



**KAYO ADOLFO KAMIMURA DA SILVA**

**CAPACIDADE DE ENDIVIDAMENTO DOS PAÍSES:  
ANÁLISE COMPARATIVA DO BRASIL DE 2010 A 2016**

**LAVRAS - MG**

**2018**

**KAYO ADOLFO KAMIMURA DA SILVA**

**CAPACIDADE DE ENDIVIDAMENTO DOS PAÍSES: ANÁLISE COMPARATIVA DO  
BRASIL DE 2010 A 2016.**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à  
Universidade Federal de Lavras, como parte das  
exigências do Curso de Administração Pública,  
para a obtenção do título de Bacharel.

Prof. Dr. Carlos Eduardo Stefaniak Aveline

Orientador (a)

**LAVRAS - MG**

**2018**

**KAYO ADOLFO KAMIMURA DA SILVA**

**CAPACIDADE DE ENDIVIDAMENTO DOS PAÍSES: ANÁLISE COMPARATIVA DO  
BRASIL DE 2010 A 2016.**

**COUNTRY DEBT CAPACITY: COMPARATIVE ANALYSIS OF BRAZIL FROM 2010  
TO 2016.**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à  
Universidade Federal de Lavras, como parte das  
exigências do Curso de Administração Pública,  
para a obtenção do título de Bacharel.

APROVADO em 30 de janeiro 2018.

Profa. Dr. Carlos Eduardo Stefaniak Aveline UFLA

Prof. Dr. Renato Silvério Campos UFLA

Prof. Dr. Janderson Martins Vaz UFLA

Prof. Dr. Carlos Eduardo Stefaniak Aveline

Orientador (a)

**LAVRAS - MG**

**2018**

## RESUMO

O presente trabalho aborda sobre o endividamento público interno brasileiro e seus aspectos mais importantes como: suas definições, sua ocorrência, seu papel no financiamento dos gastos governamentais e a sua evolução de acordo com a porcentagem do PIB (Produto Interno Bruto). Seu objetivo é fazer uma análise contemporânea do endividamento interno brasileiro no período entre 2010 e 2016, comparando dados de crescimento da dívida interna com países do bloco Mercosul e também com os BRICS, e assim analisar a capacidade de uma economia em adquirir dívida sem comprometer seu equilíbrio nas contas públicas e indicadores econômicos. A pesquisa realizada possui caráter exploratório com base nas principais teorias de sustentabilidade da dívida pública, a coleta de dados foi realizada de modo secundário e tratada de modo quantitativo. Por fim, conclui-se que a crise iniciada no ano de 2014 foi um fato determinante para o aumento da dívida pública interna no Brasil, visto à necessidade de captação de recursos por parte do Estado, para cobrir o déficit orçamentário de três anos consecutivos de recessão econômica.

**Palavras-chave:** Dívida pública. Sustentabilidade. Relação dívida/PIB.

## **ABSTRACT**

This work deals with Brazilian public indebtedness and its most important aspects such as: its definitions, its occurrence, its role in the financing of government spending and its evolution according to the GDP (Gross Domestic Product) percentage. Its objective is to make a contemporary analysis of the Brazilian internal indebtedness in the period between 2010 and 2016, comparing growth of domestic debt data with countries of the Mercosur bloc and also with the BRICS, and thus analyze the ability of an economy to acquire debt without compromising its balance in public accounts and economic indicators. The done research has an exploratory character based on the main theories of public debt sustainability, the data collection was carried out in a secondary way and treated in a quantitative way. Finally, it is concluded that the crisis that began in 2014 was a determining factor for the increase in domestic public debt in Brazil, due to the need for State funding to cover the budget deficit of three consecutive years of economic recession.

**Keywords:** Public debt. Sustainability. Debt/GDP ratio.

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>4</b>
<b>2. REFERENCIAL TEÓRICO.....</b>	<b>6</b>
<b>2.1 DÍVIDA NO SETOR PÚBLICO: CONCEITO .....</b>	<b>6</b>
<b>2.2 DÍVIDA MOBILIÁRIA INTERNA .....</b>	<b>7</b>
<b>2.3 DÍVIDA INTERNA NO BRASIL.....</b>	<b>8</b>
<b>2.4 SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA PÚBLICA .....</b>	<b>9</b>
<b>2.5 RELAÇÃO DÍVIDA/PIB .....</b>	<b>9</b>
<b>3. METODOLOGIA.....</b>	<b>12</b>
<b>4. DADOS COLETADOS.....</b>	<b>13</b>
<b>4.1 TAXA DA RELAÇÃO DÍVIDA/PIB.....</b>	<b>13</b>
<b>4.2 TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB ANUAL.....</b>	<b>14</b>
<b>4.3 TAXA DE JUROS NOMINAL.....</b>	<b>15</b>
<b>4.4 TAXA DE INFLAÇÃO .....</b>	<b>17</b>
<b>4.5 TAXA DE JUROS REAL.....</b>	<b>18</b>
<b>4.6 TAXA DE ESFORÇO PRIMÁRIO REQUERIDO . .....</b>	<b>18</b>
<b>4.7 COMPARAÇÃO ENTRE ESFORÇO PRIMÁRIO REQUERIDO E RESULTADO     OBTIDO.....</b>	<b>19</b>
<b>5. CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>22</b>
<b>6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>24</b>

## 1. INTRODUÇÃO

Na economia brasileira contemporânea, a dívida pública é um assunto extremamente presente e vem sendo tema de decorrentes discussões desde a década de 1980, período em que o país enfrentou um grande aumento no seu endividamento externo, fruto das graves crises internacionais ocorridas na época.

Entre a década de 1980 e início dos anos 1990, o Brasil sofreu com elevados índices de inflação, que ocasionou um ambiente de grande instabilidade econômica até a implementação do plano real no ano de 1994. Com base nos fundamentos do Consenso de Washington, o principal intuito do plano era fortalecer o câmbio, além reduzir e controlar os índices de inflação. O Plano Real foi bem-sucedido no que diz respeito aos seus objetivos, a inflação passou a ser controlada e reduziu significativamente no decorrer dos anos, sendo perceptível seus frutos até os dias atuais.

Contudo, os quatro primeiros anos do Plano Real ocorreram com déficit público, tanto no âmbito operacional quanto primário e em um patamar mais elevado que no período de inflação em alta. E, assim, é perceptível que, mesmo após quatro anos de estabilização monetária, o país não conseguiu equilibrar as contas públicas, pelo contrário, seus resultados ficaram ainda piores. Tanto que em 1994, de acordo com Rezende (2001), a dívida líquida do setor público (DLSP) no Brasil era de 28,5% do PIB. Em 1998, esse valor cresceu para 42,6% do PIB e passou para 50% durante o ano de 1999.

Para Rezende (2001), o setor público, assim como qualquer outro agente econômico, se defronta com uma restrição orçamentária. Dessa forma, para manter o equilíbrio de suas finanças, o fluxo de despesas deve ser igual a entrada de recursos, caso isso não aconteça, estará gerando um superávit ou déficit em seu orçamento. Quando há ocorrência de superávit, o governo consegue acumular poupança e emprestar esses recursos para o setor privado. Entretanto, quando ocorre o inverso, é um sinal de que o governo está gastando mais que sua arrecadação, o que gera uma necessidade de financiamentos oriundos do setor privado ou o Banco Central.

