

Peter Schiff

O precipício fiscal americano

A mídia americana está atualmente fixada com uma característica aparentemente nova da economia dos EUA: um "precipício fiscal" no qual os EUA irão cair em janeiro de 2013. Ela vê um perigo surgindo da simultânea implementação dos US\$2 trilhões em cortes automáticos de gastos (os quais ocorrerão ao longo de 10 anos) — acordados na votação da elevação do teto da dívida do ano passado — e a expiração dos cortes de impostos feitos durante o primeiro governo Bush. Os economistas que a maioria dos jornalistas entrevista alertam que o impacto conjunto de redução nos gastos do governo e aumento dos impostos irá desacelerar a "recuperação" e talvez jogar a economia americana de volta para a recessão. Embora de fato haja muito com o que se preocupar na economia americana, este precipício em particular não deve figurar no topo da lista.

Grande parte do medo advém da falsa premissa de que gastos governamentais geram crescimento econômico. As pessoas tendem a esquecer que o governo só pode adquirir dinheiro por meio da tributação, do endividamento ou da simples impressão da moeda. Absolutamente nada que o governo gasta vem de graça, de modo a não prejudicar ninguém e beneficiar a todos. O dinheiro que é tributado ou tomado via empréstimo é retirado do setor privado, onde ele poderia ter sido utilizado mais produtivamente. Já o dinheiro que é criado do nada pelo Banco Central serve apenas para criar inflação de preços e ciclos econômicos. Sendo assim, os cortes automáticos de gastos, caso eles realmente sejam implementados (o que é duvidoso), tendem a estimular o crescimento econômico, e não a impedi-lo. Mesmo vários economistas mais liberais tendem a aceitar o boato de que gastos governamentais podem ajudar a economia em geral. Cortes de gastos afetam apenas aqueles setores que cresceram acostumados a estes subsídios e que irão corretamente encolher quando a mordomia for cortada.

O único motivo de existir este mecanismo de corte automático de gastos é o fato de o Congresso americano não ter tido a capacidade de identificar e implantar cortes específicos. Mas tenha a certeza de que o Congresso irá inventar outra saída de emergência tão logo se descubra novamente emparedado. Acabar com os cortes de gastos antes de eles sequer serem implementados tornará risível qualquer plano subsequente de redução do déficit. Mas políticos sempre irão preferir a frustração da inação à fúria de seus eleitores, os quais podem ser afetados em decorrência de decisões reais. De qualquer forma, apenas uma fatia extremamente pequena dos cortes está agendada para 2013. E se o Congresso americano se mostrar incapaz até mesmo de cumprir sua promessa de corte ínfimo de gastos para apenas um ano, como é que ainda existirá gente capaz de acreditar que o Congresso cortará gastos durante dez anos?

Já o impacto do fim dos cortes de impostos da era Bush é bem mais difícil de estimar. Os efeitos adversos de um aumento de impostos poderiam ser contrabalançados pelos benefícios da redução dos empréstimos tomados pelo governo (desde que os impostos de fato resultassem em um aumento da receita). Porém, considerando-se os incentivos negativos criados por um aumento das alíquotas do imposto de renda, particularmente no que concerne

ao seu impacto na poupança e no investimento, um aumento de impostos pode na realidade resultar em menos receita, desta forma ampliando o déficit orçamentário.

A realidade é que a economia americana passará por caminhos extremamente tortuosos e perigosos independentemente de qual seja a decisão do Congresso. O verdadeiro "precipício fiscal" está nos *encargos da dívida que os EUA terão de enfrentar quando os juros subirem*. E, infelizmente, ninguém está falando sobre isso.

A atual dívida pública dos EUA é de aproximadamente US\$16 trilhões (e este valor diz respeito apenas à fatia do orçamento que possui receita específica. Quando se considera todo o passivo para o qual não há receita específica, como os programas assistencialistas Medicare e Medicaid, o passivo pode chegar a estratosféricos US\$144 trilhões já em 2015). Os EUA ainda estão conseguindo pagar o serviço desta espantosa dívida simplesmente porque as taxas de juros sobre os títulos da dívida do governo estão em níveis historicamente baixos (hoje abaixo dos 2%). Tal nível de juros faz com que o atual serviço da dívida seja de "apenas" US\$300 bilhões por ano, um valor relativamente controlável.

Caso mantenha sua atual trajetória, a dívida pública dos EUA provavelmente chegará a US\$20 trilhões em alguns anos. Se, quando isto ocorrer, as taxas de juros voltarem a apresentar algum semblante de normalidade — por exemplo, uma taxa de 5%, que sempre foi seu valor histórico —, somente o pagamento de juros desta dívida será de US\$1 trilhão por ano. Esta quantia representa quase 40% do total de receitas do governo federal em 2012!

Além de tornar o serviço da dívida totalmente ingovernável, taxas de juros maiores irão deprimir a atividade econômica, consequentemente reduzindo as receitas tributárias do governo. Ao mesmo tempo, juros maiores levam a maiores gastos do governo, justamente por causa do serviço da dívida. Isto elevaria ainda mais os déficits do governo, gerando ainda mais pressão de alta nas taxas de juros.

Hipotecas mais caras e desemprego ascendente irão renovar a pressão baixista sobre os preços dos imóveis, talvez levando a mais uma grande onda de execução de hipotecas e arresto de imóveis. Meu palpite é que apenas as perdas nas hipotecas seguradas pelo governo podem acrescentar várias centenas de bilhões de dólares aos déficits orçamentários anuais.

Quando todos estes fatores são levados em conta, é possível enxergar déficits orçamentários anuais se aproximando rapidamente dos US\$3 trilhões (atualmente o déficit é de US\$1 trilhão). Tudo isso deve estar nas estimativas caso as taxas de juros voltem ao seu patamar historicamente normal de 5%.

Se toda esta volumosa perspectiva de endividamento finalmente começar a preocupar os credores dos EUA, taxas de juros de 5% podem rapidamente subir para 10%. A este novo valor, o custo anual dos juros sobre a dívida pública pode ser igual a toda a receita do governo. Se isto ocorrer, o governo americano ou terá de cortar gastos generalizadamente (inclusive cortar benefícios politicamente sensíveis), elevar impostos significativamente sobre os pobres e a classe média (bem como sobre os ricos) e dar o calote em sua dívida, ou irá imprimir dinheiro e com isso subjugar toda a população ao prolongado impacto da alta inflação. Isso, sim, é um precipício fiscal.

Ao continuar se endividando desvairadamente agora que os juros estão baixos, o governo americano está levando toda a sua economia para este precipício, ao mesmo tempo em que mantém os olhos firmemente fixados no espelho retrovisor (assim como o novo governo francês parece estar fazendo). Por anos, alertei que uma crise financeira seria desencadeada pelo estouro da bolha imobiliária. Meus alertas foram rotineiramente ignorados e ridicularizados, pois a mídia se apegava à suposição quase universal de que preços de imóveis jamais caem. Meus alertas sobre o real precipício fiscal também estão sendo ignorados por causa de uma similarmente falsa premissa de que as taxas de juros jamais podem voltar a subir. No entanto, se a história pode nos servir de guia, deveríamos olhar o atual período de taxas de juros extremamente baixas como sendo a exceção, e não a regra.