juros. Poder-se-ia supor alternativamente que a função dependesse do consumo do estado i e não de seu produto. A função de bem-estar social é decrescente na taxa real de juros por vários motivos, mas o principal é que, quanto maior a taxa de juros, mais difícil o controle das contas públicas da União e, portanto, a estabilização macroeconômica do país. Por fim, adiciona-se a hipótese de que a função seja separável. Dessa maneira, pressupõe-se que a função de bem-estar social do estado i seja da forma:

$$U_i(Y_i) - V_i(r), \quad \text{sendo } U_i' > 0 \text{ e } V_i' > 0, \quad i = 1, \dots, n \quad (4)$$

Hipótese 4: a função $U_i(\cdot)$ tem utilidade marginal da renda decrescente, o que corresponde a supor que haja aversão ao risco ($U_i'' < 0$). Por sua vez, a função $V_i(\cdot)$ tem utilidade marginal crescente, ou seja, quanto maior a taxa real de juros, maior a desutilidade causada por um incremento adicional de juros ($V_i'' > 0$).

Hipótese 5: o setor público estadual age individualmente, através da escolha de G_i , de forma a maximizar sua função de bem-estar social. Essa hipótese transforma o problema em um jogo não-cooperativo, em que cada estado é um jogador distinto.

Hipóteses simplificadoras: $C_i(Y_i = a_i + c_i Y_i; I_i(r) = \alpha_i - \eta_i r$ (sendo todos os escalares positivos).

O problema está bem especificado, pois há $3n + 1$ variáveis exógenas ($Y_i, i = 1, \dots, n; D_i, i = 1, \dots, n; G_i, i = 1, \dots, n$ e r) e $3n + 1$ equações (as n equações (1); as n equações (2); a equação (3) e as n equações que advêm da escolha ótima de G_i pelo estado i de forma a maximizar (4)). Os resultados a seguir são enunciados sem demonstração, já que são imediatos.

Lema 1. Se existir equilíbrio, e se valerem as condições de primeira ordem, as seguintes equações são válidas:

- a) as equações (1);
- b) as equações (2);
- c) a equação (3); e

d)
$$\forall i = 1, \dots, n: U_i'(Y_i) / (1 - c_i) = V_i'(R(D_0 + \sum_{j=1, \dots, n} D_j)) \cdot R'(D_0 + \sum_{j=1, \dots, n} D_j) / [1 - R(D_0 + \sum_{j=1, \dots, n} D_j) - R'(D_0 + \sum_{j=1, \dots, n} D_j) \cdot (D_i + \eta_i)] \quad (5)$$

Poder-se-ia argumentar que o denominador do lado direito da equação (5) seria negativo, ou mesmo zero, o que equivaleria a dizer que o modelo não admitiria solução. Esse, contudo, não é o caso no Brasil. Com efeito, o valor de η_i / D_i pode ser estimado pelos valores dessas variáveis para o nosso país. A variação do investimento privado em um ano não ex-

cede 2% do PIB. Por outro lado, a dívida total do setor público é de cerca de 20% do PIB. Assim, essa razão é aproximadamente 0,1. Para que (5) faça sentido, as variáveis têm que ser definidas em relação à mesma unidade de tempo. Utiliza-se o período de um ano. Marques & Werlang (1989) estimam a semi-elasticidade da dívida com relação aos juros reais anuais (em forma logarítmica, como acima — $(1/D).dD/dr$). No curto prazo (um mês) esse valor é 1,40, e no longo prazo, 4,42. Esses valores devem ter aumentado com o congelamento dos cruzados novos. Para o horizonte anual o valor relevante é o de longo prazo. Assim, no caso da economia brasileira, tem-se que o fator $R'(D_0 + \sum_{j=1, \dots, n} D_j) \cdot (D_i + \eta_i)$ é aproximado por $(1/4,42) \times 1,1 \cong 0,25$. Portanto, para a economia brasileira, o denominador do lado direito da equação (5) é da ordem de $1 - 0,30 - 0,25 = 0,45 > 0$.