Como consequência do déficit público e das restrições orçamentárias do governo ocorre as Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP). A principal fonte de captação de recursos do Estado se dá por meio da tributação, porém quando o mesmo não é suficiente, o governo necessita de medidas para captar esses recursos e acompanhar o desempenho das contas públicas.

Desta maneira, a Dívida Pública Federal (DPF) é a alternativa encontrada pelo Estado para financiamento do seu déficit orçamentário. Pode-se classificar a DPF de acordo com os instrumentos para arrecadar recursos e pela moeda utilizada para pagamento dos fluxos. Em relação a captação de recursos, este pode ocorrer através da emissão de títulos públicos, que são instrumentos financeiros gerados pelo Governo Federal para obter recursos da própria sociedade; e sobre a moeda, que é classificada interna quando os pagamentos realizados são feitos de acordo com a mesma utilizada no país. Atualmente no Brasil, toda Dívida Pública Federal existente no mercado é paga em real e captada através de títulos públicos.

Este trabalho tem por objetivo fazer uma análise contemporânea do endividamento público brasileiro desde 2010 até o ano de 2016, período pertinente para se fazer uma análise, pois ocorreram situações econômicas adversas na economia brasileira, desde os melhores índices de crescimento do PIB no ano de 2010, até seus resultados negativos entre o ano de 2014 e 2016. Bem como comparar dados do crescimento da dívida pública com países em desenvolvimento e com situações econômicas semelhantes. E, assim, analisar qual a capacidade de um país em se endividar sem comprometer sua estabilidade econômica e saúde financeira.



## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 DÍVIDA NO SETOR PÚBLICO: CONCEITO**

O Estado, por sua existência, necessita de financiamento para custear seus gastos, investimentos e outras formas de arrecadação de recursos. Para desempenhar de maneira eficiente suas funções, este necessita buscar diversas formas para conseguir fontes de recursos. As suas principais alternativas são: emissão de moeda, coleta de impostos e emissão de títulos em empréstimos bancários.

A dívida pública é uma situação da economia tão antiga quanto o próprio Estado, que integra conjuntos de instrumentos que foram criados com o intuito de financiar suas diversas atividades. Segundo o conteúdo do Manual de Finanças Públicas do Banco Central (2008), a dívida bruta do Estado é referente ao total de compromissos dos governos federal, estadual e municipal, para com o setor privado, setor público financeiro, ao Banco Central e ao resto do mundo. Os recursos na forma de títulos públicos que estão sob domínio de órgãos da administração direta, indireta e fundos públicos não entram na relação da dívida bruta.

Devido às características institucionais presentes no Brasil, a definição de setor público utilizado para medir a dívida líquida e do déficit público é o de setor público não-financeiro mais o Banco Central. Denomina-se como setor público não-financeiro as administrações diretas federal, estaduais e municipais, as administrações indiretas, o sistema público de previdência social e as empresas estatais não-financeiras federais, estaduais e municipais, além do Itaipu Binacional (Manual de Finanças Públicas, BC, 2008).

Com o intuito de financiar suas atividades e despesas, o governo busca a captação de recursos por meio do mercado, adquirindo uma responsabilidade para com o mesmo pelo empréstimo concedido. A captação financeira pode ocorrer tanto no mercado internacional quanto no doméstico. Portanto, a Dívida Líquida do Setor Público se divide em duas partes: Dívida Externa Líquida e Dívida Interna Líquida, sendo cada uma com estruturas distintas (SCHWARZBACH, 2008).

Segundo SILVA et al (2009), o conceito do que é dívida pública pode ser apresentado de diversas maneiras, sendo a mais usual a dívida bruta (que leva em consideração somente os passivos do governo) e a dívida líquida (onde os ativos possuídos pelo governo são subtraídos dos passivos).

A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) corresponde a totalidade das obrigações não financeiras do setor público, subtraído de seus ativos financeiros para com os agentes financeiros públicos e privados e também aos agentes não financeiros. Contudo, no Brasil ocorre algo diferente dos demais países, o conceito de dívida pública líquida leva em consideração os ativos e passivos financeiros do Banco Central, incluindo também as reservas internacionais (ativo) e a base monetária (passivo) (SILVA et al, 2009).

## **2.2 DÍVIDA MOBILIÁRIA INTERNA**

A Dívida Mobiliária Interna (DPMFI) é classificada de acordo com sua forma de emissão, forma de negociação e a seus detentores.

Com relação a forma de emissão, a dívida é classificada como uma “oferta pública”, decorrente dos títulos que são emitidos sob o método de leilão e suas taxas de emissão se dá por um processo regular competitivo, e há também a forma “direta”, que ocorre quando os títulos são emitidos sob subordinação de um contrato específico ou determinação legal. Alguns exemplos de emissão direta são a securitização de dívidas e as emissões destinadas para reforma agrária (TDA). No que cerne as emissões sob “oferta pública”, são considerados os títulos que estão em maior volume no mercado em negociação, como as Letras Financeiras do Tesouro (LFT), as Letras do Tesouro Nacional (LTN) e também as notas do Tesouro Nacional (NTN) (SILVA et al, 2009).

Quanto a classificação de forma de negociação, os títulos podem ser tidos como negociáveis quando não existe qualquer tipo de impedimento para sua comercialização no mercado, e inegociáveis quando há algum empecilho legal ou operacional para transferência de um detentor para outro. (SILVA et al, 2009).

Ainda de acordo com SILVA et al (2009), a classificação com relação aos detentores, os títulos podem estar em posse do Banco Central ou em poder do Público. Quando ele está na carteira do Banco Central, o efeito do estoque não influencia a Dívida Líquida do Setor Público, pois estes títulos estariam registrados com um valor exatamente igual nos ativos do Banco Central e no passivo do Tesouro Nacional, ocorrendo em um cancelamento das contas. Assim, o estoque de mercado é considerado a estatística mais considerável para que se possa acompanhar os riscos e custos da Dívida Pública Federal.

Existem algumas regras para que os títulos públicos possam ser lançados no mercado interno, estes podem ser emitidos em forma de: ofertas públicas para instituições financeiras (leilões); ofertas públicas para pessoas físicas (Tesouro Direto); e emissão direta para casos

com fins específicos que são definidos por lei. A emissão de títulos pelo Tesouro Nacional ocorre para atender as necessidades de política fiscal. Já o Banco Central recorre aos títulos do Tesouro Nacional para realizar operações de compra e venda no mercado secundário, e, assim, realizar política monetária (BANCO CENTRAL, 2008).

### **2.3 DÍVIDA INTERNA NO BRASIL**

Durante muito tempo, o tema finanças públicas no Brasil foi deixado para segundo plano. Segundo Borges (2006), os indicadores mais simples, como endividamento e a necessidade de financiamento do setor público, começaram a ser produzidos somente a partir da década de 1980, junto ao acordo com o Fundo Monetário Internacional que foi fechado após a crise da dívida externa no ano de 1982.

