

JUROS DA DÍVIDA PÚBLICA

JULIA BRAGA – UFF- ROKE



QUAL O PROBLEMA DA DÍVIDA PÚBLICA ?

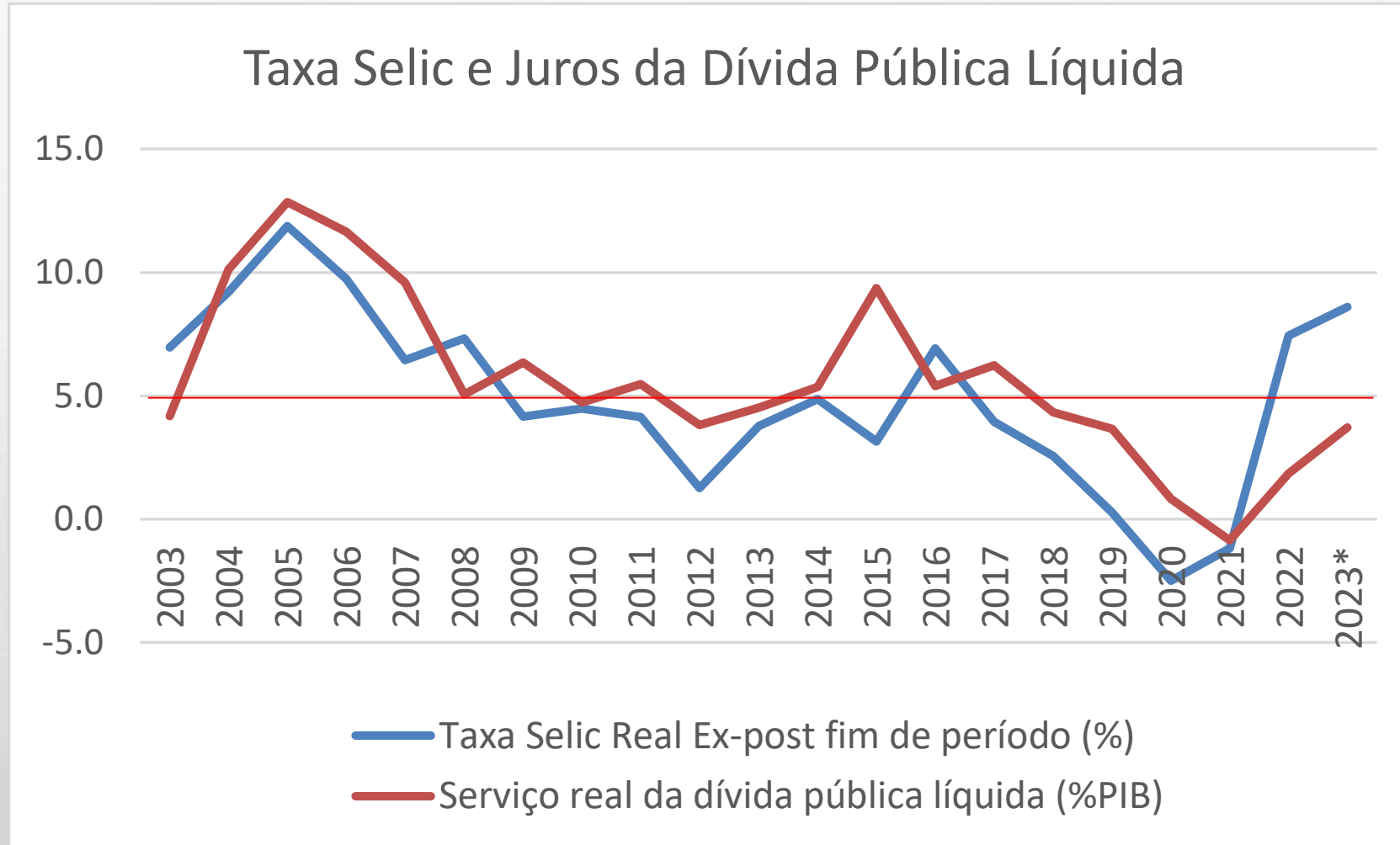
- A DÍVIDA PÚBLICA É INTERNA COM POUCA RELAÇÃO COM O PRÊMIO DE RISCO (RISCO-PAÍS)
- CONCEITO RELEVANTE: DÍVIDA PÚBLICA LÍQUIDA (RESERVAS INTERACIONAIS ESTÃO NO ATIVO)
- O PROBLEMA É DISTRIBUTIVO : O ESTOQUE DA DÍVIDA -> PARCELA DOS JUROS PAGOS NA RENDA AGREGADA

