

DÉFICIT, DÍVIDA E JUROS

Roberto Figueiredo Guimarães
Diretor da ABDIB e ex-Secretário do Tesouro Nacional

Na semana passada foram divulgados os dados de déficit e da dívida pública do país. Relembrando que déficit é um conceito de fluxo, ou seja, quanto se gasta mais do que se arrecada em certo período e dívida é um conceito de estoque, um saldo devedor em determinado dia.

Os números são superlativos, considerando o setor público como um todo (União, estados e Municípios): a dívida bruta atingiu R\$ 10,8 trilhões (81,9% do PIB), a dívida líquida alcançou R\$ 9 trilhões (68,5% do PIB), o conceito que considero mais adequado para a avaliação de solvência e capacidade de pagamento e o déficit público acumulado em 12 meses, no conceito nominal, que alcançou R\$ 1,32 trilhão (10% do PIB).

Deste R\$ 1,32 trilhão, R\$ 1,16 trilhão (8,8% do PIB) decorre de juros de R\$ 160,0 bilhões do déficit primário. Ou seja, a dívida pública aumenta a cada ano basicamente pela apropriação de juros, sendo muito baixa a contribuição do déficit primário.

Não estou defendendo o déficit primário. Pelo contrário, precisamos buscar o superávit primário sustentável a longo prazo. Mas não adianta ter superávit primário e, ao mesmo tempo, ter um dos maiores juros reais do planeta.

Alguém vai dizer que com o superávit primário, os juros reais vão cair. Em tese sim, mas não foi o que aconteceu no Brasil de 1998 a 2012, quando tivemos elevado superávit primário e altíssimas taxas de juros!!!

É preciso mudar urgentemente isso. A boa notícia é que parece que os analistas acordaram, pois, ao verem o déficit público nominal bater em 10% do PIB, passaram a enxergar a importância deste conceito ao invés de ficarem focando no resultado primário.

A culpa do tamanho da dívida pública está no custo de seu financiamento. Ponto, é aritmética simples. Resta analisar, sem preconceitos e de forma transparente, as causas das nossas históricas e estruturalmente elevadas taxas de juros.