Nos dias atuais, possuímos demasiados indicadores referentes a situação das finanças pública no Brasil, estes mesmos são confiáveis e permitem o bom acompanhamento da evolução das contas públicas. Além disso, com base nesses indicadores, pode-se observar que o endividamento público brasileiro sofreu um aumento expressivo entre os anos de 1994 a 2003, e vem se reduzindo lentamente nos dias atuais. Ainda de acordo com Borges (2006), os números mostram que a relação entre a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) e o Produto Interno Bruto (PIB) são em torno de 51%.

A partir do ano de 1999, o governo retomou a emissão de títulos indexados a índices de preços. O principal objetivo desta medida era reforçar o processo de alongamento da dívida pública, aproveitando uma potencial elevação da demanda nos fundos de pensão. E, assim, pode-se observar um empenho do governo em conseguir uma contínua melhoria no perfil da dívida federal interna, hora com aumento do prazo, hora com maior qualidade em sua composição, com intuito de reduzir a participação de títulos indexados à taxa de câmbio e à taxa Selic. Tal medida vem ocorrendo com êxito desde 2003, ano em que foi perceptível uma melhora nos rumos da economia para com os investidores, devido a contínua postura do governo em manter sua responsabilidade fiscal e as políticas monetária e cambial, acarretando em uma notável melhoria na condução da dívida pública (SILVA et al, 2009).

Em 2006, o governo tomaria mais uma importante medida para estimular o alongamento e prefixação da dívida, seria ela a isenção do imposto de renda sobre ganhos de capital para investidores estrangeiros, com base em edição da medida provisória nº 281, mais tarde convertida em Lei nº 11.312 de 27/06/2006. Por tais investidores possuírem características de

aplicação mais longo, essa isenção possibilitou acelerar o movimento de aumento do perfil da dívida interna (SILVA et al, 2009).

Já em 2008, segundo SILVA et al (2009), com o agravamento da grande crise no mercado internacional, foram tomadas medidas mais seguras e conservadoras para administrar a dívida, com intuito de não adicionar volatilidade ao mercado. Desse modo, ao final de 2008, pode ser observado uma redução na participação de títulos prefixados e conseqüentemente um aumento na participação dos títulos indexados à taxa Selic.

## **2.4 SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA PÚBLICA**

O endividamento público de um país é de extrema importância para uma ótima distribuição intertemporal das políticas públicas. É por meio deste instrumento que se pode desassociar temporalmente a provisão dos bens públicos com a arrecadação de recursos. Todavia, para que este instrumento denominado endividamento consiga corresponder de forma satisfatória seu papel, é necessário que o emissor possua uma política plausível e que os acordos contratuais sejam cumpridos rigorosamente, ou seja, tem que haver uma política fiscal sustentável (SILVA et al, 2009)

A dívida pública de uma país pode ser considerada sustentável quando a restrição orçamentária do governo possa ser realizada sem suspensões nas políticas fiscal e monetária. E conseqüentemente acarretar que o valor da dívida pública não ultrapasse o valor obtido em todos os superávits primários futuros (SILVA et al, 2009).

A relação direta existente entre os resultados fiscais do governo e a sustentabilidade pode transparecer que a sustentabilidade possa ocorrer de forma objetiva, sem demais circunstâncias, porém não é bem assim que acontece. Em situações práticas não é possível saber quais serão os resultados primários futuros tão quanto as taxas que serão descontadas desse resultado. E, também, tal resultado primário do governo sendo uma variável de escolha, qualquer conclusão concebida para suas futuras realizações exige a formação de convicções alinhadas tanto com seu potencial de geração quanto com a capacidade do governo em produzi-lo (SILVA et al., 2009).

## **2.5 RELAÇÃO DÍVIDA/PIB**

Para Silva et al (2009), é importante analisar a situação orçamentaria do governo tomando como base a relação dívida/PIB. Existem diversos motivos que mostram que esse dado é um indicador crucial de sustentabilidade das contas públicas. Primeiramente, o valor da dívida nos mostra pouco se não soubermos o real valor da economia de um país, já que os valores dos superávits, assim como outras variáveis, são dependentes do valor total de recursos que uma determinada economia pode produzir.

De acordo com Giambiagi e Além (2010), quanto maior for a dívida e a taxa de juros, mais o governo precisará se arranjar para cumprir com o pagamento da taxa de juros, sem forçar a relação dívida/PIB. Portanto, quanto maior for o crescimento da economia, fica mais simples manter a dívida constante com relação a proporção do PIB, pois permite que ocorra um crescimento maior dessa dívida, e assim alivia uma pressão por conseguir superávits primários. Desta maneira, quanto maior for a capacidade do Estado em se financiar através da emissão de moeda, menor a necessidade de se cortar gastos ou aumentar impostos, já que o intuito de se evitar o crescimento da relação dívida/PIB não irá exigir um esforço primário, decorrente da possibilidade de se promover uma certa expansão monetária a um custo de juros irrisório. Contudo, é necessário ser destacado que tal articulação é limitada, devido ao risco de desencadear uma situação inflacionária pelo aumento do volume de moeda em circulação.

Para expressar a dinâmica da relação dívida/PIB, Salto, Felipe e Almeida (2016), propõe uma fórmula simplificada:

$$\mathbf{V = - P + (J-A) * D}$$

A qual: v = variação da dívida em relação ao PIB; p = esforço (superávit) primário do setor público; j = juro real aplicada sobre a dívida (descontada a inflação); a = crescimento do PIB real; e d = dívida em percentual do PIB.

SILVA et al (2009) supõe que a taxa de juros e a taxa de crescimento do PIB possuem crescimento constantes e que a taxa da primeira é menor que a da segunda. Portanto, o primeiro termo da equação equivalente é negativo. Isso decorre que determinado governo pode adquirir déficits durante toda sua trajetória, e mesmo assim a dívida como porcentagem do PIB decrescer de forma permanente.

Teoricamente, uma economia ineficiente é aquela que possui uma reserva excessiva de capital. Portanto, há uma margem para que se possa ocorrer um aumento no consumo sem impactar na renda das gerações futuras. E em uma questão de bem-estar, o governo deveria

aumentar a emissão de títulos ao ponto que a pressão sobre a taxa de juros fizesse com que ela se equivalesse com a taxa de expansão do produto (SILVA et al, 2009).

Tendo como referência a economia do Estados Unidos na última década, nota-se que a taxa de juros dos títulos da dívida na última década não chegou em média a 1%, por outro lado a taxa de crescimento da economia superou a barreira dos 3%. Isto não quer dizer necessariamente que a economia americana é ineficiente, por isso são propostas formas alternativas de medir a eficiência dinâmica de uma economia, e a maioria das propostas sugeridas, sugerem que tal eficiência deve a acumulação de capital dos Estados Unidos. Tais estudos não podem ser aplicados no caso brasileiro (SILVA et al, 2009)

Ainda que se possa identificar a eficiência dinâmica de uma economia por meio de uma taxa média de juros inferior a taxa de crescimento do PIB, é pertinente levantar a questão se isso permite ao governo se aproveitar de tal situação para conduzir sua trajetória no endividamento (SILVA et al, 2009).

