



Número 14 – Fevereiro de 2006

**NOTA TÉCNICA**

**DEZ PERGUNTAS E RESPOSTAS PARA  
ENTENDER  
A DÍVIDA PÚBLICA BRASILEIRA**



# DEZ PERGUNTAS E RESPOSTAS PARA ENTENDER A DÍVIDA PÚBLICA BRASILEIRA

## 1. O que é dívida pública?

Dívida pública é a dívida contraída pelo governo com entidades ou pessoas da sociedade para:

- financiar parte de seus gastos que não são cobertos com a arrecadação de impostos; ou
- alcançar alguns objetivos de gestão econômica, tais como controlar o nível de atividade, o crédito e o consumo ou, ainda, para captar dólares no exterior.

A dívida pública se subdivide em dívida interna e dívida externa. Os principais credores do setor público são, normalmente, bancos públicos e privados que operam no país, investidores privados, instituições financeiras internacionais e governos de outros países.

O governo tem três formas de financiar seus gastos: arrecadar impostos, emitir moeda ou vender títulos (papéis) da dívida pública com promessa de resgate futuro acrescido de juros. Muitos governos se utilizam, ainda, do expediente de atrasar o pagamento de dívidas com fornecedores e de negociar seu pagamento com deságio (desconto sobre o valor da dívida).

A emissão de moeda é uma forma utilizada freqüentemente pelos governos para financiar parte de seus gastos. Mas deve ser usada com cautela, uma vez que pode se transformar em inflação, caso a economia esteja operando próxima ao pleno emprego dos fatores de produção e se essa emissão de moeda não guardar alguma relação com o crescimento da oferta de bens e serviços (por meio de utilização de capacidade ociosa, novos investimentos, importação).

## 2. Qual o montante e a composição atual da dívida pública brasileira?

Para um Produto Interno Bruto (PIB) de R\$ 1,941 trilhão (previsão para 2005), a dívida pública líquida atingiu R\$ 1,002 trilhão (Banco Central do Brasil, Boletim Mensal de Janeiro/2006).

Parte expressiva dessa dívida refere-se à dívida em títulos públicos. Em dezembro de 2000, 22,3% dos títulos eram indexados pelo câmbio, percentual esse que diminuiu para 5,2% em dezembro de 2004 e para 3,1% em outubro de 2005. A composição da dívida pública federal interna em títulos, de acordo com tipo de indexador, teve a seguinte distribuição entre 2000 e 2005:

**TABELA 1**  
**Distribuição dos títulos da dívida pública federal em títulos,**  
**por tipo de indexador**  
**Brasil – Dezembro de 2000, dezembro de 2004 e outubro de 2005**  
(em %)

Tipo de indexador	Dezembro de 2000	Dezembro de 2004	Outubro de 2005
Câmbio	22,3	5,2	3,1
TR	4,7	3,1	3,1
IGP-M	1,6	9,9	8,2
Over-Selic	52,2	57,1	56,4
Pré-fixado	14,8	19,7	23,6
IGP-DI	4,4	1,8	1,2
IPCA	---	3,1	4,4
<b>TOTAL</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Total – R\$ milhões	510.698	810.264	937.339

Fonte: Banco Central do Brasil – Relatório Anual 2004 e Boletim Mensal Janeiro de 2006  
Elaboração: DIEESE

Já a dívida externa brasileira (pública e privada) teve o seguinte comportamento nos últimos anos:

**TABELA 2**  
**Evolução da dívida externa brasileira e relação dívida/exportação**  
**Brasil – 2000 a 2005**

Ano	Valor (em US\$)	Relação dívida/exportação
Dez/2000	216,9 bilhões	3,9
Dez/2001	209,9 bilhões	3,6
Dez/2002	210,7 bilhões	3,5
Dez/2003	214,9 bilhões	2,9
Dez/2004	201,4 bilhões	2,1
Jun/2005	191,3 bilhões	1,6

Fonte: BACEN – Relatório Anual 2004 e Boletim Mensal Janeiro de 2006 e Ipeadata  
Elaboração: DIEESE

No caso da dívida externa, um parâmetro importante consiste na relação dívida/exportações, uma vez que essa dívida tem que ser paga em moeda estrangeira, que o país obtém através de saldos comerciais com o exterior ou através de novos empréstimos em moeda forte. Dada a redução do valor da dívida externa e o crescimento expressivo das exportações brasileiras nos últimos anos, a relação dívida externa sobre exportações caiu acentuadamente, de 3,9 para 1,6, demonstrando que aumentou a capacidade de o país saldar sua dívida externa.