Corolário. Se os estados forem idênticos, isto é, se $C_i(Y_i), I_i(r), G_i, X_i, M_i, T_i, D_i^0 U_i(Y_i)$ e $V_i(r)$ forem independentes de i , então a solução simétrica do jogo não-cooperativo é dada pela solução das seguintes equações (indexando por N as variáveis endógenas que são soluções do jogo não-cooperativo):

$$Y_N \cdot (1-c) - a = \alpha - \eta R(D_0 + nD_N) + D_N - (1 + R(D_0 + nD_N)) D^0 + T + X - M \quad (6)$$

$$\begin{aligned} & U'(Y_N) / (1-c) = \\ & = V'(R(D_0 + nD_N)) \cdot R'(D_0 + nD_N) / [1 - R(D_0 + nD_N) - R'(D_0 + nD_N) \cdot (D_N + \eta)] \end{aligned} \quad (7)$$

Lema 2. A solução eficiente de Pareto e simétrica é caracterizada pelas equações (indexando por P as variáveis endógenas que são soluções eficientes de Pareto do jogo):

$$Y_P \cdot (1-c) - a = \alpha - \eta R(D_0 + nD_P) + D_P - (1 + R(D_0 + nD_P)) D^0 + T + X - M \quad (8)$$

$$\begin{aligned} & U'(Y_P) / (1-c) = \\ & = nV'(R(D_0 + nD_P)) \cdot R'(D_0 + nD_P) / [1 - R(D_0 + nD_P) - R'(D_0 + nD_P) \cdot (D_P + n\eta)] \end{aligned} \quad (9)$$

Proposição 1. O equilíbrio eficiente de Pareto simétrico apresenta menores produtos, menores taxas de juros reais, menores déficits e menores dívidas do que o equilíbrio não-cooperativo simétrico.

Como no equilíbrio eficiente de Pareto simétrico todos os estados estão melhores, da proposição 1 pode-se deduzir que uma restrição ao endividamento dos estados imposta pelo governo federal pode conduzir a uma situação em que todas as unidades da Federação melhorem. Como é difícil impor tal restrição em nosso sistema federativo com a presença de bancos estaduais, uma forma de controle desse endividamento, ou da capacidade geradora de déficits dos estados, seria a independência completa dos bancos estaduais em relação à administração pública, como será discutido na conclusão.

Com a recente integração da economia mundial, torna-se cada vez mais clara a importância da coordenação das políticas fiscais entre países. O Grupo dos Sete tem-se reunido várias vezes com o objetivo de acertar esses pontos, especialmente com o propósito de reverter os efeitos da grande valorização do dólar no início da década de 80. A Comunidade Econômica Européia tem discutido a coordenação de políticas macroeconômicas de forma

muito intensa, por conta da unificação européia. Esses países, que são soberanos e têm povos e costumes imensamente diferenciados, chegaram à conclusão de que abrir mão parcialmente da liberdade de condução da política fiscal apresenta vantagens mútuas. Ver Cohen (1989), Chang (1990), Chari & Kehoe (1990), Tabellini (1990) e Devereux (1991).

Os estados brasileiros, por sua vez, comportam-se sob o aspecto fiscal como se fossem muito mais independentes entre si do que os países soberanos mencionados. Como os bancos estaduais são os mecanismos causadores da transmissão da política fiscal interestadual, devem ser tratados de forma muito especial, uma vez que são incompatíveis com uma estrutura federativa extremamente forte e descentralizada como a atualmente vigente no Brasil.

Por fim, a proposição a seguir mostra alguns dos resultados de estática comparativa dos modelos desta seção:

Proposição 2. Tanto no caso do equilíbrio simétrico não-cooperativo como no caso do simétrico eficiente de Pareto, um aumento nos impostos, no saldo comercial (para que haja um aumento no saldo comercial de todos os estados é necessário que o saldo comercial do país como um todo cresça) e uma queda no valor inicial da dívida resultam em: a) maior produto; b) menor taxa real de juros; c) menor déficit; e d) menor dívida. Por outro lado, em ambos os equilíbrios um aumento do módulo da sensibilidade do investimento à taxa de juros real (η), um aumento do número de estados, e um aumento da dívida da União resultam em queda do produto, sendo ambíguo o impacto sobre as outras variáveis.

