

Faz sentido pensar em auditoria da dívida?

Por Luciano Sobral¹

Um argumento frequente em oposição à reforma da previdência (ou a outras medidas de ajuste fiscal) é a necessidade de, antes de tudo, uma “auditoria da dívida”. Tal auditoria parte da ideia que dinheiro público é desviado para o mercado financeiro no processo de financiamento dos déficits públicos. Resolvido esse desvio, sobrariam bilhões de reais em recursos no orçamento, o que tornaria os ajustes desnecessários.

A auditoria da dívida faz sentido? Não, se levarmos em conta, sem lançar mão de teorias conspiratórias, como é constituída e financiada a dívida pública:

- O principal fator de endividamento é a diferença entre receitas e gastos do governo – o resultado primário. Esses fatores são bem conhecidos e divulgados, e a Lei de Responsabilidade Fiscal pune gastos não autorizados pelo orçamento ou tentativas de inflar a receita (o argumento jurídico no impeachment da presidente Dilma Rousseff). A “auditoria” possível aqui não leva a um grande resultado imediato: depende do controle e fiscalização dos gastos linha por linha do orçamento – algo que, ao menos em teoria, já é feito pelas Controladoria Gerais e outros órgãos de fiscalização;
- O gasto com juros é determinado pelo tamanho da dívida e as taxas de juros pagas aos detentores de títulos. Sabendo que o Brasil tem taxas de juros entre as maiores do mundo, aqui recai a suspeita da turma da auditoria – os juros altos beneficiariam os detentores de títulos (muitas vezes chamados de “rentistas”), em detrimento da população.

É possível pagar juros mais baixos? Sim, dizem os “auditores”, se for quebrado um suposto esquema de transferência de recursos para o mercado financeiro. Ocorre que nem o governo, nem os detentores da dívida escolhem as taxas de juro que pagam ou recebem. Há um mercado bastante transparente para a dívida pública, como há para ações e outros ativos financeiros. Brasil e muitos outros países realizam leilões para vender seus títulos da dívida, e o chamado mercado secundário troca entre seus participantes bilhões de reais nesses títulos diariamente. A taxa de mercado depende dos juros praticados pelo Banco Central e variáveis que afetam o risco-país – desde balança comercial até percepção de estabilidade (ou instabilidade) política. Como há muitos investidores potenciais nos títulos do Brasil – bancos, fundos de investimento, fundos de pensão, Tesouros de outros países (via fundos soberanos), seguradoras, etc. – é difícil

¹ Economista pela USP e mestrado em administração pública em desenvolvimento internacional pela Harvard Kennedy School.

acreditar que há um “cartel dos juros altos”, um grupo organizado que força o Tesouro Nacional a seguir pagando juros altos.

Como baixar, então, os juros? Essa é a pergunta de vários bilhões de reais e para que, infelizmente, não há resposta fácil.

Os juros praticados pelo Banco Central caem na medida em que é possível manter a inflação estável – algo que tem ocorrido, lentamente e com vários retrocessos, desde o Plano Real. Uma queda no risco-Brasil depende de uma mudança de fundamentos, sobretudo relacionados à sustentabilidade da dívida. Os investidores exigirão juros mais altos se há mais dúvidas sobre a capacidade do país pagar, no futuro, sua dívida sem recorrer ao velho truque da hiperinflação. Pagar a dívida é mais fácil se os gastos e receitas do governo são controlados e previsíveis (daí a importância da reforma da previdência e da redução do crédito subsidiado, uma maneira de transferir recursos do governo sem passar pelo orçamento).

Fazer parte de uma comunidade financeira internacional tem custos e benefícios.

É fácil enxergar os custos da dívida financiada a mercado, enquanto os benefícios são difusos e nem sempre claros (estabilidade de preços, acesso amplo e não-seletivo à moeda estrangeira e crédito, investimentos, etc.). Vários exemplos ao nosso redor – Venezuela e Argentina, sobretudo – escancaram os custos da alternativa heterodoxa. É muito mais difícil inovar em política econômica (o que é necessário para melhorar crescimento e distribuição) sem adotar um mínimo de práticas – bastante conhecidas e estabelecidas – que garantam o acesso do país aos mercados internacionais. Há muito o que melhorar no que controlamos, sobretudo se não gastarmos energia com o que não podemos controlar.

Este texto foi originalmente publicado pelo [Acredito](#).

Este texto está disponível em: <http://www.brasil-economia-governo.org.br/?p=3019>