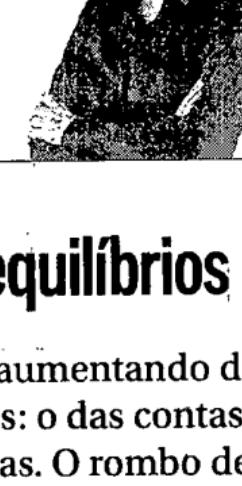


# MÍRIAM LEITÃO



## Dois desequilíbrios

O Brasil está aumentando dois desequilíbrios: o das contas externas e o das contas internas. O rombo de dentro é mais grave. O superávit primário vem caindo bastante, os sinais são confusos, e no ano que vem pode ficar abaixo de 1%, na previsão do economista Ilan Goldfajn, do Itaú Unibanco. "O total das desonerações pode chegar a 1,7% do PIB em 2014", diz o economista.

**C**om políticas de benefícios a setores ou corte de impostos mais gerais, o governo vai deixar de arrecadar 1,7% do PIB e decidiu que não vai contabilizar isso como gasto. Como renúncia fiscal é gasto, essa decisão só fará com que as contas públicas fiquem ainda mais opacas.

— O maior problema da área fiscal é a falta de transparência. A gente não sabe mais para onde o governo está indo. Sabe que ele fará uma política contracíclica, mas oscilará entre que parâmetros? — diz o economista Nilson Teixeira, do Credit Suisse.

O banco fez um trabalho que mostra que os investimentos em infraestrutura programados vão exigir aportes ao BNDES de R\$ 50 bilhões por ano até 2018:

— Se for feito através de captação de dívida, a relação dívida/PIB, sob qualquer parâmetro, vai piorar muito.

O Brasil parece estar melhor do que outros países porque a dívida líquida tem caído. Na dívida líquida, as reservas cambiais e outros ativos são descontados. Só que empréstimos feitos ao BNDES estão nesses ativos e eles são dívida contraída a curto prazo, para que o banco empreste a longo prazo. Não tem liquidez.

A consultoria Tendências produz um indicador que exclui da dívida líquida esse tipo de ativo. O percentual, que oficialmente em março ficou em 35,5% do PIB, sobe para 51,2%. Segundo Felipe Salto, créditos do Tesouro concedidos aos BNDES somam 8,2 pontos. Há também recursos do FAT na rede bancária, empréstimos feitos à Caixa e ao Banco do Brasil, e créditos que o Tesouro têm a receber de estatais. Tudo isso é mais difícil de ser resgatado e diferente das reservas aplicadas em títulos do Tesouro americano, que podem ser vendidos facilmente.

Por isso, é importante verificar a dívida bruta. Como mostra o gráfico, ela tem subido nos últimos dois anos. Em 2009, isso também aconteceu, mas para combater a crise. Não é o caso agora. E é esse dado da dívida bruta que é comparado no mundo inteiro. Também o indicador utilizado de contas públicas é o déficit nominal. No primeiro trimestre, chegou a 2,79% do PIB.

— Nos nossos cálculos, qualquer superávit primário abaixo de 1,5% do PIB faz crescer todas as dívidas, a bruta e a líquida — disse Ilan.

Nas contas externas, o rombo está indo para 3% do PIB. Não é um desastre histórico porque já houve déficits muito maiores, inclusive em alguns anos do governo do PSDB. O problema é que não há garantia de que a diferença seja coberta com investimento direto.

— E aí acaba financiado pelo dinheiro que ninguém quer — disse Ilan, referindo-se ao capital especulativo.

O país só atravessa este período de expansionismo fiscal e deterioração das contas externas porque passou anos acumulando reservas e reduzindo a dívida.

— O que nos segue é o passado e não a expectativa do futuro — alerta Ilan Goldfajn. •

1. Dívida líquida (em % do PIB) 65

61

58

54

50

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/AGO/ 1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

Fonte: Banco Central

2. Dívida líquida (em % do PIB) 63%

59%

53%

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

3. Dívida líquida (em % do PIB) 65

61

58

54

50

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

4. Dívida líquida (em % do PIB) 63%

59%

53%

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

5. Dívida líquida (em % do PIB) 65

61

58

54

50

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

6. Dívida líquida (em % do PIB) 63%

59%

53%

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

7. Dívida líquida (em % do PIB) 65

61

58

54

50

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

8. Dívida líquida (em % do PIB) 63%

59%

53%

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

9. Dívida líquida (em % do PIB) 65

61

58

54

50

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

10. Dívida líquida (em % do PIB) 63%

59%

53%

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

11. Dívida líquida (em % do PIB) 65

61

58

54

50

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

12. Dívida líquida (em % do PIB) 63%

59%

53%

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

13. Dívida líquida (em % do PIB) 65

61

58

54

50

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

14. Dívida líquida (em % do PIB) 63%

59%

53%

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

15. Dívida líquida (em % do PIB) 65

61

58

54

50

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

16. Dívida líquida (em % do PIB) 63%

59%

53%

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

17. Dívida líquida (em % do PIB) 65

61

58

54

50

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

18. Dívida líquida (em % do PIB) 63%

59%

53%

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

19. Dívida líquida (em % do PIB) 65

61

58

54

50

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

20. Dívida líquida (em % do PIB) 63%

59%

53%

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

21. Dívida líquida (em % do PIB) 65

61

58

54

50

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

22. Dívida líquida (em % do PIB) 63%

59%

53%

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

23. Dívida líquida (em % do PIB) 65

61

58

54

50

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

24. Dívida líquida (em % do PIB) 63%

59%

53%

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

25. Dívida líquida (em % do PIB) 65

61

58

54

50

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

26. Dívida líquida (em % do PIB) 63%

59%

53%

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

27. Dívida líquida (em % do PIB) 65

61

58

54

50

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

28. Dívida líquida (em % do PIB) 63%

59%

53%

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

29. Dívida líquida (em % do PIB) 65

61

58

54

50

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

30. Dívida líquida (em % do PIB) 63%

59%

53%

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

31. Dívida líquida (em % do PIB) 65

61

58

54

50

1/DEZ/ 1/ABR/ 1/MAR/ 2006 2008 2009 2010 2012 2013

32. Dívida líquida (em %