

O Crescimento da Dívida Pública e a Necessidade de Reformas Fiscais

Glauco Fonteles Oliveira e Silva⁴

Desde o ano de 2013, o Brasil tem apresentado um crescimento bastante acentuado da dívida pública em relação ao Produto Interno Bruto, em que seus principais indicadores, Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) e Dívida Líquida do Setor Público (DLSP), saltaram, respectivamente, de 2,74 trilhões de reais (51,5% PIB) e 1,62 trilhão de reais (30,5% PIB) para 6,61 trilhões de reais (88,8% PIB) e 4,67 trilhões de reais (62,7% PIB) em 2020, como mostra a tabela abaixo. Isso requer mudanças estruturais nas finanças públicas, como aquela em tramitação no Congresso Nacional, que se propõe, via PEC dos Fundos, a dar maior flexibilidade à gestão orçamentária e reduzir o peso da dívida pública ao permitir o uso do superávit financeiro para este fim.

Tabela 1. Dados dos principais indicadores da Dívida Pública 2013 – 2020

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
DBGG⁵	2,74	3,25	3,92	4,37	4,85	5,27	5,50	6,61
DLSP⁶	1,62	1,88	2,13	2,82	3,38	3,69	4,04	4,67
	(%PIB)	(%PIB)	(%PIB)	(%PIB)	(%PIB)	(%PIB)	(%PIB)	(%PIB)
DBGG	51,5	56,3	65,5	69,8	73,7	75,3	74,3	88,8
DLSP	30,5	32,6	35,6	46,1	51,4	52,8	54,6	62,7

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: Autor

Para melhor elucidação, a DBGG é calculada para o que se denomina Governo Geral: Estados, Municípios, União, excluído o setor financeiro. Já a DLSP é calculada para o Setor Público Consolidado: Estados, Municípios, União, Empresas Estatais (exceto Petrobrás e Eletrobrás) e Banco Central. Outro ponto importante é que a DBGG consolida todos os passivos do setor público, tais como dívida mobiliária (títulos públicos), a dívida externa, a dívida bancária interna e externa de todos os entes federados, dentre outros. Já DLSP consolida-se os passivos descontando-se os créditos, tais como reservas internacionais (em posse do Banco Central), créditos do Tesouro junto ao BNDES e a

⁴ Mestre em Economia pelo IDP, Bacharel em Economia (UFPA) e em Direito (CESUPA), Assessor Jurídico no Tribunal de Contas do Estado do Pará.

⁵ R\$ em trilhões

⁶ R\$ em trilhões

outros bancos públicos, recursos do FAT (Fundo de Amparo ao Trabalhador) na rede bancária, dentre outros (IFI, Estudo Especial n.º 7, 2018).

Esses dois indicadores devem ser considerados para melhor compreensão da realidade da dívida pública. A DBGG está mais próxima do padrão internacional de mensuração da dívida pública. Na década de 1990, os agentes econômicos davam mais atenção para a DLSP. Entretanto, ao longo da década de 2010, a atenção voltou-se mais para a DBGG (PELLEGRINI e SALTO, 2020).

A Instituição Fiscal Independente (2018), a partir de dados do Fundo Monetário Internacional, destaca que o Brasil é um dos países com maior déficit nominal e dívida bruta entre os países emergentes. Os dados seguem metodologia diferente da do Bacen, o que significa um nível mais elevado para o Brasil em relação ao indicador nacional. A explicação é que o FMI considera os títulos na carteira livre do Banco Central como sendo dívida pública, enquanto o Bacen considera que apenas os títulos que estejam lastreando operações compromissadas devam entrar na dívida pública. De todo modo, a trajetória dos indicadores é muito parecida.

