

**REVISITANDO A SUSTENTABILIDADE DO ENDIVIDAMENTO PÚBLICO NO BRASIL****Mário Jorge Mendonça**

Técnico de planejamento e pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea. *E-mail*: <mario.mendonca@ipea.gov.br>.

**Tito Belchior Moreira**

Auditor do Tribunal de Contas da União (TCU); e professor do Departamento de Economia da Universidade Católica de Brasília (UCB). *E-mail*: <tito@pos.ucb.br>.

**Luis Alberto Medrano**

Pesquisador da Dimac/Ipea; e professor adjunto do Departamento de Matemática da Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro (UFRRJ). *E-mail*: <lmedrano10@msn.com>.

**Joaquim Ramalho**

Auditor do TCU. *E-mail*: <joaquimra@tcu.gov.br>.

Este estudo tem como objetivo examinar a questão da sustentabilidade da dívida pública no Brasil propondo diferentes tipos de abordagens. Com base na análise dos fatores condicionantes da dívida líquida do setor público (DLSP) no período de 2002 a 2014, parece haver uma mudança no regime fiscal no período analisado de 2011 a 2014 comparativamente ao período anterior de 2002 a 2010. Propomos um indicador de DLSP que inclui a Petrobras, a Eletrobras e os restos a pagar. A evolução deste indicador mostra que não houve uma redução tão acentuada da dívida líquida em relação à porcentagem do produto interno bruto (PIB) como mostram os indicadores usuais. A análise dos fatores condicionantes mostra ainda que os créditos concedidos ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) têm um papel relevante para a expansão dos créditos internos. Tais créditos são ativos que, quando abatidos da dívida bruta do governo geral (DBGG), explicam em grande parte a queda da dívida líquida do governo geral (DLGG).

A seguir, a análise econométrica da sustentabilidade do endividamento público é feita com base em três procedimentos distintos. Utilizamos três testes diferentes de cointegração usando as séries de despesas e receitas governamentais, visando checar a solvência da dívida pública. Os resultados não mostram evidências empíricas de que a dívida pública é solvente no longo prazo.

A aplicação do teste de causalidade de Granger para as séries de receita e despesa do governo central

demonstrou que as despesas causam as receitas, no sentido de Granger, enquanto as receitas causam (marginalmente), também no sentido de Granger, as despesas do governo. A partir disso temos a indicação de que o ajuste fiscal pode ser mais eficiente quando feito pela redução que quando implementado pelo lado do aumento das receitas.

Por fim, com base na aplicação do modelo dinâmico fatorial (MDF), usando dados mensais para o período de dezembro de 2006 a agosto de 2015, foi feita a previsão das receitas e das despesas do governo central para um horizonte de previsão de 36 meses. Verificou-se que o resultado primário pode sofrer grave deterioração, uma vez que os valores preditos até agosto de 2018 tendem a diminuir em relação às receitas, enquanto para as despesas a tendência é de crescimento. Isso implica mais um fator de restrição à sustentabilidade da dívida pública.