6. Os bancos oficiais federais e os gastos públicos voluntários

Em que pese aos problemas de ordem monetária, os bancos oficiais federais têm sido um mecanismo de execução de política local, aplicando recursos discricionariamente, de forma muito menos clara que o desembolso orçamentário. Esses mecanismos coadunavam-se com uma União forte e centralizadora, como era o caso durante a vigência do governo da Revolução de 1964: o executivo federal tinha controle muito estrito dos bancos federais, mesmo havendo aberrações como a conta movimento do Banco do Brasil no Banco Central. Desde o final da década de 70, com o processo da abertura democrática, ocorreu enorme descentralização política e econômica em nosso país. Dessa maneira, hoje em dia, mesmo havendo controles formais bem mais delineados que nos anos 70, ainda é grande a dificuldade de monitoração desses bancos oficiais federais. Por exemplo, Resolução do Conselho Monetário Nacional de 1990 (Resolução do CMN nº 1.748) obriga os bancos (oficiais e privados) a fazerem provisões para devedores duvidosos realistas. Os grandes bancos federais (e estaduais) acabaram por fazer dessa regra exceção, sob pena de terem que mostrar lucros muito inferiores aos de balanço.

Os bancos oficiais federais funcionam como unidades “independentes” de geração de gastos do governo federal e apresentam problemas semelhantes aos dos bancos estaduais. Obviamente, cabendo ao executivo federal o controle final dessas unidades gastadoras, o problema da descoordenação pode ser mitigado, mas não evitado.

Num modelo federativo em que a União perde força para os estados, como o que foi cristalizado na Constituição de 1988, o controle de unidades gestoras de recursos do governo federal tem que ser o mais eficaz possível, com o menor grau de ingerência direta do Executivo federal. Isso porque, se assim não acontecer, os cargos de direção dos bancos oficiais serão

objeto de cobiça política e, dessa forma, de difícil controle pelos órgãos do Executivo, já que representarão interesses regionais que não podem ser facilmente contrariados.

7. Conclusões: prescrições de política econômica

Como ficou claro na exposição, os bancos estaduais representam um dos maiores empecilhos ao funcionamento da economia brasileira, por conta da transmissão dos déficits estaduais para o governo federal. Viu-se que ocorre problema similar com os bancos federais, embora em menor escala, tendo em vista que o presidente da República tem a ingerência final sobre os mesmos. Além disso, também foi demonstrado que o curto horizonte de planejamento em bancos oficiais — consequência do fato de sua diretoria ser indicada politicamente — os deixa expostos a riscos mais elevados do que os que seriam indicados. A proposta que ora se apresenta para o problema em questão baseia-se na idéia de que a administração dos bancos estaduais e federais tem que ser *totalmente* isolada da administração pública.

Uma primeira análise diria que a independência do Banco Central seria suficiente para forçar a administração dos bancos oficiais a comportar-se como se fosse de caráter privado. Em princípio, esse é o caso. Um banco central realmente independente — por exemplo, se o seu presidente tivesse mandato independente do do presidente da República e só fosse demissível por votação em maioria absoluta ou até mesmo por 2/3 do Senado — poderia, em casos extremos, tomar medidas como o fechamento de todos os bancos oficiais em situação irregular. Infelizmente, é pouquíssimo provável que esse presidente do Banco Central leve a cabo sua tarefa em nosso país.

