

Juros altos fazem dívida pública ter o 2º maior crescimento entre 20 países

Estudo mostra que volume de títulos teve alta de 18% entre 1993 e 2004

Editoria de Arte

Liane Thedim

• A dívida pública mobiliária (em títulos) brasileira cresceu 18% de 1993 a 2004, a segunda maior expansão entre 20 nações analisadas pelo McKinsey Global Institute (MGI). Segundo a pesquisa, o Brasil passou Argentina, México, Chile, Estados Unidos, Reino Unido, países da zona do euro (12), Japão e Índia, e ficou atrás apenas da China, cujo aumento foi de 25% no período. Economistas afirmam que o principal motivo para a alta foram os elevados juros reais brasileiros, atualmente em 12% ao ano.

— Estamos na contramão do mundo ao manter juros reais tão elevados. Há tempos o governo já poderia estar tomando menos dinheiro emprestado e pagando menos por ele — afirma o ex-diretor do Banco Central Carlos Thadeu de Freitas.

O estudo — denominado “Mapeando os mercados financeiros globais 2006”, realizado em cem países — do MGI, divisão de pesquisas da consultoria americana McKinsey, mostra o peso do Estado brasileiro. A dívida do setor público correspondia em 2004 a 36% do nosso mercado, enquanto a dívida privada respondia por apenas 12% do total. Como o instituto calcula que o estoque total de ativos do Brasil é de US\$ 1 trilhão, isso quer dizer que a dívida do governo girava em torno de US\$ 360 bilhões. Enquanto isso, a média mundial de títulos públicos era de 17% do total e de privados, 25%.

Carga tributária impede aumento de crédito privado

Para o economista Aloísio Araújo, da Fundação Getúlio Vargas, a carga tributária alta e a falta de um ajuste fiscal mais eficiente inibem o desenvolvimento do mercado de capitais privados:

— Isso é ruim, porque o aprofundamento do mercado financeiro permite mais desenvolvimento. As empresas precisam se financiar para crescer.

Ricardo Amorim, chefe de pesquisa para a América Latina do WestLB em Nova York, lembra que, de 1995 até agora, a arrecadação de impostos passou de 27% para 39% do Produto Interno Bruto (PIB), o

conjunto das riquezas geradas num país).

— Ao longo da última década, 12% do PIB foram transferidos do setor privado, que está asfíxiado, para o público — afirma Amorim.

Nos EUA, onde a economia é baseada no crédito ao consumidor, o quadro é o inverso: 12% do mercado são de dívida pública e 35% de títulos privados. Segundo Carlos Thadeu de Freitas, a relação entre créditos concedidos e o PIB americano fica acima de 100%. No Brasil, apesar do forte crescimento dos últimos dois anos, devido sobretudo aos empréstimos consignados, ainda gira em torno 30%.

— A relação é baixa porque o Brasil não cresce, mas o potencial de expansão do setor é alto. A relação entre dívida pública e PIB precisa diminuir para abrir espaço para a dívida privada — continua ele.

Pelo estudo, na América Latina, só a Argentina ultrapassa o Brasil em tamanho de dívida pública. No país vizinho, que decretou moratória em dezembro de 2001, a dívida do governo

O raio X do mercado financeiro global

O CRESCIMENTO DO ESTOQUE DE ATIVOS FINANCEIROS

Entre 1993 e 2004	Títulos públicos	Ações	Títulos privados	Depósitos em bancos
Brasil	18%	12%	14%	9%
Argentina	7%	0	7%	0
México	9%	-1%	6%	6%
Chile	6%	9%	16%	8%
EUA	3%	11%	11%	7%
Reino Unido	7%	8%	19%	10%
Zona do euro*	9%	14%	12%	10%
Japão	12%	2%	1%	3%
China	25%	12%	20%	14%
Índia	15%	13%	5%	13%

AS DIFERENÇAS NA COMPOSIÇÃO DOS ESTOQUES

	Ações	Títulos privados	Títulos públicos	Depósitos em bancos	Estoque total (US\$)
Brasil	33%	12%	36%	19%	1 trilhão
Argentina	22%	13%	46%	22%	200 bilhões
México	25%	9%	30%	36%	700 bilhões
Chile	55%	14%	11%	21%	200 bilhões
EUA	34%	35%	12%	19%	48 trilhões
Reino Unido	37%	23%	9%	30%	8 trilhões
Zona do euro*	22%	30%	20%	28%	32 trilhões
Japão	19%	12%	35%	35%	20 trilhões
China	26%	5%	6%	63%	6 trilhões
Índia	35%	1%	21%	43%	1 trilhão

FONTE: McKinsey Global Institute

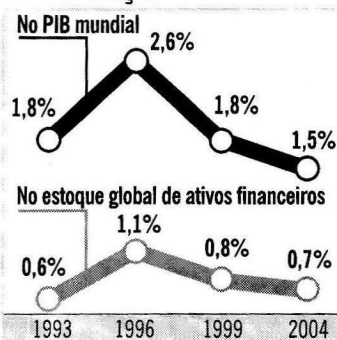
*Áustria, Bélgica, Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Holanda, Portugal e Espanha

A EXPANSÃO MÉDIA GLOBAL ENTRE 1993 E 2004

Os títulos públicos e privados contribuíram com 42% do estoque mundial

Ações	9,8%
Títulos privados (mercado doméstico)	7,3%
Títulos privados (mercado internacional)	21,4%
Títulos públicos (mercado doméstico)	7,3%
Títulos públicos (mercado internacional)	11,4%
Depósitos bancários	8%

A PARTICIPAÇÃO DO BRASIL



“Estamos na contramão do mundo ao manter juros reais tão elevados”

CARLOS THADEU DE FREITAS
Ex-diretor do Banco Central

chega a 46% do mercado. Em 2005, o país conseguiu renegociar 76% dos débitos.

O MGI estima que o volume global de ativos financeiros (incluindo depósitos bancários, dívidas públicas e privadas, e ações) abrangia, em 2004, US\$ 136 trilhões e que, até 2010, deve ultrapassar US\$ 228 trilhões. Em 1980, era de US\$ 12 trilhões. Ao Brasil, cabia apenas 0,7% desse total em 2004. Em 1996, o país chegou a ter 1,1%. Já os EUA detêm 35%, os países da zona do euro, 33% e a China, 4%. Só quatro áreas detinham mais de 80% do estoque global em 2004: EUA, países da zona do euro, Japão e Reino Unido.

— A participação do Brasil é pequena, fica abaixo do 1,5% que o país tem no PIB mundial e da parcela de 1,1% no comércio global. Isso mostra que o mercado está subdesenvolvido — afirma Ricardo Amorim.

Bancos perderam espaço na administração dos ativos

Segundo ele, ainda falta sofisticação ao mercado financeiro brasileiro, apesar do desenvolvimento visto nos últimos dois anos, com a criação dos fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs) e do boom de aberturas de capital em bolsa de valores.

O estudo da McKinsey aponta que o mercado de ações no Brasil cresceu 12% entre 1993 e 2004, acima de Argentina, México, Chile, Reino Unido e até mesmo dos EUA. No mercado global, o volume em ações cresceu de 23% do estoque global em 1980, para 29%, em 2004. Nesse período, os bancos perderam espaço na administração dos ativos para o mercado de títulos e ações: sua participação caiu de 45% em 1980 para 29% em 2004. ■