

Um PEC de ouro!

O Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) tem sido criticado pelo facto de ser demasiado exigente em matéria de finanças públicas. Ao determinar um orçamento equilibrado em média, o PEC obriga os governos a uma contenção orçamental que não tem paralelo na história recente da Economia Europeia. Uma maneira simples de ilustrar esse facto é observando que, numa economia em crescimento, o requisito de orçamento equilibrado em média implica a convergência do rácio entre a dívida pública e o PIB para zero. O facto de, neste momento, o rácio da dívida na Zona do Euro estar acima dos 60% revela que o comportamento passado não tem sido consistente com a aplicação da regra.

Há quem defenda que, no actual contexto, a flexibilização do PEC poderia passar por uma maior ênfase no critério da dívida pública (limite de 60%). Isso proporcionaria uma forma politicamente viável de contornar o carácter “excessivamente restritivo” do objectivo para o défice sem deitar por terra toda a letra do acordo. É importante notar que, numa economia onde o produto nominal cresça a um ritmo de 5% ao ano (hipótese razoável para a Zona Euro), a estabilização da dívida em torno dos 60% do PIB é compatível com um défice de 3% em média (o célebre trinco de Maastricht). Em Portugal, se o crescimento tendencial do PIB nominal for 6%, a dívida estabilizará em torno dos 60% do PIB com défices da ordem dos 3.6%.

Embora os critérios da dívida e do défice sejam sucedâneos, o primeiro aparenta ser mais fácil de administrar, pois a dívida pública move-se mais lentamente e está menos sujeita à contabilidade criativa do que o défice. Mas seria a estabilização da dívida em torno dos 60% mais razoável do que em torno de zero? E porque não 100%?

O que está aqui em causa é a factura que deixamos às gerações futuras. Quanto mais elevada for a dívida pública, mais impostos terão de pagar os contribuintes futuros para que o Estado possa servir a dívida. Se a dívida contraída hoje não beneficiar as gerações futuras, estas ver-se-ão na contingência de pagar impostos sem contrapartida de benefício. Por isso, é importante tomar em consideração os benefícios que a dívida gera. Por uma questão de equidade inter-geracional, será desejável que, na medida do possível, o stock de dívida em cada momento do tempo reflecta a capitalização de benefícios futuros.

Uma prática corrente em muitos países (entre nós, durante a ditadura), é a chamada “regra de ouro” das finanças públicas: orçamento corrente equilibrado, défice apenas na medida das despesas de investimento. O entendimento é que as despesas de consumo, por não beneficiarem as gerações futuras, devem ser pagas pelos contribuintes de hoje. Se os

empréstimos forem aplicados exclusivamente em capital produtivo, os impostos que a dívida gera serão compensados pelo fluxo de serviços que esse capital irá proporcionar. Um PEC compatível com a regra de ouro estabelecerá um déficit *corrente* equilibrado em média, deixando as despesas de capital fora do limite. Se o investimento público nos países da Zona Euro fosse da ordem dos 3%, essa regra seria consistente com a estabilização da dívida em torno dos 60%.

No entanto, há razões para preferir um limite para o déficit global. Por um lado, nem todas as despesas de capital são socialmente rentáveis. O Estado também faz maus investimentos e às vezes até cria elefantes brancos que, em lugar de trazerem benefícios, consomem recursos (Cahora Bassa, por exemplo). Além disso, o investimento público depende de decisões políticas. Poder-se-á questionar se é justo os nossos filhos pagarem por decisões polémicas como a construção de 10 estádios de futebol ou de um TGV entre Lisboa e o Porto, sem que tenham tido voto na matéria. Finalmente, as despesas do Estado que afectam as gerações futuras não se esgotam no investimento em capital físico. As despesas em educação, por exemplo, beneficiam os contribuintes futuros e no entanto são contabilizadas como consumo. Em geral, a redistribuição intertemporal do rendimento é inerente à intervenção do Estado nos mais diversos domínios e não é tecnicamente possível descortinar o efeito líquido. A regra de ouro apenas discrimina o investimento em capital físico porque a contabilidade pública classifica de forma diferente essa rubrica. Mas, ao privilegiar o betão em detrimento da educação, a regra de ouro resulta em distorção.

A escolha do Estado entre os vários tipos de despesa é uma matéria essencialmente política, que não deve estar condicionada por regras. A fixação de metas quantitativas para sub-rubricas da despesa, além de incentivar a proliferação da contabilidade criativa, introduziria elementos de rigidez em escolhas que, em última análise, devem ser objecto de escrutínio eleitoral. O PEC, ao limitar o endividamento total do Estado "tout court", tem a virtude de não interferir na composição da despesa.

Mantém-se, no entanto, a questão essencial: porque razão terão os responsáveis políticos optado por uma regra tão exigente como o equilíbrio orçamental em média? Afinal, as estradas que deixamos e os investimentos que fazemos na saúde e na educação dos mais novos não constituem um legado para o futuro?

Provavelmente, a necessidade de adquirir credibilidade para uma instituição recém formada como o Banco Central Europeu terá motivado prudência acrescida por parte dos arquitectos do actual sistema. Mas há também motivos de fundo para acreditar que, no caso da Europa, mais vale uma regra exigente do que uma regra benévola. Isto porque subsistem

dúvidas quanto à sustentabilidade do actual modelo de protecção social. O envelhecimento da população, o insuficiente provisionamento das pensões de reforma e a expectativa por parte dos trabalhadores presentes de virem a usufruir de assistência na doença nas mesmas condições que hoje usufruem aqueles que no passado contribuíram para o sistema constituem matérias de responsabilidade social, que escapam à contabilidade da dívida pública. E qualquer critério para a dívida que não incorpore devidamente a factura que por essa via deixamos aos contribuintes futuros abrirá portas a uma menor solidariedade inter-geracional, na altura em que as contas estiverem em cima da mesa.

Miguel Lebre de Freitas

Semanário Económico, 14-5-2004