De acordo com o Relatório Anual 2004 do Banco Central, da dívida externa total registrada em dezembro de 2004 (que equivale a 92,1% da dívida externa total), 67,6% ou US\$ 125,3 bilhões são de responsabilidade do setor público. Os outros 32,4% ou US\$ 60,1 bilhões são do setor privado.

Da dívida externa total, 52,2% vencem até 2007. O prazo médio da dívida externa registrada passou de 5,8 anos, em dezembro de 2003, para 6,2 anos, em dezembro de 2004. Mesmo assim, o prazo médio de vencimento é muito estreito.

### **3. Existe algum limite “aceitável” ou, ao contrário, “perigoso” para a dívida pública?**

Os credores da dívida pública preocupam-se com a capacidade que, segundo estimam, o Estado tem para arcar com seus compromissos. Uma das formas de se avaliar o risco da dívida pública é compará-la com o Produto Interno Bruto (PIB), que é o total de bens e serviços produzidos no país num determinado ano. É a chamada relação dívida / PIB. Essa avaliação, porém, não se restringe à comparação dos valores da dívida e do PIB. Há uma avaliação global da economia do país analisado. Por isso, é possível que países desenvolvidos (como Japão, Itália e EUA, para ficar em apenas três) venham tendo uma elevada relação dívida/PIB sem que, contudo, sejam considerados insolventes. Tudo depende da capacidade que o país revele de saldar seus compromissos nos prazos em que foram contraídos e da credibilidade de que o país goze entre os investidores.

A relação dívida/PIB é limitada quanto à capacidade de indicar a solvência de um país, por não levar em conta a taxa de juros, os prazos da dívida e outros indicadores de solvência, tais como o comportamento da arrecadação.

No entanto, para um país como o Brasil, uma relação dívida / PIB próxima de 50%, como a que existe hoje, é considerada alta. Principalmente porque o perfil da dívida é muito concentrado no curto prazo.

### **4. Como a dívida tem evoluído nos últimos 10 anos?**

A dívida líquida do setor público brasileiro, como porcentagem do PIB, teve um comportamento explosivo nos últimos 10 anos, desde a implantação do Plano Real, saltando de 32,5% em 1994 para mais de 57% em 2002:

**TABELA 3**  
**Evolução da dívida líquida como porcentagem do PIB**  
**Brasil – 1994-2005**

Ano	Dívida líquida / PIB <sup>(1)</sup>
1994	32,5%
1995	31,1%
1996	30,1%
1997	33,4%
1998	37,8%
1999	50,4%
2000	49,6%
2001	52,0%
2002	57,3%
2003	56,6%
2004	54,9%
2005 <sup>(2)</sup>	51,2%

*Fonte: Ipeadata (acesso em 14/02/2006).*

*Nota: 1) Médias mensais de comprometimento.*

*2) Dado preliminar para 2005.*

O crescimento da relação dívida / PIB após o Plano Real ocorreu em dois momentos: até o final de 1998 e a partir de 1999. Entre 1996 e 1998, o governo insistiu na política de valorização do real frente ao dólar, como mecanismo de combate à inflação. Como consequência, ocorreram déficits crescentes na balança comercial (exportações menos importações). Para fazer frente a esses déficits, o governo se endividou em dólares, montando uma armadilha para si próprio (e para o país), caso viesse a ser forçado a abandonar tal política cambial, desvalorizando o real. Ao longo do ano de 1998, já vinha ocorrendo uma grande especulação contra a possibilidade de sustentação do real valorizado, mas o governo insistia naquela política, visando a reeleição em outubro de 1998. Assim, grande parte da dívida interna passou a ser reajustada de acordo com a variação do dólar. A abrupta e acentuada desvalorização cambial de janeiro de 1999 fez com que a dívida do setor público desse um grande salto. Outro fator de aumento na relação dívida / PIB foi o reconhecimento de dívidas até então não contabilizadas (os chamados “esqueletos”, tais como o Fundo de Compensação da Variação Salarial do Sistema Financeiro da Habitação).

Já nos últimos três anos, desde 2002, a relação reduziu-se, trazendo o indicador para, aproximadamente, 50% do PIB hoje. Parte desse decréscimo deveu-se ao aumento do PIB e parte à valorização do real frente ao dólar, que reduziu o custo da parcela da dívida indexada à moeda americana.

## **5. Quem são os credores da dívida pública brasileira?**

Inicialmente e, em maior grau, os bancos que atuam no mercado financeiro brasileiro e que têm suas carteiras compostas em boa medida por títulos públicos. São

também credores os investidores, de modo geral, tais como os detentores de aplicações em fundos de investimento, caso em que os bancos funcionam como intermediários. Portanto, tanto empresas quanto pessoas físicas que têm aplicações financeiras ancoradas em títulos da dívida pública são credoras do Estado. São ainda credores os organismos financeiros internacionais, tais como o Fundo Monetário Internacional, o Banco Mundial e o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID). Também bancos estrangeiros e fundos de pensão, nacionais e internacionais, são detentores de títulos da dívida pública brasileira.