### 3. METODOLOGIA

Pesquisa é a elaboração de um saber legítimo, de acordo com determinadas condições científicas. Apesar de ser a mais considerável e utilizada, a pesquisa não precisa necessariamente ser empírica. Portanto, a metodologia pode ser considerada como um estudo dos instrumentos utilizados na construção de uma determinada teoria, e a questão empírica alinha-se a outras disciplinas que podem ser denominadas de técnicas ou métodos (DOXSEY, 2007).

A pesquisa presente neste trabalho possui um caráter exploratório, visando uma análise do endividamento público interno no Brasil, percorrendo pelas principais teorias de sustentabilidade e nível do endividamento através de uma pesquisa bibliográfica em livros e artigos científicos que discorrem sobre o tema.

As pesquisas exploratórias possuem objetivo de elaborar, desvendar e até modificar ideias e convicções, para, assim, desenvolver problemas e hipóteses mais relevantes para futuros estudos. Geralmente são baseadas em levantamento bibliográfico e análise de documentos (GIL, 2008).

Com relação a coleta de dados, será utilizado a metodologia de dados secundários, que emprega dados pré-existentes. Foram coletados todos os dados necessários para o cálculo simplificado da relação dívida/PIB, que estima o esforço requerido pelo governo para que seu resultado primário seja suficiente para cumprir suas responsabilidades com a dívida. Os dados coletados foram: relação dívida/PIB, taxa de crescimento do PIB, taxa de juros e taxa de inflação. A taxa de juros real e o esforço requerido foram calculados.

Os países escolhidos para nível de comparação foram: Argentina, Chile e Colômbia, que são vizinhos do Brasil no bloco Mercosul e possuem semelhanças econômicas. E também as nações que compõe os BRICS, que é um conjunto de países considerados emergentes e com economias em ascensão, que além do Brasil é formado pela China, Rússia, Índia e África do Sul. O Período escolhido para coleta dos dados foi entre o ano de 2010 e 2016.

Os dados foram coletados de forma secundária no banco de dados dos sites do Banco Mundial, Trading Economics, Senado Federal e Global rates.

Os resultados apresentados na pesquisa serão tratados de modo quantitativo. Foi feito também uma análise comparativa baseada nos dados econômicos coletados e calculados entre os países escolhidos, e assim obter informações relevantes para que se possa viabilizar tais análises comparativas.

## 4. DADOS COLETADOS

### 4.1 TAXA DA RELAÇÃO DÍVIDA/PIB

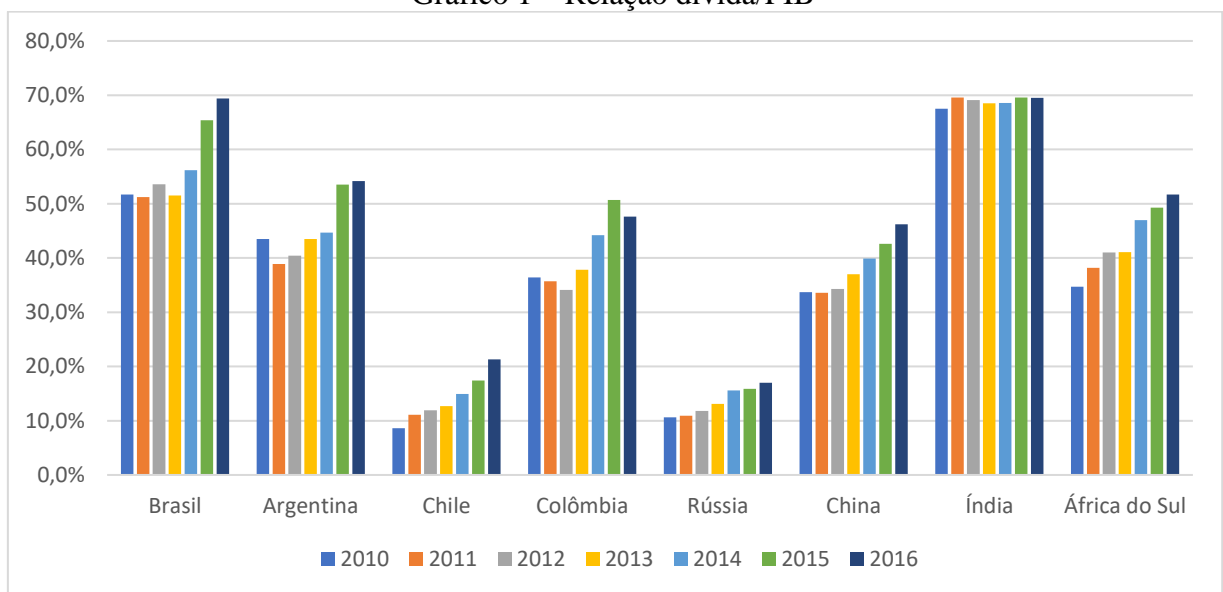
A relação dívida/PIB ilustra as obrigações financeiras do governo com pagamento de juros relacionados a dívida interna em porcentagem do PIB (Produto Interno Bruto).

Tabela 1 – Relação dívida/PIB

Relação Dívida/PIB	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Brasil</b>	51,7%	51,2%	53,6%	51,5%	56,2%	65,4%	69,4%
<b>Argentina</b>	43,5%	38,9%	40,4%	43,5%	44,7%	53,5%	54,2%
<b>Chile</b>	8,6%	11,1%	11,9%	12,7%	14,9%	17,4%	21,3%
<b>Colômbia</b>	36,4%	35,7%	34,1%	37,8%	44,2%	50,7%	47,6%
<b>Rússia</b>	10,6%	10,9%	11,8%	13,1%	15,6%	15,9%	17,0%
<b>China</b>	33,7%	33,6%	34,3%	37,0%	39,9%	42,6%	46,2%
<b>Índia</b>	67,5%	69,6%	69,1%	68,5%	68,6%	69,6%	69,5%
<b>África do Sul</b>	34,7%	38,2%	41,0%	41,1%	47,0%	49,3%	51,7%

Do autor (2018). Elaborado com base nos dados fornecidos pelos sites: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com) e [www.global-rates.com](http://www.global-rates.com).

Gráfico 1 – Relação dívida/PIB



Do autor (2018). Elaborado com base nos dados fornecidos pelos sites: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com) e [www.global-rates.com](http://www.global-rates.com).



A relação dívida/PIB mostra que todos os países estão com aumento nos últimos anos, com exceção da Índia – que possui números elevados, porém constantes. Argentina, Colômbia, China e África do Sul possuem números em níveis semelhantes com um ligeiro aumento ao decorrer dos anos. Chile e Rússia se destacam por manter os níveis mais baixos dos países analisados, ao contrário do Brasil, que nos dois últimos anos obteve um aumento significativo, chegando em 2016 ao mesmo nível da relação dívida/PIB da Índia, que possui o maior nível.

