

Greenspan e o fim da dívida pública nos EUA

Márcio G. P. Garcia¹

Departamento de Economia – PUC-Rio

O enorme tamanho da dívida pública dos EUA já foi objeto de enorme preocupação entre economistas, com importantes repercussões junto à opinião pública. Em Nova York, havia um enorme anúncio luminoso que marcava em tempo real o crescimento da dívida federal. Se tal anúncio ainda existir, os números estão diminuindo desde 1998, dados os superávits fiscais que a economia dos EUA vem apresentando nos anos recentes. Desde então, a dívida já caiu mais de 11%, ou cerca de USD 420 bilhões, para menos de USD 3,5 trilhões.²

Mais ainda, as projeções do orçamento do governo federal norte-americano para os próximos anos fazem antever que essa imensa dívida pode desaparecer até o início dos anos dez. Na semana passada, frente ao comitê de orçamento do senado dos EUA, Alan Greenspan invocou esta inovadora previsão como a principal responsável por sua mudança de opinião quanto ao corte de impostos que o presidente Bush está em vias de implementar.

A imprensa e políticos da oposição democrata preferiram enfatizar a conveniência política de o presidente do FED ter trocado de oposição exatamente quando o novo presidente dos EUA, eleito minoritariamente, mais precisava do apoio da voz mais respeitada das finanças globais. Seja qual for a verdadeira motivação da mudança de opinião de Greenspan, é impressionante que o problema do crescimento incontrolável da dívida pública tenha se transformado no seu oposto.

Se uma dívida pública grande é um mal, qual o problema em extingui-la o mais rápido possível? Inicialmente, Greenspan chamou a atenção para o fato de que pode ser proibitivamente caro extinguir a dívida muito rapidamente. Isto porque diversas instituições (seguradoras, fundos de pensão, etc.), e também muitas famílias, usam títulos de longo prazo (até 30 anos) para transferir poder de compra para o futuro. Assim, para acabar rapidamente com toda a dívida, seria necessário recomprar tais títulos antes dos respectivos vencimentos. Dado que não há alternativas tão seguras de aplicação de seus recursos financeiros, tais agentes requereriam do tesouro norte-americano um preço muito elevado para abrirem mão de seus títulos, elevando os gastos com a recompra antecipada da dívida pública. Assim, Greenspan disse ter calculado um nível positivo da dívida pública que corresponderia a uma dívida “efetivamente” nula. Esse nível seria atingido em pouco mais de uma década, baseado nas projeções recentes do orçamento fiscal norte-americano.

Caso se chegasse a tal nível de dívida ainda com um superávit fiscal muito grande, haveria a seguinte alternativa. Um caminho seria eliminar o superávit fiscal, aumentando-se os gastos públicos. Isto geraria uma pressão expansionista na economia que poderia ser bastante inflacionária. A outra opção seria comprar títulos ou ativos privados. Greenspan teme que tornar o governo o grande aplicador do mercado financeiro possa gerar muita ineficiência e corrupção, sendo tal opção igualmente indesejável. Assim, o melhor caminho seria calibrar o orçamento da melhor forma possível para o mesmo se apresentar equilibrado quando a dívida pública fosse efetivamente extinta. Tal via requeriria um corte de impostos. Quanto à forma de realizar tais cortes, Greenspan prefere cortes uniformes, como os republicanos, ao invés de cortes direcionados aos mais pobres, como preferem os democratas.

Greenspan enfatizou que todo o raciocínio depende crucialmente das novas projeções de superávits muito grandes nos próximos anos. Caso, entretanto, tais projeções não se concretizem, a desejabilidade do corte de impostos deixaria de existir. Sugeriu, portanto, que se pensasse em cortes de impostos que dependessem da existência dos superávits, ou seja, caso os superávits fiscais não se materializassem como previstos, os cortes seriam automaticamente suspensos. É difícil que tal sugestão encontre eco entre os parlamentares.

¹ Márcio Garcia, PhD por Stanford, é diretor do departamento de Economia da PUC-Rio (<http://www.users.rdc.puc-rio.br/mgarcia/>).

² Dados até setembro/2000, obteníveis no site <http://www.federalreserve.gov/releases/Z1/Current/z1r-2.pdf>.

Também distanciou-se completamente da visão de que o corte de impostos possa ser uma ferramenta útil para contornar a recessão que os republicanos apregoam estar ocorrendo. Só na improvável possibilidade de estarmos iniciando um prolongado ciclo recessivo é que os cortes de impostos se tornariam desejáveis enquanto instrumento anti-recessivo. Em suma, distanciou-se da lógica republicana para defender o corte de impostos, mas os defendeu.

Há dez anos atrás, o problema era a explosão da dívida. Hoje, o problema é o fim da dívida para daqui a dez anos. Resta-nos ver qual será o problema que de fato ocorrerá em dez anos.