

CONTEXTUALIZANDO O NOVO ARCABOUÇO FISCAL

Fernando de Aquino Fonseca Neto
Conselho Federal de Economia – Cofecon
Banco Central do Brasil – BCB

CONTEXTUALIZANDO O NOVO ARCABOUÇO FISCAL

O principal instrumento do governo para elevar os INVESTIMENTOS PÚBLICOS e acelerar a redução das TAXAS DE JUROS de forma conciliada com o Banco Central e o mercado financeiro

INVESTIMENTO PÚBLICO
TAXAS DE JUROS MAIS BAIXAS



INVESTIMENTO PRIVADO
CRESCIMENTO ECONÔMICO
GERAÇÃO DE EMPREGOS

CONTEXTUALIZANDO O NOVO ARCABOUÇO FISCAL

MEIO: CONTROLAR ENDIVIDAMENTO PÚBLICO
DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL (DBGG) / PIB

Elevação DBGG/PIB: gatilho para o mercado elevar a curva de juros, alegando risco fiscal, embora estejamos longe de uma situação de dívida pública explosiva



CONTEXTUALIZANDO O NOVO ARCABOUÇO FISCAL

TRAJETÓRIA EXPLOSIVA ➤ CAPITAL FICTÍCIO

- Moratória política
- Fuga para ativos reais, formando bolhas
- Fuga das instituições financeiras para operações de crédito, pressionando demanda no setor real
- Fuga de capitais, pressionando taxa de câmbio (Brasil em situação favorável: em 21 anos, apenas 3 sem financiar totalmente as transações correntes com investimentos diretos e empréstimos de longo prazo)

CONTEXTUALIZANDO O NOVO ARCABOUÇO FISCAL

COMPORTAMENTO BENIGNO DA DBGG/PIB

FATORES ADICIONAIS:

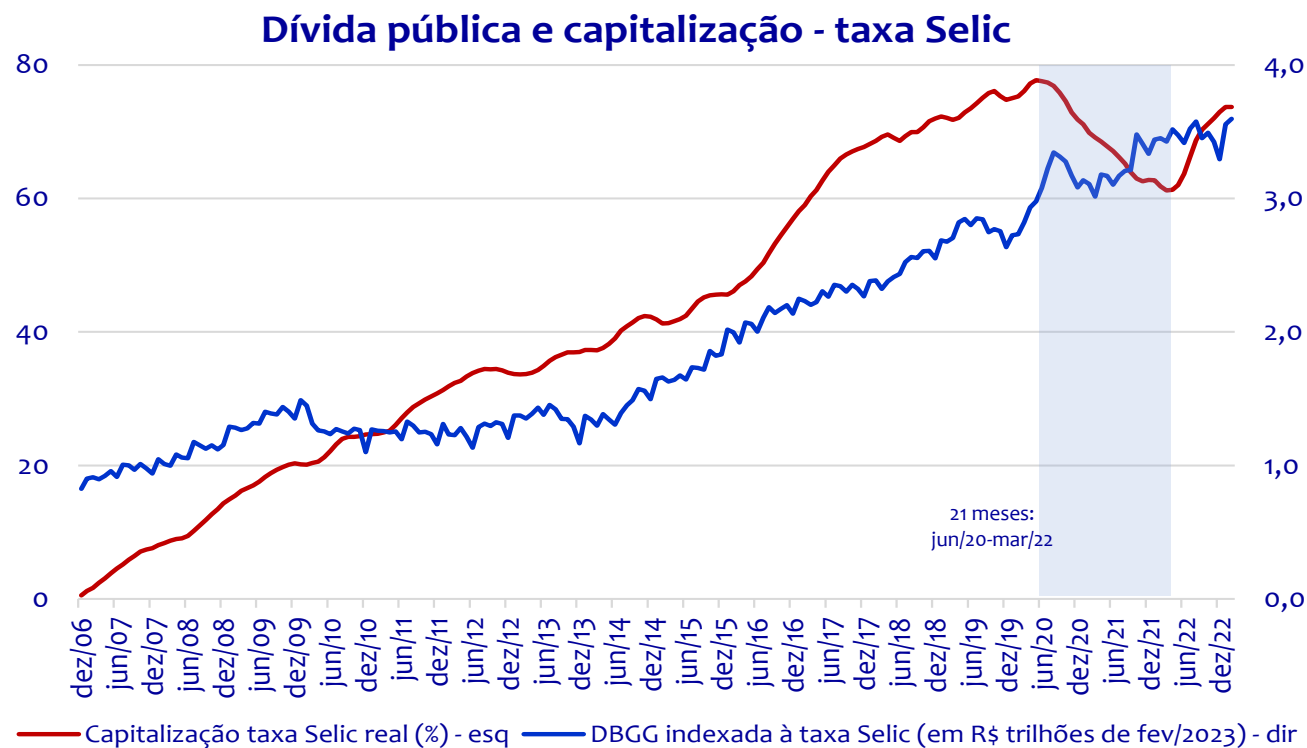
- Minimizar gatilhos
- Manter $r_{DBGG} < g_{PIB \text{ nominal}}$

INSTRUMENTOS ADICIONAIS:

- I. Controlar curva de juros, com metas explícitas para taxas longas:
 - Até crise financeira de 2008, bancos centrais controlavam as taxas de curtíssimo prazo para influenciar a curva de juros
 - Atualmente, os maiores bancos centrais e muitos outros negociam ativos para aumentar a influência sobre a curva de juros
 - Banco do Japão, desde 2016, adota metas explícitas para taxas longas, com isso controla toda sua curva de juros

CONTEXTUALIZANDO O NOVO ARCABOUÇO FISCAL

- Suprime espaço para gatilhos
- Reduz volatilidade, viabilizando menores níveis
- Possibilita redução substancial da taxa de curtíssimo prazo (participação média da dívida indexada à Selic na DBGG de 44% em 2007-2022)



CONTEXTUALIZANDO O NOVO ARCABOUÇO FISCAL

II. Ajustar componentes da DBGG:

- Seguindo padrões internacionais e recomendações de seus organismos
- Para as compromissadas, com diferencial de taxa favorável ao depósito voluntário

COMPONENTES DBGG/PIB (%)