TAXA DE JUROS TEM PAPEL DOBRADO

$$\frac{\text{Resultado Primário} + \text{Juros Real da Dívida Líquida}}{\text{PIB}} = \frac{\text{Variação da Dívida Líquida}}{\text{PIB}}$$

$$\frac{\text{Juros Real da Dívida Líquida}}{\text{PIB}} = \text{Taxa de Juros Real} * \frac{\text{Estoque da Dívida Líquida}}{\text{PIB}}$$

JUROS DA DÍVIDA SEGUE A TRAJETÓRIA DA SELIC (REAL)



Fonte: BCB e IBGE

2003*: Projeções fiscais do Tesouro para 2023 e taxa Selic ex-post em março

DOMINÂNCIA DA SELIC

Juros Nominais da Dívida Pública Líquida					
	Inflação	Selic	Pré-fixado	Subtotal*	Total
	(%)			R\$ bilhões	
2015	34	41	26	438	502
2016	25	50	24	519	407
2017	23	49	28	441	401
2018	29	37	34	401	379
2019	30	40	31	394	367
2020	46	20	35	311	312
2021	48	28	24	475	448
2022	26	57	17	730	586
2023**	27	58	14	808	698

*Exclui fluxos cambiais, TR e TJLP/TLP, dívidas securitizadas e sw aps cambiais

Fonte: tab 16 das Estatísticas Fiscais do BCB

** Participação até fevereiro. Em bilhões: o bimestre em termos anuais

EXPECTATIVAS

- PARA AS CONTAS PÚBLICAS IMPORTA A RECEITA EFETIVA E NÃO ESPERADA
- TAXA DE JUROS REAL EX-ANTE – FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO
- TAXA DE JUROS REAL EX-POST – CONTAS PÚBLICAS

CANAL DAS EXPECTATIVAS ?

- EXPECTATIVAS DE MERCADO **ERRAM** ESPECIALMENTE EM UM CENÁRIO DE CHOQUES INTENSOS E SUCESSIVOS (POLYCRISIS)
- TRABALHO ORIENTADO POR TIAGO COUTO BERRIEL: **UNDERREACT** NO MOMENTO DO CHOQUE E DEPOIS **OVERREACT** NA PERSISTÊNCIA
- OUTROS INDICADORES SÃO MAIS IMPORTANTES QUE EXPECTATIVAS: PREÇOS NO ATACADO, MEDIDAS AMPLAS DO MERCADO DE TRABALHO, MONITORADOS

BALANÇO DE RISCOS

- NOVO APERTO DE LIQUIDEZ INTERNACIONAL
- JUROS CURTO X LONGOS (GITA GOPINATH)
- NUM CENÁRIO DE APERTO DE LIQUIDEZ INTERNACIONAL HÁ DESVALORIZAÇÃO CAMBIAL E AUMENTO DOS JUROS LONGOS SE POLÍTICA MONETÁRIA ATUAR DE FORMA ANTI-CÍCLICA

OBRIGADA !