## **6. Para onde foram e para onde vão os recursos captados por meio do endividamento público?**

É muito comum a idéia de que os recursos captados pelo Estado tenham sido dragados pelos esquemas de corrupção. Não é bem assim. Grande parte desses recursos é aplicada em obras públicas e na própria rolagem da dívida, ou seja, é dinheiro pedido por empréstimo para pagar os títulos em vencimento ou mesmo os juros. Isso não quer dizer que todo o gasto efetuado seja justificável. O Brasil é pródigo em obras inacabadas ou superfaturadas, mazelas que absorvem recursos que poderiam ser aplicados para outros fins.

Nos anos seguintes à implantação do Plano Real, parte dos recursos obtidos com empréstimos externos foi destinada à sustentação de déficits na Balança Comercial. Ou seja, naquele período, em última instância, os empréstimos serviram para cobrir o consumo de bens importados.

## **7. O que é superávit primário? Déficit primário? Déficit nominal? Necessidade de financiamento do setor público?**

O Orçamento da União, assim como dos estados e dos municípios, é dividido em receitas e despesas. E as receitas e despesas se subdividem em operacionais e financeiras. Quando as despesas operacionais superam as receitas operacionais, surge o déficit primário. O contrário é o superávit primário.

O déficit total inclui, além do resultado operacional, os gastos com juros, amortizações e a correção da dívida pública. É também chamado de déficit nominal.

Quando o país já tem um comprometimento elevado com a dívida pública, os organismos internacionais (como o FMI) exigem que todo o setor público (União -

incluindo a Previdência -, estados, municípios e estatais) gere superávits primários elevados, para fazer face aos compromissos da dívida pública.

O déficit nominal ou total corresponde à necessidade de financiamento do setor público.

Os dados mais recentes para o Brasil mostram os seguintes resultados:

**TABELA 4**  
**Necessidade de financiamento do setor público e superávit primário**  
**Brasil - 2005**

Indicador	Valor (em R\$ milhões)	% do PIB
Gasto com juros em 2005	- 157.145	8,13%
Superávit primário em 2005	+ 93.505	4,84%
Total do déficit nominal em 2005	- 63.641	3,29%

Fonte: Banco Central do Brasil – acesso ao site em 14/02/2006

Elaboração: DIEESE

Note-se que, embora o esforço fiscal tenha sido muito grande em 2005, ele ainda foi insuficiente para cobrir os gastos com juros.

## **8. Qual o montante gasto com o serviço da dívida pública em relação aos gastos com saúde e educação do Governo Federal?**

Quando se analisa a proposta para 2006, nota-se que o valor global do Orçamento efetivo da União, descontado o montante referente à mera rolagem da dívida, é de R\$ 842,1 bilhões. Excetuando-se o valor correspondente ao Orçamento das Estatais (R\$ 41,7 bilhões), o Orçamento Fiscal e da Seguridade Social fica no total em R\$ 800,4 bilhões.

A proposta orçamentária para 2006 ainda depende de aprovação pelo Congresso Nacional, mas a intenção de distribuição das despesas do governo está definida como mostra a Tabela 5.

**TABELA 5**  
**Evolução das despesas do orçamento fiscal e da Seguridade Social para 2006**  
**Brasil - 2006**

Itens	Valor previsto para 2006 (em R\$ milhões)	%
Orçamento Fiscal e da Seguridade da União	800.425,75	100,00
Despesas com juros e encargos da dívida	179.525,23	22,43
Saúde	39.843,93	4,98
Educação	17.281,40	2,16

Fonte: Instituto de Estudos Socioeconômicos (Inesc) – site acessado em 24/11/2005

Elaboração: DIEESE

Obs.: \* Exceto refinanciamento da Dívida Pública Mobiliária Federal

Como se vê, a proposta orçamentária para 2006 prevê um gasto com juros e encargos da dívida pública 4,5 vezes o gasto com Saúde e 10,4 vezes o gasto com Educação. Pela proposta, os encargos da dívida consumirão 22,4% de todo o Orçamento Fiscal e da Seguridade Social da União. Cabe lembrar que Estados e Municípios também participam dos gastos com Educação e Saúde.

