

# **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:

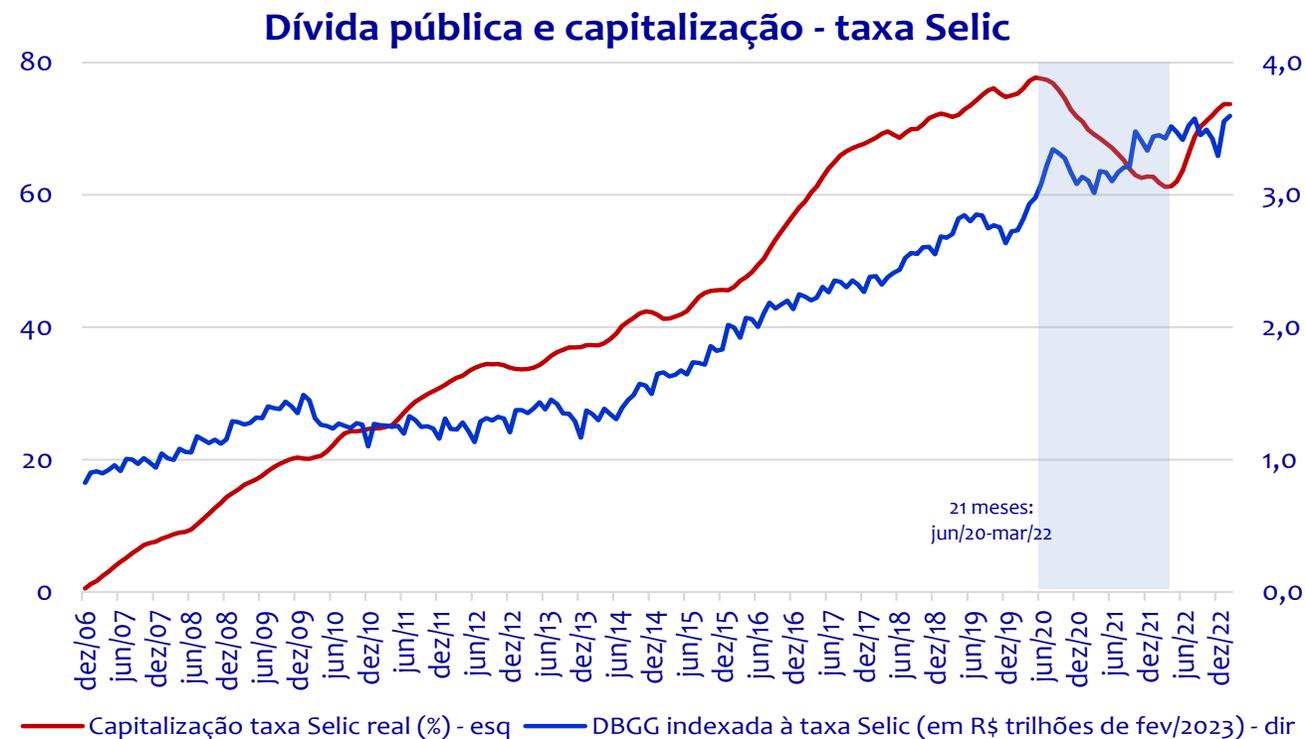
- Minimizar gatilhos
- Manter  $r_{DBGG} < g_{PIB \text{ nominal}}$

### 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 (%)