#### 4.2 TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB ANUAL

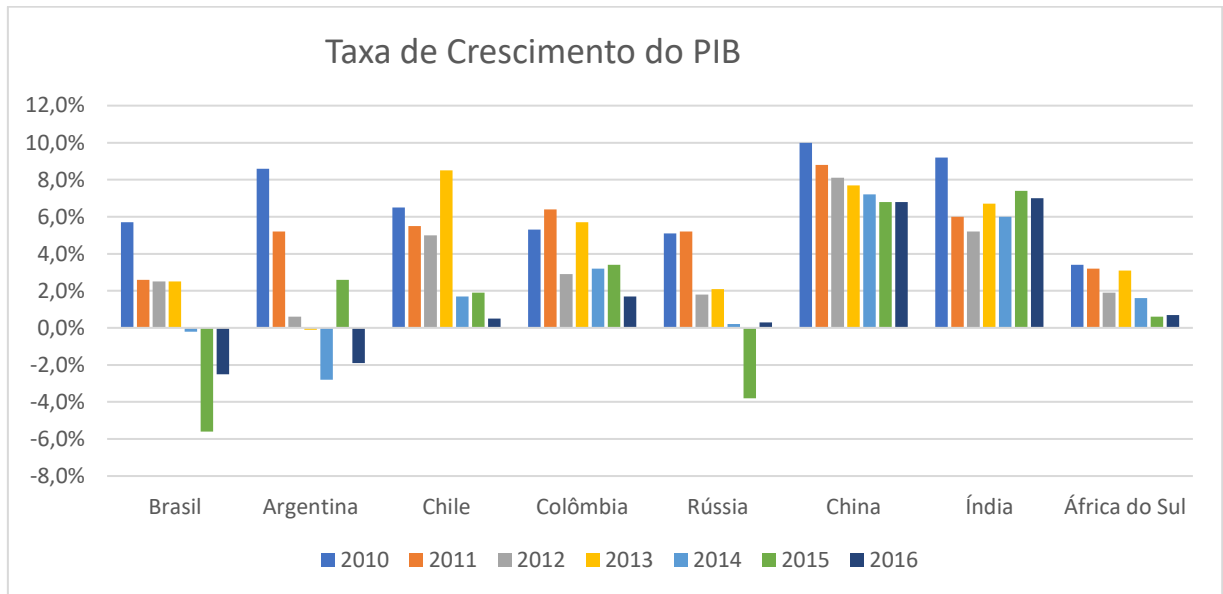
A taxa de crescimento do PIB anual, revela o crescimento de uma economia em termos reais e tem intuito de medir as produções físicas de uma determinada economia durante o período de tempo de um ano.

Tabela 2 – Taxa de crescimento do PIB anual

<b>Crescimento do PIB</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Brasil</b>	5,7%	2,6%	2,5%	2,5%	-0,2%	-5,6%	-2,5%
<b>Argentina</b>	8,6%	5,2%	0,6%	-0,1%	-2,8%	2,6%	-1,9%
<b>Chile</b>	6,5%	5,5%	5,0%	8,5%	1,7%	1,9%	0,5%
<b>Colômbia</b>	5,3%	6,4%	2,9%	5,7%	3,2%	3,4%	1,7%
<b>Rússia</b>	5,1%	5,2%	1,8%	2,1%	0,2%	-3,8%	0,3%
<b>China</b>	10,0%	8,8%	8,1%	7,7%	7,2%	6,8%	6,8%
<b>Índia</b>	9,2%	6,0%	5,2%	6,7%	6,0%	7,4%	7,0%
<b>África Do Sul</b>	3,4%	3,2%	1,9%	3,1%	1,6%	0,6%	0,7%

Do autor (2018). Elaborado com base nos dados fornecidos pelos sites: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com) e [www.global-rates.com](http://www.global-rates.com).

Gráfico 2 – Taxa de crescimento do PIB Anual



Do autor (2018). Elaborado com base nos dados fornecidos pelos sites: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com) e [www.global-rates.com](http://www.global-rates.com).

A China e a Índia são os países que mais se destacam na Taxa de Crescimento do PIB, tendo em vista que apresentam consideráveis números de crescimento, mesmo com pequenas quedas no caso da China e ligeiras variações no caso da Índia. Acrescenta-se ainda que, no período analisado, Chile, Colômbia e África do Sul apresentaram crescimento, porém com números menores nos últimos três anos.

Os países que apresentaram crescimento negativo foram: Argentina (2014; 2016), Rússia (2015) e Brasil (2014; 2015; 2016). Sendo que o Brasil se destaca negativamente acumulando três taxas negativas nos últimos três anos.

#### 4.3 TAXA DE JUROS NOMINAL

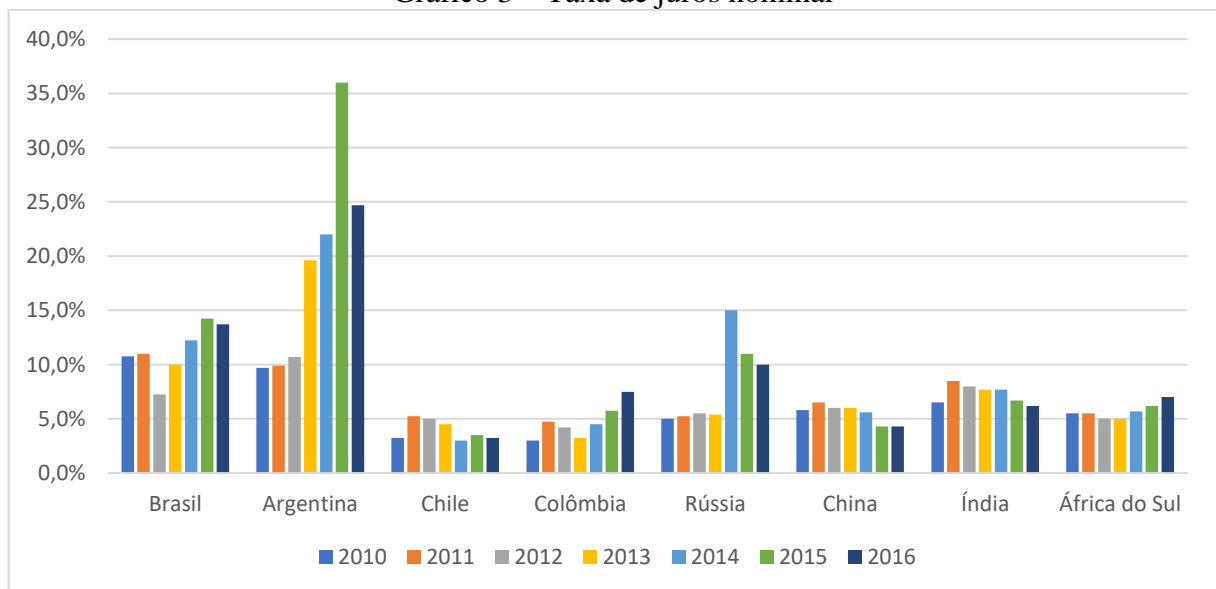
A Taxa de juros nominal se refere ao valor que se deve receber por recursos financeiros emprestados, investidos ou depositados. É um valor usado como referência em operações financeiras que são fixados normalmente por uma autoridade.

