

Superávit no orçamento

GAZETA MERCANTIL

do The Economist

Em 1988, os governos de sete países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE — que reúne países ricos), incluindo a Inglaterra, a Austrália e a Suécia, registraram superávits. Vários outros, incluindo o Japão, estão mais próximos do equilíbrio orçamentário do que estavam no início dos anos 80. Para 1989 calcula-se que o déficit orçamentário médio dos países da OCDE, como percentagem dos seus Produtos Nacionais Brutos (PNB), seja a menor dos últimos quinze anos. A proporção da dívida pública em relação ao PNB, que aumentou de forma acentuada na grande maioria dos países durante a primeira metade da década de 80, está caindo ou permanece estável em todas as grandes economias — e a exceção não é representada pelos Estados Unidos,

mas sim pela Itália. Com uma continuidade das atuais políticas adotadas, a dívida nacional da Inglaterra deverá desaparecer por volta da virada do século.

Uma tal determinação parece ser impressionante. Mas nenhuma teoria e nada na história nos oferece qualquer tipo de parâmetro quanto ao nível "correto" de uma dívida nacional: no momento, a Itália, a Bélgica e a Irlanda são países que têm proporções de dívida por PNB de aproximadamente 100%; mas proporções muito mais elevadas já foram constatadas no passado; depois da Segunda Guerra Mundial, a proporção na Inglaterra chegou a ser de 200%.

Um excesso de dívida pública é ruim para a saúde de uma economia por três motivos:

• Os investidores exigem taxas mais elevadas de juros. Isso pode deter os investimentos privados e for-

çar a valorização da moeda, prejudicando as exportações.

• Os governos podem sentir-se tentados a usar a inflação para reduzir o fardo real da dívida.

• Se as taxas de juro forem mais elevadas do que o índice de crescimento, a proporção da dívida pode crescer de maneira ilimitada.

Esses riscos sugerem que os governos podem adotar como meta a estabilização de parte de suas dívidas em relação ao PNB. Isso, no entanto, provoca um resultado bizarro: quanto mais elevada for a proporção da dívida de um país e quanto mais elevado o nível de inflação, tanto mais o país pode levantar empréstimos. Simples cálculos preliminares mostram que o governo italiano, com uma proporção de dívida de quase 100% e com um crescimento nominal do PNB de 8%, poderia tranquilamente manter um

déficit de 8% do PNB e manter a sua proporção de dívida constante. A Alemanha Ocidental, de outro lado, com uma proporção de dívida de 24% e um crescimento nominal do PNB de 5%, poderia manter um déficit de apenas 1%.

Os economistas clássicos são quase sempre unânimes na sua condenação da dívida nacional; eles aconselham a obtenção de empréstimos apenas em tempos de guerra, de emergências nacionais ou de quaisquer outras crises; dívidas que deveriam ser saldadas imediatamente em tempos de paz. Evidentemente, países como a Itália, onde a dívida pública atinge níveis perigosamente elevados, a meta deveria ser a de reduzir o fardo da dívida nacional, mas não necessariamente a de acabar totalmente com ela. Nem todas as dívidas são ruins; elas podem ter usos produtivos.

A dívida nacional é aquela que um governo tem com seus próprios cidadãos. Ao contrário da dívida externa, cujos serviços devem ser pagos com os lucros das exportações, não se trata de um fardo real sobre a economia, mas de uma transferência entre a geração atual e a futura. O volume correto da dívida consequentemente irá depender em parte do equilíbrio desejado entre o consumo presente e o consumo futuro e o desejo de reduzir as taxas fiscais com o passar do tempo.

Além disso, o levantamento de empréstimos para financiar investimentos produtivos capazes de gerar receitas futuras

(Continua na página 2)

Superávit no orçamento

do The Economist

(Continuação da 1ª página)

ou benefícios sociais, certamente é muito mais prudente do que levantar empréstimos para pagar os salários de funcionários burocratas. Isto sugere uma regra fiscal melhor: em vez de estabelecerem suas dívidas, os governos deveriam adotar como meta a manutenção do seu valor líquido (ou seja, o total de bens fixos e líquidos menos as obrigações). Um trabalho desenvolvido por dois economistas do Tesouro da Inglaterra ("Approaches to the PSBR", de J. Odling-Smee e C. Riley), publicado em 1985, apresentou uma argumentação favorável a este enfoque.

Os cálculos preliminares da OCDE sugerem que o patrimônio dos governos (estimado como sendo o valor de substituição do capital fixo menos os encargos financeiros) foi reduzido em todas as grandes economias da OCDE, com exceção do Japão nos anos 80.

Os investimentos públicos foram insuficientes para manter o valor das ações de capital. Nos Estados Unidos, o valor dos investimentos do governo caiu de 70% do PNB em meados dos anos 70 para 56% uma década mais tarde; na Inglaterra, a queda foi de 80% para menos de 70%. Estes números devem ser encarados com muita cautela porque a avaliação de bens pelos custos de substituição eleva o valor real. (Afinal de contas, se uma siderurgia deficitária explodisse, ela não seria reconstruída.) Os números mostram mudanças no valor líquido com o passar do tempo e não devem ser usados para comparar níveis em diferentes países.

Existem muitos outros problemas de medição. Por exemplo, pode-se argumentar que os gastos com a educação e a saúde devem ser considerados como investimentos e não como gastos correntes: afinal, ambos servem para aumentar o capital humano. E como se faz para avaliar presídios ou parques públicos, que resultam em poucos lucros palpáveis e em nenhum retorno financeiro, mas que trazem consigo muitos benefícios sociais? Apesar destas dificuldades, os indicadores do tipo folha de balanço continuam sendo parâmetros melho-

res para a determinação do nível apropriado da dívida governamental do que as medidas da dívida em relação ao PNB.

A abordagem do tipo folha de balanço também pode ser ampliada de maneira a levar em consideração os futuros encargos de pensões públicas, na medida em que a população envelhece. Na Alemanha Ocidental, por exemplo, a proporção de aposentados por idade em relação aos trabalhadores deverá aumentar dos 30% atuais para 41% em 2010 e para 64% em 2030. Se o governo manter o seu equilíbrio orçamentário (sem juros) constante no nível atual, a OCDE calcula que a proporção da dívida líquida da Alemanha Ocidental deverá cair de 24 para 5% até o ano 2010. Acrescente-se o aumento esperado de pagamento de pensões e aposentadorias e a proporção da dívida saltará para 85% em 2010. Por este motivo, a atual política do governo, no sentido de reduzir a tomada de empréstimos (e consequentemente reduzir os futuros aumentos de juros) faz bastante sentido.

Um alerta importante: o nível inicial do patrimônio não pode ser considerado como sendo "correto". Se políticas incorretas foram adotadas no passado, é possível que este nível esteja baixo demais. Além disso, qualquer patrimônio pode ser conseguido a partir de muitos níveis diferentes de valores brutos — cada qual deixando implícitos níveis diferentes de envolvimento governamental na economia. A regra do patrimônio não pode escolher entre estes níveis; no melhor dos casos, pode indicar se as políticas do governo são financeiramente prudentes. Se o governo acredita que os recursos que pretende seriam mais bem utilizados no setor privado, então ele deveria investir e levantar menos empréstimos.

Material fornecido pelas agências internacionais AP/Dow Jones, Reuters, Unicom e UPI; pelo Financial Times, The Economist e The Banker, de Londres; por Business Week, de Nova York; e Advertising Age, de Chicago. Matérias especiais via Varig e BML.