Barros e Salto (2018) mostra que o crescimento da dívida pública brasileira se deslocou da dinâmica verificada na média dos países emergentes. Enquanto neles o nível médio foi inferior a 50% do PIB em 2017, o Brasil registrou nível bem mais elevado, de 84% do PIB. Se não houver mudanças nos fatores condicionantes dessa dinâmica, a tendência é aproximar-se rapidamente do perigoso nível de 100% do PIB, próximo da média das economias avançadas, com uma diferença fundamental: o custo de rolagem desta dívida. As taxas médias dos títulos brasileiros são substancialmente maiores em razão dos desequilíbrios macroeconômicos.

Tabela 2. Dívida Bruta do Governo Geral (em % PIB) – Quadro Comparativo

Dívida Bruta do Governo Geral	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Brasil	72,6	78,3	83,6	85,6	87,7	98,9
Emergentes e em Desenvolvimento – Ásia	44,7	49,6	52,3	53,8	56,6	66,6
Emergentes e em Desenvolvimento – Europa	31,8	32,6	30,6	30,3	29,7	38,2
Mercados Emergentes e Economias em Desenvolvimento	43,1	47,8	50	51,8	54,1	63,3
América Latina e Caribe	52,8	56,2	60,8	67,1	68,1	77,2
Principais Economias Avançadas (G7)	116,2	119,3	117,2	116,8	118	136,7
Outras Economias Avançadas	41,6	42	41,6	41,3	43,7	50,3

Fonte: Fundo Monetário Internacional – Elaboração: Autor

A trajetória de crescimento da dívida pública entre 2013 e 2018, e em um nível elevado já seria por si só um grave problema para os objetivos de recuperação da sustentabilidade fiscal. Ocorre que, o déficit nominal do país é também o mais elevado, revelando um peso importante dos juros. Países desenvolvidos têm um grau maior de liberdade na formulação, execução e financiamento de suas políticas, podendo assumir níveis mais elevados de endividamento, justamente porque suas taxas de juros são muito menores do que as do Brasil e as dos emergentes em geral. Contudo, a mudança desse quadro depende essencialmente do reequilíbrio das contas públicas (IFI, 2018).

Tabela 3. Juros Nominais da Dívida Pública - Período: 2013 - 2020

DBGG	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
R\$ milhões	273.207	313.211	446.693	511.619	439.776	406.402	409.213	347.179
% PIB	5,1	5,4	7,5	8,2	6,7	5,8	5,5	4,7

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: Autor

DLSP	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
R\$ milhões	248.856	311.380	501.786	407.024	400.826	379.184	367.282	312.427
% PIB	4,7	5,4	8,4	6,5	6,1	5,4	5,0	4,2

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: Autor

Se o governo tem contas desarrumadas e não sinaliza mudanças críveis em horizonte relevante, é igualmente natural que o mercado tenha maior interesse e apetite em financiar os déficits públicos se a remuneração for mais elevada e de prazo mais curto. Quanto maior a incerteza sobre as contas públicas e o risco de pagamento de crédito, menor a disposição por comprar títulos longos e com taxa pré-definida. Do ponto de vista do governo, o ideal é ter prazo longo e juros baixos. Essa combinação permite que menos recursos sejam anualmente comprometidos com pagamento do serviço da dívida, abrindo espaço fiscal para redução mais acelerada da dívida pública e, futuramente, maior fôlego fiscal para execução de políticas públicas. Prazos curtos e juros altos implicam alto grau de comprometimento do orçamento com o serviço da dívida, sobrando menos espaço fiscal para financiar as políticas de saúde, educação, segurança etc. (BARROS e SALTO, 2018).

Diferentemente dos outros gastos (saúde, educação, pessoal, segurança, previdência, investimentos, dentre outros), os juros são uma consequência da política econômica. Juros mais altos devem-se a um contexto, por exemplo, de expectativas de inflação desancoradas da meta ou prêmio de risco cobrado pelos investidores quando as

contas estão desequilibradas. Isso impacta o custo médio da dívida pública e, consequentemente, aumenta os juros devidos pelo setor público ao setor privado (IFI, 2018).