A única solução possível para o problema é a privatização desses bancos. Há duas alternativas para tal. A primeira seria a inclusão dos bancos oficiais no programa de desestatização ou algo semelhante. Esse seria o caminho ideal a ser seguido por bancos com patrimônio líquido positivo ou próximo de zero, como o Banco do Brasil, o Banco Meridional e o Banco do Nordeste do Brasil, no âmbito federal, e pela maioria dos bancos estaduais, principalmente de estados menores. A segunda alternativa é indicada para bancos que tenham seu patrimônio líquido inequivocamente negativo. A União deveria sanear-los, deixando-os com patrimônio líquido zerado. A seguir, seria feita a doação do banco oficial a seus funcionários. É importante que fique bem claro: a maioria dos bancos oficiais não mencionados aqui está em situação difícil, isto é, com patrimônio líquido negativo, ou próximo disso, se corretamente medido, apesar de alguns deles mostrarem até mesmo lucro em seus balanços. Assim sendo, entregar esses bancos a seus funcionários não seria um desserviço ao erário. Muito pelo contrário, seria uma alternativa economicamente viável e com provável boa aceitação. Com efeito, observa-se que as privatizações têm sido apoiadas com grande entusiasmo pelos empregados.

Para que esse projeto tenha sucesso, são necessárias várias etapas. Em primeiro lugar, é importante que o balanço desses bancos seja examinado com cuidado, para que se tenha uma estimativa confiável do passivo a ser absorvido pela União (formalmente, pois esses passivos já são de fato da União). Em seguida será preciso um processo para convencer os empregados dos bancos. Essa etapa não deve apresentar grande dificuldade, tendo em vista o grande apoio dado por funcionários de empresas que foram e que estão por ser privatizadas. Por último, buscar-se-ia o apoio dos estados. Em troca da absorção do enorme passivo a descoberto desses bancos, o governo federal exigiria apoio para uma emenda à Constituição

que proibisse o setor público (inclusive a União) de ser acionista de instituição financeira. Seria mais simples se o governo federal iniciasse o processo. Um caso interessante seria o da Caixa Econômica Federal.

Referências bibliográficas

Bacen. Administração de bancos e de finanças públicas estaduais. Seminário Internacional, Rio de Janeiro, 7-8 fev. 1992.

Buchanan, J. M. Federalism and fiscal equity. *American Economic Review*, 40(4): 583-99, 1950.

Cerf. *Relatório final da Comissão Executiva de Reforma Fiscal*, criada por decreto de 5 de maio de 1992. Coordenador: Ary Oswaldo Mattos Filho. Membros: Augusto Jefferson de Oliveira Lemos, Carlos Alberto Longo, José Teófilo de Oliveira, Osmundo Rebouças e Sérgio Ribeiro da Costa Werlang. A ser publicado.

Chang, Roberto. International coordination of fiscal deficits. *Journal of Monetary Economics*, 25(3): 347-66, 1990.

Chari, V. V. & Kehoe, Patrick J. International coordination of fiscal policy in limiting economies. *Journal of Political Economy*, 98(3): 617-36, 1990.

Cohen, Daniel. Monetary and fiscal policy in an open economy with or without policy coordination. *European Economic Review*, 33(2/3): 303-9, 1989.

Devereux, Michael B. The terms of trade and the international coordination of fiscal policy. *Economic Inquiry*, 29(4): 720-36, 1991.

Fraga Neto, Armínio & Werlang, Sérgio Ribeiro da Costa. A teoria econômica dos bancos oficiais (em preparação).

Gordon, Roger H. An optimal taxation approach to fiscal federalism. *Quarterly Journal of Economics*, 98(4): 567-86, 1983.

Marques, Maria Silvia Bastos & Werlang, Sérgio Ribeiro da Costa. Moratória interna, dívida pública e juros reais. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, 19(1): 19-44, 1989.

Musgrave, Richard A. Theories of fiscal federalism. *Public Finance*, 24(4): 521-32, 1969.

Oates, Wallace E. *Fiscal federalism*. New York, Harcourt Brace Jovanovich, 1972.

Robinson, T. R. & Courchene, T. J. Fiscal federalism and economic stability: an examination of multi-level public finances in Canada. *Canadian Journal of Economics*, 2(2): 165-89, 1969.

Tabellini, Guido. Domestic politics and the international coordination of fiscal policies. *Journal of International Economics*, 28(3/4): 245-66, 1990.

Werneck, Rogério. Fiscal federalism and stabilization policy in Brazil. Textos para Discussão nº 282. PUC-RJ, jun. 1992.

World Bank. The dilemma of Brazil's State banking system: an analysis and suggestions for reform. 1990. (Report, 8.247-BR.)