Tabela 3 – Taxa de juros nominal

Taxa de juros	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Brasil</b>	10,8%	11,0%	7,3%	10,0%	12,3%	14,3%	13,7%
<b>Argentina</b>	9,7%	9,9%	10,7%	19,6%	22,0%	36,0%	24,7%
<b>Chile</b>	3,3%	5,3%	5,0%	4,5%	3,0%	3,5%	3,3%
<b>Colômbia</b>	3,0%	4,8%	4,2%	3,3%	4,5%	5,8%	7,5%
<b>Rússia</b>	5,0%	5,3%	5,5%	5,4%	15,0%	11,0%	10,0%
<b>China</b>	5,8%	6,5%	6,0%	6,0%	5,6%	4,3%	4,3%
<b>Índia</b>	6,5%	8,5%	8,0%	7,7%	7,7%	6,7%	6,2%
<b>África do Sul</b>	5,5%	5,5%	5,0%	5,0%	5,7%	6,2%	7,0%

Do autor (2018). Elaborado com base nos dados fornecidos pelos sites: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com) e [www.global-rates.com](http://www.global-rates.com).

Gráfico 3 – Taxa de juros nominal



Do autor (2018). Elaborado com base nos dados fornecidos pelos sites: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com) e [www.global-rates.com](http://www.global-rates.com).

A taxa de juros nominal se mostra estabilizada e abaixo dos 8,5% em países como: Chile, Colômbia, China, Índia e África do Sul; com destaque para o Chile, que durante os sete anos analisados conseguiu manter sua taxa abaixo de 5,3%. Já a Rússia, obteve um aumento considerável de quase 10% em 2014, passando de 5,4% para 15%. Contudo, o maior aumento ficou por conta da Argentina, que passou de 10,7% em 2012 e chegou a expressivos 36% em 2015.

No caso do Brasil, a taxa de juros se manteve sempre acima dos 10%, desconsiderando o ano de 2012 que chegou a 7,3% e nos dois últimos anos fechou aproximadamente em 14%.

#### 4.4 TAXA DE INFLAÇÃO

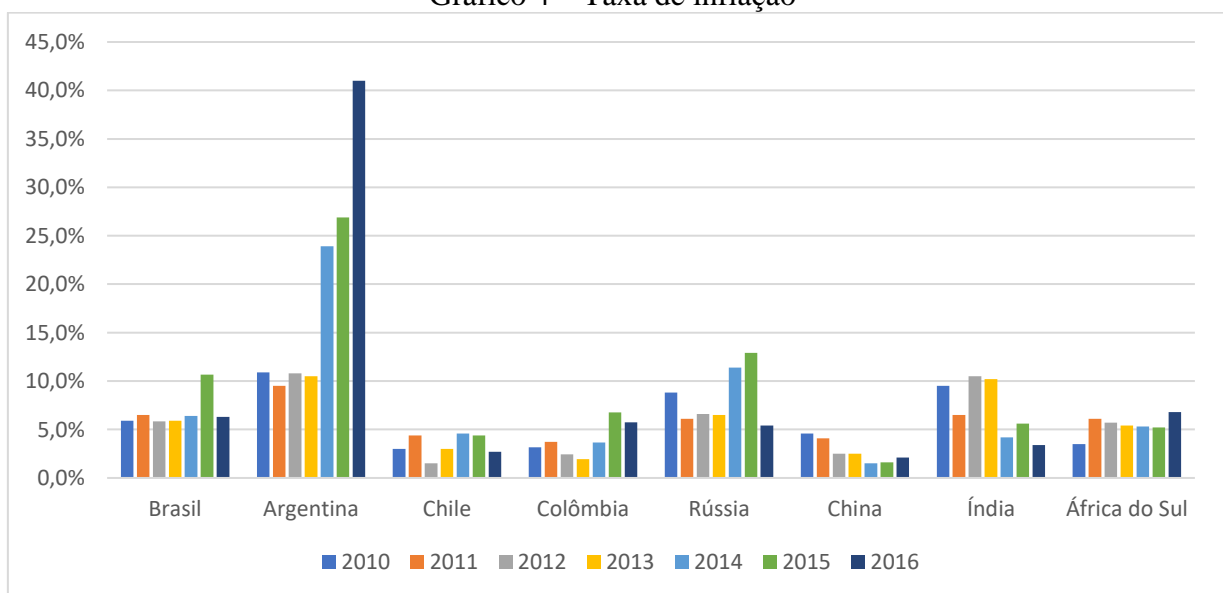
A taxa de inflação corresponde ao aumento no nível de preços em um determinado período. Ela exterioriza um aumento ou diminuição no nível de preços relacionado ao algum conjunto de bens ou serviços. No Brasil a inflação é medida através do índice IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo).

Tabela 4 – Taxa de inflação

Taxa de Inflação	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Brasil</b>	5,9%	6,5%	5,8%	5,9%	6,4%	10,7%	6,3%
<b>Argentina</b>	10,9%	9,5%	10,8%	10,5%	23,9%	26,9%	41,0%
<b>Chile</b>	3,0%	4,4%	1,5%	3,0%	4,6%	4,4%	2,7%
<b>Colômbia</b>	3,2%	3,7%	2,4%	1,9%	3,7%	6,8%	5,8%
<b>Rússia</b>	8,8%	6,1%	6,6%	6,5%	11,4%	12,9%	5,4%
<b>China</b>	4,6%	4,1%	2,5%	2,5%	1,5%	1,6%	2,1%
<b>Índia</b>	9,5%	6,5%	10,5%	10,2%	4,2%	5,6%	3,4%
<b>África do Sul</b>	3,5%	6,1%	5,7%	5,4%	5,3%	5,2%	6,8%

Do autor (2018). Elaborado com base nos dados fornecidos pelos sites: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com) e [www.global-rates.com](http://www.global-rates.com).

Gráfico 4 – Taxa de inflação



Do autor (2018). Elaborado com base nos dados fornecidos pelos sites: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com) e [www.global-rates.com](http://www.global-rates.com).

De acordo com os dados obtidos, o Brasil se manteve abaixo dos 6,5%, exceto no ano de 2015 em que alcançou 10,7%. Rússia e Índia sofreram com variações e em determinado momento o índice ultrapassou os 10%, contudo fecharam o último ano com a inflação abaixo dos 5,5%. Com relação ao Chile, Colômbia, China e África do Sul os resultados mostram que estão estabilizados e com uma taxa relativamente baixa, destaque para o Chile e China que mantiveram seus números abaixo dos 4,6%. Já a Argentina, que mantinha sua inflação na casa dos 10% até 2013, obteve aumentos exorbitantes nos anos posteriores chegando a 41% em 2016.