Reinhart e Rogoff (2012), observaram que países com os encargos da dívida relativamente altos tendem a crescer mais lentamente. Níveis de dívidas elevados também podem levar a crises fiscais se os credores do governo deixam de confiar que serão pagos. Neste cenário, o governo tem que pagar taxas de juros mais altas para compensar o aumento do risco percebido por seus credores (REINHART e ROGOFF, 2012 apud ROSEN e GAYER, 2015).

De acordo com Rosen e Gayer (2015), é de se esperar que as taxas de juros subam gradualmente à medida que os temores da inadimplência aumentam. Mas a experiência de outros países com dívidas altas mostra que a perda de confiança pode ocorrer de forma abrupta, causando aumento repentino e acentuado nas taxas de juros. O que, por sua vez, pode levar a menor investimento e a crescimento mais lento da produção e dos salários. Ao mesmo tempo, os governos que têm custo de juros mais altos enfrentam a desagradável escolha entre cortar gastos, aumentar impostos ou emitir ainda mais dívida.

Resende (2020), anota que, desde o início dos anos 1990, a taxa real de juros no Brasil foi sempre muito superior à taxa de crescimento da economia, com exceção ao período compreendido entre 2007 e 2014, quando ficou ligeiramente acima. A partir de 2015, quando a economia entrou na mais grave recessão de sua história, com queda acumulada em três anos em quase 10% da renda per capita, a taxa de juros voltou a ser muito mais alta do que a taxa de crescimento. Como não poderia deixar de ser, a relação dívida/PIB tem crescido e se aproxima de níveis considerados insustentáveis pelo consenso macrofinanceiro.

De acordo com Resende (2020), o diagnóstico não depende do arcabouço macroeconômico adotado, é claro e irrefutável: as contas públicas estão em desequilíbrio crescente, e a relação dívida/PIB vai continuar a crescer e superar os 100% em pouco anos.

Ao comparar a relação entre a carga de juros e a dívida bruta em relação ao PIB do Brasil com outros países, Lacerda (2019) destaca que o Brasil é o país que mais paga juros sobre sua dívida, mesmo quando comparado àqueles com dívidas públicas

proporcionalmente maiores em relação ao PIB. Países com nível de endividamento mais elevado como, por exemplo, França, Canadá, Japão, Itália, possuem um encargo menor com pagamento de juros. Dessa forma, o Brasil está isolado como um dos países cujo custo de financiamento da dívida pública é um dos mais elevados do mundo.

A combinação da deterioração do resultado primário, do aumento dos gastos com juros e da recessão econômica, tem sido um fator determinante para acentuar a trajetória do aumento da dívida bruta em relação ao PIB (LACERDA, 2019).

Diante desse cenário, há de termos como imprescindível uma agenda de reformas que promova ajustes fiscais importantes para o país, estabelecendo o reequilíbrio das contas públicas e criando um ambiente econômico favorável aos investimentos necessários à retomada do crescimento da economia brasileira.

Referências

BARROS, G.L. e SALTO, F. S. Dívida Pública no Brasil: Diagnóstico e Perspectivas. Série Direito Financeiro, Dívida Pública, pág. 363 – 389, São Paulo, Ed. Blucher, 2018.

IFI. Estudo Especial n.º 7, 2018.

LACERDA, A. C. de; et al. O mito da austeridade. São Paulo: Editora Contracorrente, 2019.

PELLEGRINI, J. A. e SALTO, F. S. Contas Públicas no Brasil. São Paulo: Saraiva Educação, 2020.

RESENDE, A. L. Consenso e Contrassenso: Por uma economia não dogmática. 1ª ed. – São Paulo, Portfolio-Penguin, 2020.

ROSEN, Harvey S., GAYER Ted. Finanças Públicas. 10ª Ed., Porto Alegre, AMGH, 2015.