## **9. Qual a relação entre taxa de juros e dívida pública?**

A taxa de juros tem sido utilizada pelo governo como instrumento de combate à inflação. A idéia é que com juros altos, há um desestímulo ao consumo que acabaria acarretando num ritmo menor de elevação dos preços. O problema é que, ao se elevarem os juros básicos da economia (a chamada taxa Selic), ocorre impacto imediato e expressivo sobre a dívida pública, boa parte dela indexada a esta taxa.

Outro efeito é que, ao reduzirem a atividade econômica, as altas taxas de juros acabam tendo uma conseqüência indesejável de redução da arrecadação de impostos, agravando, ao final, o problema do déficit público. As altas taxas de juros têm um efeito triplamente negativo: aumentam os gastos (financeiros) do governo; reduzem o crescimento do PIB; e reduzem a arrecadação de impostos.

## **10. Qual a relação entre a dívida pública e a economia?**

A dívida pública é um dos principais fundamentos de uma economia. Se usada adequadamente, pode significar uma alavanca para o desenvolvimento, um instrumento para o governo financiar seus gastos e investimentos. Quando descontrolada, acaba funcionando como um freio ao desenvolvimento, pela necessidade de geração contínua de grandes superávits primários, que comprometem a capacidade de gastos e de investimento do governo. Os investimentos em obras públicas e as políticas sociais tendem a ser reduzidos. Além disso, os juros elevados significam a drenagem de recursos de um setor da sociedade (empresas e indivíduos que pagam impostos) para outro setor (os credores da dívida), agravando o problema da concentração de renda no país. É a situação atual.

Um indicador relevante (embora não suficiente) para analisar a evolução da dívida pública é a relação dívida / PIB. Essa relação pode crescer seja porque o PIB cresce a uma taxa menor do que a dívida, seja porque o governo não obtém superávits primários suficientes para estabilizá-la. Quando essa relação cresce, a percepção dos detentores do título da incapacidade do governo em pagar a dívida faz com que eles tendam a se proteger, migrando suas aplicações para outros ativos, como, por exemplo,

o dólar, forçando uma desvalorização do real. E essa elevação da cotação do dólar pode trazer impactos para a inflação, uma vez que aumenta o preço dos produtos importados e exportáveis (como os de combustíveis, aço, *commodities* agrícolas etc.) e tende a contaminar os índices de preços que indexam as tarifas de serviços públicos (como o das telecomunicações).

Concretamente, na gestão atual da economia, o governo tem se pautado por uma prática de elevação da taxa de juros com o objetivo de segurar a inflação. Esta alta taxa de juros, ao incidir sobre um estoque elevado de dívida indexada à Selic, tende a elevar a dívida pública. Para tentar diminuir esse impacto, o governo se propõe a gerar elevados superávits primários, sacrificando gastos sociais e investimentos.

## **DIEESE**

### **Direção Executiva**

Carlos Andreu Ortiz – Presidente  
STI. Metalúrgicas de São Paulo  
João Vicente Silva Cayres – Vice-presidente  
Sind. Metalúrgicos do ABC  
Antonio Sabóia B. Junior – Secretário  
SEE. Bancários de São Paulo  
Carlos Eli Scopim – Diretor  
STI. Metalúrgicas de Osasco  
Alberto Soares da Silva – Diretor  
STI. Energia Elétrica de Campinas  
Zenaide Honório – Diretora  
APEOESP  
Pedro Celso Rosa – Diretor  
STI. Metalúrgicas de Curitiba  
Paulo de Tarso G. B. Costa – Diretor  
Sind. Energia Elétrica da Bahia  
Levi da Hora – Diretor  
STI. Energia Elétrica de São Paulo  
Carlos Donizeti França de Oliveira – Diretor  
Femaco – FE em Asseio e Conservação  
do Estado de São Paulo  
Mara Luzia Feltes – Diretora  
SEE. Assessoria Perícias e Porto Alegre  
Célio Ferreira Malta – Diretor  
STI. Metalúrgicas de Guarulhos  
Eduardo Alves Pacheco – Diretor  
CNTT/CUT

### **Direção técnica**

Clemente Ganz Lúcio – diretor técnico  
Ademir Figueiredo – coordenador de desenvolvimento e estudos  
Nelson Karam – coordenador de relações sindicais

### **Equipe técnica responsável**

Carlindo Rodrigues de Oliveira  
Frederico Luiz Barbosa de Melo

### **Equipe técnica de crítica**

Cornélia Nogueira Porto  
Diego Rossi  
Liliane Resende  
Luís Moura Ferreira  
Max Leno de Almeida  
Murilo Barella  
Nelson Karam  
Patrícia Costa  
Iara Heger (Revisão)

### **Consultor técnico**

Frederico Gonzaga Jayme Jr.  
(Professor da FACE/UFMG)