#### 4.5 TAXA DE JUROS REAL

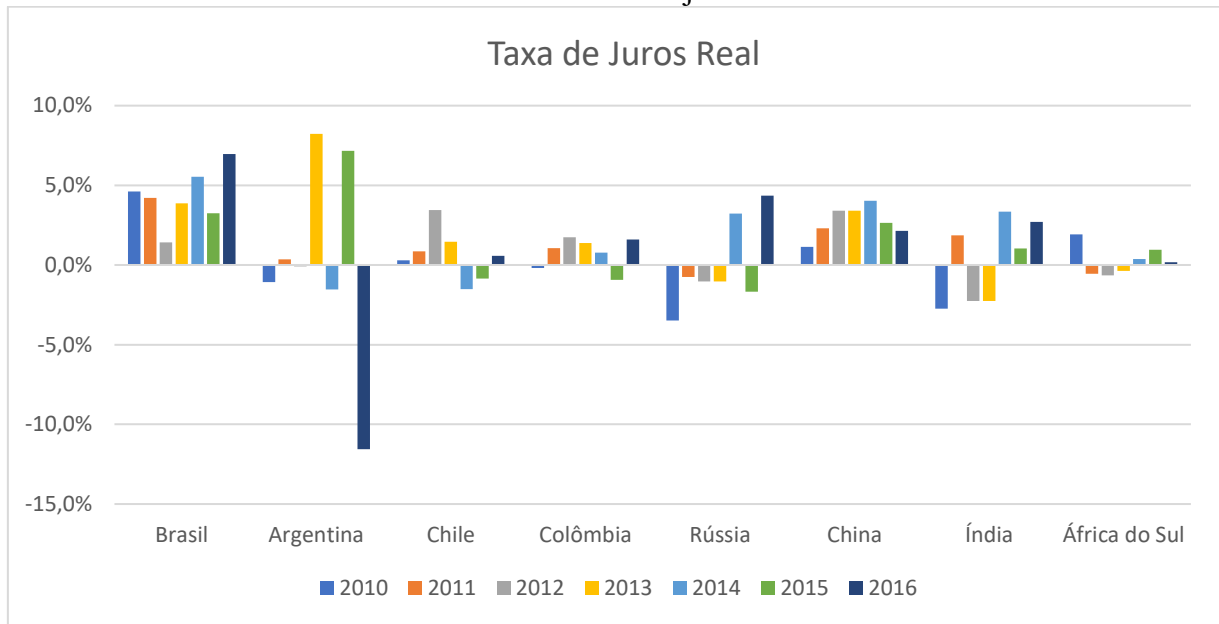
A taxa de juros real diz respeito ao valor adquirido da taxa de juros nominal subtraído do valor da inflação, e mostra o quanto um investimento pode render acima do valor inflacionário.

Tabela 5 – Taxa de juros real

<b>Taxa de Juros Real</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Brasil</b>	4,6%	4,2%	1,4%	3,9%	5,5%	3,3%	7,0%
<b>Argentina</b>	-1,1%	0,4%	-0,1%	8,2%	-1,5%	7,2%	-11,6%
<b>Chile</b>	0,3%	0,9%	3,4%	1,5%	-1,5%	-0,9%	0,6%
<b>Colômbia</b>	-0,2%	1,1%	1,8%	1,4%	0,8%	-0,9%	1,6%
<b>Rússia</b>	-3,5%	-0,8%	-1,0%	-1,0%	3,2%	-1,7%	4,4%
<b>China</b>	1,1%	2,3%	3,4%	3,4%	4,0%	2,7%	2,2%
<b>Índia</b>	-2,7%	1,9%	-2,3%	-2,3%	3,4%	1,0%	2,7%
<b>África do Sul</b>	1,9%	-0,6%	-0,7%	-0,4%	0,4%	1,0%	0,2%

Do autor (2018). Elaborado com base nos dados fornecidos pelos sites: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com) e [www.global-rates.com](http://www.global-rates.com).

Gráfico 5 – Taxa de juros real



Do autor (2018). Elaborado com base nos dados fornecidos pelos sites: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com) e [www.global-rates.com](http://www.global-rates.com).

Nesse quesito apenas Brasil e China obtiveram todos os números positivos durante o período analisado, com o Brasil alcançando sua maior alta no último ano no valor de 7%. Chile, Colômbia e África do Sul tiveram variações e seus resultados negativos não ultrapassaram -1,5%. Índia e Rússia apresentaram maiores variações com queda de -2,7% e -3,5% respectivamente, sendo a Rússia o país com maior número de resultados negativos em cinco anos dos sete analisados. No entanto, os números mais discrepantes ficaram novamente por conta da Argentina, que atingiu o maior valor entre todos os países no ano de 2013 com 8,2%. Já no ano de 2016, seu resultado foi ínfimo com uma taxa de -11,6%.

#### 4.6 TAXA DE ESFORÇO PRIMÁRIO REQUERIDO

O esforço primário requerido foi calculado através da fórmula simplificada:  $V = -P + (J-A) * D$ , estimando o esforço que o governo precisa realizar para manter a relação dívida/PIB.

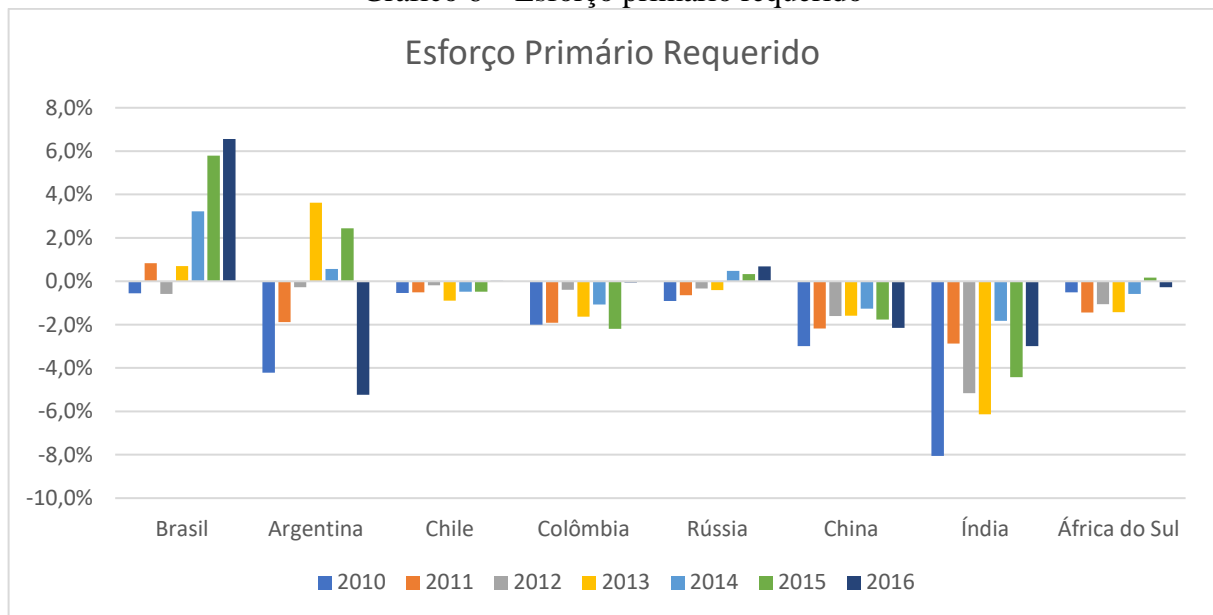
Tabela 6 – Taxa de esforço primário requerido

Esforço Requerido	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Brasil	-0,6%	0,8%	-0,6%	0,7%	3,2%	5,8%	6,6%
Argentina	-4,2%	-1,9%	-0,3%	3,6%	0,6%	2,4%	-5,2%
Chile	-0,5%	-0,5%	-0,2%	-0,9%	-0,5%	-0,5%	0,0%

<b>Colômbia</b>	<b>-2,0%</b>	<b>-1,9%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>-1,1%</b>	<b>-2,2%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Rússia</b>	<b>-0,9%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,7%</b>
<b>China</b>	<b>-3,0%</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-1,8%</b>	<b>-2,1%</b>
<b>Índia</b>	<b>-8,1%</b>	<b>-2,9%</b>	<b>-5,2%</b>	<b>-6,1%</b>	<b>-1,8%</b>	<b>-4,4%</b>	<b>-3,0%</b>
<b>África do Sul</b>	<b>-0,5%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-1,0%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>0,2%</b>	<b>-0,3%</b>

Do autor (2018). Elaborado com base nos dados fornecidos pelos sites: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com) e [www.global-rates.com](http://www.global-rates.com).

