

Vitamina C e cama

Prof. J. William Grava

25 de julho de 2004

A Diretora do Departamento Fiscal do FMI, Teresa Ter-Minassian está no Brasil. Além de suas roupas coloridas, chama a atenção o assunto que está tratando: a possibilidade de alteração na metodologia de cálculo do déficit fiscal brasileiro. A mudança consiste em eliminar do déficit os investimentos produtivos nas estatais. Naturalmente, a própria definição do que é produtivo dependerá da análise da Sra. Ter-Minassian.

O objetivo da mudança é óbvio: excluindo os investimentos, o novo cálculo produz um valor maior para o mesmo nível de gastos, supostamente aliviando a pressão sobre as contas públicas e permitindo que o Governo tenha mais liberdade para administrar seus programas sociais.

Aqui cabe entender melhor: o endividamento público elevado não é exclusividade do Brasil e a busca de soluções criativas não é novidade.

Se o objetivo é o bem-estar e se o bem-estar depende de gastos, então o financiamento de novos gastos com dívida sempre será uma alternativa a analisar e cada país sempre estará testando os limites de sua capacidade de endividamento. Mesmo que não tivéssemos problemas como os esqueletos que o Governo FHC começou a desenterrar ou os altos juros internos, ainda assim é bem provável que estivéssemos hoje na mesma situação, embora com uma contrapartida melhor em termos da qualidade dos gastos que a originaram.

Como os países procuram endividar-se, o estudo de limites a esse endividamento é uma preocupação das mais importantes na Macroeconomia. A análise mais simples e convencional é justamente a que a nosso governo está utilizando. Receitas menos despesas geram o superávit primário, que em princípio deveria financiar os gastos públicos e investimentos. Se o governo deseja em algum momento gastar mais, o resultado é um déficit, financiado por dívida. Contudo, nos momentos seguintes é necessário haver superávit, pois dele é que sairão os recursos para pagar os juros e amortizar o principal.

Uma análise um pouco mais complexa envolve crescimento. Imagine que o governo nunca produz um superávit, ou que o superávit nunca é suficiente para pagar os juros. Neste caso, a dívida sempre aumenta. Contudo, se o país estiver crescendo a um ritmo superior ao da dívida, então seu endividamento (isto é, a dívida em relação ao PIB) não aumentará e o déficit será sustentável. Este é o princípio por trás da metodologia que estamos tentando vender ao FMI: os investimentos produtivos supostamente permitem que a economia cresça e não é necessário que desde já se produza um superávit para amortizá-los. Aliás, o crescimento é justamente o bom motivo para se contrair dívida.

Outra alternativa é considerar mudanças futuras no padrão de gastos. O caso dos Estados Unidos é, ao menos parcialmente, este. Parte dos altos gastos que produzem o déficit atual vem dos esforços de guerra e supostamente (assim o desejamos!) será reduzido no futuro. Quando se analisa um caso de déficit público alguns gastos são temporários, como investimentos extraordinários, e outros podem ser reduzidos caso de fato o governo deseje fazê-lo. Uma sofisticação deste raciocínio considera, através de técnicas econométricas, as flutuações nos gastos ao longo do tempo.

Mesmo que em determinado momento se tenha um déficit, a simples flutuação dos gastos e da atividade econômica poderá oferecer oportunidade para que a dívida seja administrada.

Vamos agora olhar o caso brasileiro, em que temos feito tanto esforço para produzir superávits primários. Segundo os dados do Banco Central, o superávit acumulado em doze meses ao final de maio é de R\$67,5 bilhões. Contudo, quando a despesa de juros é considerada o superávit primário se transforma em um déficit nominal de R\$67,6 bilhões. Em outras palavras, todo o nosso esforço tem correspondido apenas à metade do que precisamos para pagar os juros. A outra metade se transforma em aumento da dívida.

Assim, já estamos contando com crescimento futuro, um crescimento que nos últimos anos tem sido pequeno e irregular. Mesmo agora, que a economia vem reagindo, a manutenção do crescimento depende de investimentos em infraestrutura que não estão sendo feitos, seja porque o Governo não tem recursos, seja porque a iniciativa privada não se sente confortável com o ambiente regulatório.

O que o Governo está propondo? Propõe, com a nova metodologia de cálculo, apostar ainda mais contra o futuro!

A ênfase que o Governo dá a esta análise não é gratuita, pois a outra alternativa seria considerar que ao menos uma parte de nossos gastos é temporária ou poderia ser reduzida no futuro. Esta alternativa não oferece muitas esperanças. Os salários do setor público estão represados desde o Governo FHC, uma parcela significativa do orçamento tem destinação fixada em lei e, convenhamos, a redução da máquina administrativa não é um forte do Governo Lula.

Não é à toa que o Brasil continua pagando um dos maiores prêmios de risco do mundo, e a troca de uma administração conservadora por remédios experimentais pode transformar nosso resfriado em pneumonia.