JBRAGA@ID.UFF.BR

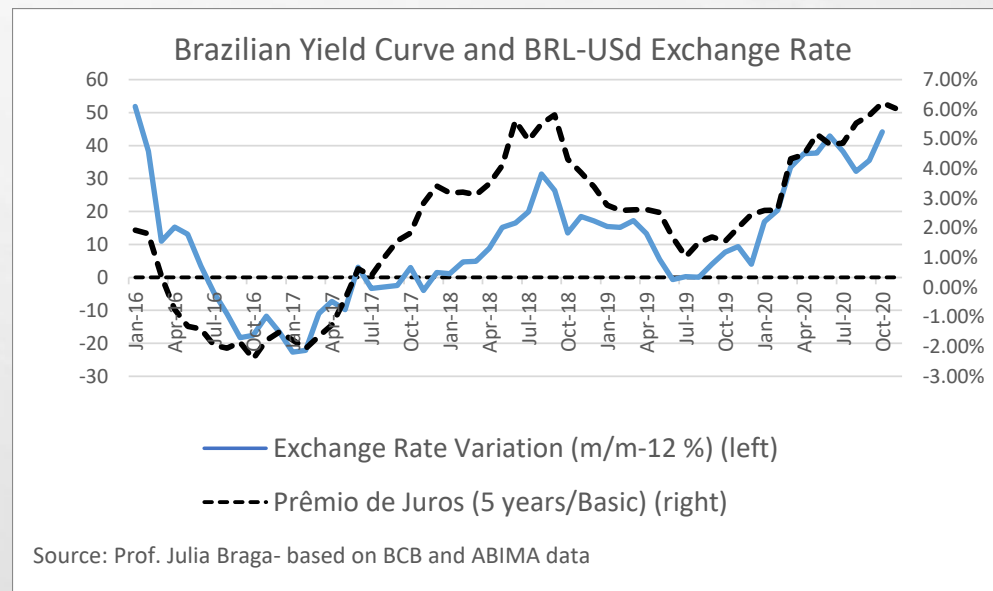
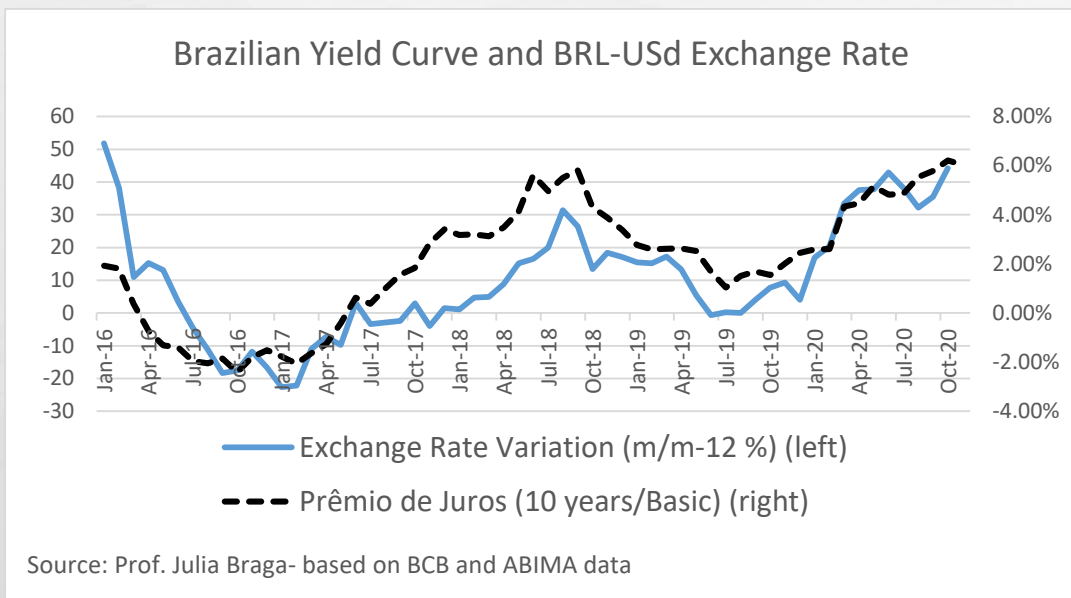
BALANÇO DE RISCOS

- **RECEITA DEPENDER DO CICLO DE PREÇO DAS COMMODITIES**
- **BATER TODO ANO NO LIMITE INFERIOR DAS BANDAS E METAS FISCAIS**
- **RELAÇÃO INVERSA JUROS CÂMBIO -> IMPACTOS AMBÍGUOS NAS DESPESAS PRIVADAS**

VARIAÇÃO CAMBIAL

- **PRINCIPAL FORÇA É A LIQUIDEZ INTERNACIONAL**
- **AUMENTO DA FED FUND RATE TEM DUPLO EFEITO (REDUZ DIFERENCIAL E AFETA PRÊMIO DE RISCO)**
- **ELEVAÇÃO DE JUROS INTERNO** | **ALTA VOLATILIDADE – REDUZ DESVALORIZAÇÃO (EVITA EXTRAPOLAÇÃO)**
BAIXA VOLATILIDADE – VALORIZAÇÃO MOEDA DOMÉSTICA
- **CANAL DO CÂMBIO DA POLÍTICA MONETÁRIA (NÃO LINEARIDADE)**

PRÊMIO DOS JUROS LONGOS E CÂMBIO



SEM RELAÇÃO COM O TAMANHO DA DÍVIDA

