

Brasil tem pior situação para rolar dívida, dizem bancos

IIF vê cenário arriscado com vencimento de títulos e aumento de despesas

- COMPARTILHAMENTO ESPECIAL

2.fev.2021 às 23h15

[Fernando Canzian](#)

SÃO PAULO

O Brasil começou 2021 com a maior necessidade de [refinanciamento de sua dívida pública](#) entre todos os países emergentes.

Com prazo bastante encurtado em 2020, a [dívida a ser rolada neste ano](#) por meio da emissão de novos papéis corresponde a 18,5% do PIB, o maior nível da série histórica do Tesouro, iniciada em 2005.

O valor equivale a cerca de R\$ 1,4 trilhão, que precisará ser levantado com a venda de papéis no mercado.

Segundo novo relatório do IIF (Institute of International Finance), que reúne 450 bancos e instituições financeiras em 40 países, a situação brasileira, na comparação com os demais emergentes, é desafiadora. “No geral, vemos o maior risco de refinanciamento no Brasil”, diz o relatório do IIF, para quem o país “merece atenção”.

O órgão considera uma “combinação arriscada” o [cenário difícil que o Brasil enfrenta para cortar gastos](#) (eliminar o aumento do endividamento) e o volume recorde de vencimentos da dívida neste ano.



O endividamento por ocorrer por meio da emissão de títulos públicos ou pela assinatura de contratos Gabriel Cabral/Still

“A situação fiscal exige muita emissão de dívida devido ao encurtamento dos prazos e às altas amortizações, principalmente por volta de abril”, diz Martín Castellano, chefe do Departamento de Pesquisas do IIF para a América Latina.

“O risco é o país enfrentar um ajuste em condições de mercado potencialmente mais difíceis no futuro.”

Em análises recorrentes, o IIF sugere que pouquíssimos países conseguem reduzir drasticamente gastos após um aumento significativo.

O órgão também considera difícil o Brasil não ver-se obrigado, em razão do recrudescimento da pandemia, a voltar a se

endividar mais a fim de retomar algum tipo de auxílio emergencial aos mais pobres.

“O cumprimento da regra fiscal [o teto de gastos, que limita o aumento da despesa à inflação dos 12 meses anteriores] exige a reversão dos gastos emergenciais, algo que não temos certeza de que seja viável”, afirma o IIF.

Como fim do auxílio emergencial em dezembro, 2021 começou com um salto na taxa de pobreza extrema no Brasil, com 12,8% da população vivendo com menos de R\$ 246 ao mês (R\$ 8,20 ao dia).

Uma das alternativas em estudo no Ministério da Economia seria condicionar a volta do auxílio emergencial (ou um Bolsa Família turbinado) à aprovação, no Congresso, de alguma medida de impacto fiscal relevante.

Para o economista-chefe da MB Associados, Sérgio Vale, o mais provável, no entanto, é que a movimentação do governo Jair Bolsonaro e da Câmara, agora sob o comando do chamado centrão, seja mais no sentido de [criar um novo imposto como uma CPMF](#) (como defende o [ministro Paulo Guedes](#)) do que perseguir um ajuste estrutural na despesa.

Vale afirma que, embora os gastos mais elevados de 2020 não devam se repetir neste ano (o que pode reduzir a pressão sobre o refinanciamento), o elevado nível de endividamento no Brasil (equivalente a quase 90% do PIB, o maior entre os emergentes) exigirá em algum momento um ajuste estrutural na despesa para reduzir a dívida pública e alongar seu prazo.

Desde o início do governo Bolsonaro, em razão dos gastos maiores, sobretudo na pandemia, o prazo médio dos [títulos emitidos pelo Tesouro](#) caiu significativamente, de 4,8 anos para 3,4 anos.

Já os vencimentos em 12 meses mais que dobraram, de cerca de R\$ 600 bilhões para quase R\$ 1,4 trilhão. Em janeiro de 2019, 15% da dívida pública venceia em 12 meses. Agora, são 27,6% — maior nível desde 2007.

A sinalização de que o Banco Central pode iniciar em breve um ciclo de aumento dos juros agrava o cenário —taxas maiores significam crescimento maior da dívida.

Em razão do encurtamento de seu prazo e do aumento do endividamento, cerca de 55% do total de vencimentos em 12 meses serão afetados por um aumento nos juros.