Gráfico 6 – Esforço primário requerido



Do autor (2018). Elaborado com base nos dados fornecidos pelos sites: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com) e [www.global-rates.com](http://www.global-rates.com).

China, Colômbia e Índia são os países que mais se destacam por terem a possibilidade de obter déficit primário durante todos os anos do período analisado. Sendo que a Índia é a que possui maiores margens de possíveis déficits.

Outros países que tiveram bons resultados foram Chile, Rússia e África do Sul, que de acordo com o cálculo realizado, necessitaram de superávits mínimos e também margens de pequenos déficits para manter o equilíbrio da relação.

Os resultados que mais sofreram variações foram relacionados a Argentina, em que se pode observar a necessidade de ligeiros superávits nos anos de 2013 e 2015, como a atenuação de déficits em 2010, 2011 e 2016.

Em relação ao Brasil, os cálculos apresentam pequenos déficits e superávits no período entre 2010 e 2013, porém, nos três últimos anos, os mesmos exigiram superávits que estão em uma linha ascendente de 3,2% a 6,6% em 2016.

#### 4.7 COMPARAÇÃO ENTRE ESFORÇO PRIMÁRIO REQUERIDO E RESULTADO OBTIDO

Tomando como base a relação dívida/PIB e o cálculo realizado no capítulo 4.6 que mediu o esforço primário requerido, pudemos analisar o caso brasileiro levando em conta o seu resultado primário requerido e seu resultado primário obtido.

Esforço requerido	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Brasil	-0,6%	0,8%	-0,6%	0,7%	3,2%	5,8%	6,6%

Resultado obtido	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Brasil	2,6%	2,9%	2,2%	1,7%	-0,6%	-1,9%	-2,5%

De acordo com os quadros, o Brasil tomou um caminho inverso na trajetória de manter a relação dívida/PIB estável. Quando houve possibilidades de se obter déficits foram atingidos superávits. Já nos anos em que foram requeridos superávits, o país fechou com déficits. Tal constatação explica o aumento da dívida em porcentagem do PIB nos anos de 2014, 2015 e 2016. Em contrapartida, há estabilidade obtida nos 4 primeiros anos analisados, em que o resultado alcançado foi além do esforço necessário, como podemos observar abaixo no quadro da relação dívida/PIB.

Relação Dívida/PIB	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Brasil	51,7%	51,2%	53,6%	51,5%	56,2%	65,4%	69,4%



## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho procurou explorar os números relacionados a dívida pública interna do Brasil, os seus resultados anuais de acordo com PIB (Produto Interno Bruto), bem como fazer uma análise comparativa com outros países que possuem estágios econômicos semelhantes.

Os dados da relação dívida/PIB no Brasil apresentaram um aumento significativo nos dois últimos anos do período observado (2015 e 2016), impulsionada pelo aumento na taxa de juros e principalmente pela necessidade do governo em captar esses recursos para manter seu saldo orçamentário positivo. Contudo, esse aumento não foi exclusivo do caso brasileiro, já que todos os países analisados, com exceção da Índia, sofreram com o aumento desta relação no período entre 2014 e 2016.

Os números do Brasil no ano de 2016 o aproxima da Índia, que dentre todos os países analisados possui a maior dívida em relação ao PIB. Esse aumento da dívida, junto com outros fatores como crescimento negativo do PIB, aumento no índice de desemprego e queda na produção, são frutos de uma crise que se iniciou no país em meados de 2014 e conseqüentemente gerou dois anos consecutivos de recessão. Tal fato é inédito na economia contemporânea brasileira, juntamente com os números da dívida equivalendo a quase 70% do valor do PIB.

Vimos que a capacidade de endividamento de um país, está relacionada à taxa de crescimento do PIB e aos juros reais. Quando há crescimento econômico com uma taxa de juros real baixa, o país pode contrair dívida para aumentar seus investimentos sem alterar a relação dívida/PIB. Por outro lado, em períodos de recessão e alta da taxa de juros, é necessário um grande esforço fiscal para não comprometer a relação dívida/PIB. Alternativamente, os países podem fazer superávit nos períodos de expansão econômica para compensar as necessidades de financiamento nos períodos de recessão.

No caso brasileiro, existe uma dificuldade política para conter os gastos quando a economia está em expansão, e uma dificuldade ainda maior para reduzir os gastos quando a economia está em retração.

É notório que ainda existe muito o que ser feito para ter controle sobre o crescimento da dívida interna no Brasil, visto que o pagamento de seus juros juntamente com os gastos com a Previdência Social, correspondem a maior fatia de despesas anuais do Governo Federal. Despesas essas, que poderiam ser transformadas em investimentos nos diversos setores

preponderantes como saúde, educação e segurança pública, impactando de forma positiva na qualidade de vida e bem-estar da população brasileira.

## 6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Boletim do Banco Central relatório anual**, 2015. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pec/boletim/banual2015/rel2015p.pdf>>. Acesso em: 8 jun. 2017.

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Manual de finanças públicas**, 2008. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/htms/infecon/finpub/manualfinpublp.pdf>>. Acesso em: 12 jun. 2017.

BORGES, D. A. **Impactos da política monetária e fiscal no gerenciamento da dívida pública: uma análise macro-estrutural**. 2006. Dissertação (Mestrado em Economia) – Departamento de Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre.

DOXSEY J. R., DE RIZ, J. **Metodologia da pesquisa científica**. ESAB - Escola Superior Aberta do Brasil. 2002-2003. Apostila.

GIAMBIAGI, F. **A Condição de equilíbrio da trajetória do endividamento público: Algumas Simulações Para o Caso Brasileiro**. Revista BNDES, 1998.

GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A. C. **Finanças públicas: Teoria e Prática no Brasil**. 4ªed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6ª ed. [S.L.]: Atlas, 2008.

LIMA, S. C. de; DINIZ, J. A. **Contabilidade pública: Análise financeira governamental**. 1ª.ed. São Paulo: Atlas, 2016.

REZENDE, F. **Finanças públicas**. 2ªed. São Paulo: Atlas, 2001.

SALTO, F; ALMEIDA, M. **Finanças Públicas: da contabilidade criativa ao resgate da credibilidade**. 1ªed. Rio de Janeiro: Record, 2016.

SCHWARZBACH, E. P. **Dívida pública interna**. 2008. Monografia - Departamento de Economia, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre.

SILVA, A. C.; CARVALHO, L. O.; MEDEIROS, O. L. **Dívida pública: a experiência brasileira**. 1 ed. Brasília: Tesouro Nacional, 2009.