

TETO DE GASTOS

INFORME SETORIAL

Consequências da falta de âncora fiscal

O Estado de S. Paulo

Affonso Celso Pastore

EX-PRESIDENTE DO BC

Na última semana, o ministro Augusto Nardes, do TCU, sugeriu que Rodrigo Pacheco, presidente do Senado, liderasse um pacto nacional para acelerar o crescimento econômico através de investimentos em infraestrutura. O governo seria o executor do programa, e os recursos seriam obtidos através da suspensão do teto de gastos por um período de 3 a 5 anos. No campo da infraestrutura, os membros do TCU têm muito a fazer. Devem zelar, entre outros, por leilões competitivos, abertos a empresas nacionais e estrangeiras, pela ausência de riscos regulatórios e de corrupção. Mas, no campo da política fiscal, a sugestão do ministro Nardes é um verdadeiro desastre.

A aprovação do teto de gastos, em 2016, foi fundamental para reduzir a taxa neutra de juros e o custo da dívida pública. Antes de 2016, a taxa de juros implícita da dívida (o quociente entre os juros pagos pelo Tesouro em um ano e o estoque da dívida) flutuava entre 11% e 14% ao ano, caindo a partir de então; está atualmente em 7% ao ano. No entanto, desde que o compromisso com o teto foi afrouxado, o

aumento dos prêmios de risco vem elevando as taxas de juros, que na última semana já atingiram 12% ou mais em operações quer de um ano, quer de 10 anos.

O Brasil tem uma dívida bruta com prazo médio de vencimento de 4 anos. Ou seja, a cada ano tem de rolar 25% da dívida, e a ela adicionar o respectivo déficit primário. Se as taxas de juros não mais se alterarem, em 2022 terá de substituir títulos que pagam 7% ao ano por títulos que pagam 12% ou mais, e em 2023 a metade da dívida já pagaria estas taxas. A isso, teríamos de somar os juros para financiar os déficits primários, que seriam maiores devido ao “esforço em favor do crescimento” proposto por Nardes.

Porém, o problema é mais grave. O aumento no prêmio de risco deprecia o real, eleva a inflação e obriga o Banco Central a subir a taxa básica de juros que, com o aumento dos prêmios de risco, levaria as taxas de 1 a 10 anos acima dos atuais 12%. Com isso, piora a dinâmica da dívida, elevando ainda mais os prêmios de risco, fechando-se um círculo vicioso que só pode ser rompido com o retorno à responsabilidade fiscal.

O caminho para o aumento dos investimentos em infraestrutura são as concessões ao setor privado, com a disciplina fiscal garantindo taxas de juros baixas e financiamento abundante no mercado de capitais. Sem passes de mágica!

Núcleo de Inteligência – Sedet

Edição 278 - Em 10 de novembro de 2021

Os textos do conteúdo exposto neste informativo não são de autoria do Governo do Estado do Ceará.