

Gestão da Dívida Pública, da Liquidez e do Câmbio no Brasil, 2011 a 2019: custo fiscal e implicações para a superação da armadilha do baixo crescimento

Luis Carlos Garcia Magalhães
Carla Rodrigues Costa de Araújo
Kolai Zagbaï Joël

Brasília, 13 de julho de 2022

Roteiro da apresentação

- O problema econômico brasileiro e a financeirização: estagnação e regressão do desenvolvimento
- Ajuste fiscal e o componente financeiro da dinâmica da dívida pública
- Custo fiscal da gestão da dívida, da liquidez e do câmbio e suas implicações para a retomada do desenvolvimento
- Conclusões e recomendações

Gráfico 1-Evolução da taxa de variação do PIB e tendência por períodos presidenciais, Brasil, 1931 a 2018

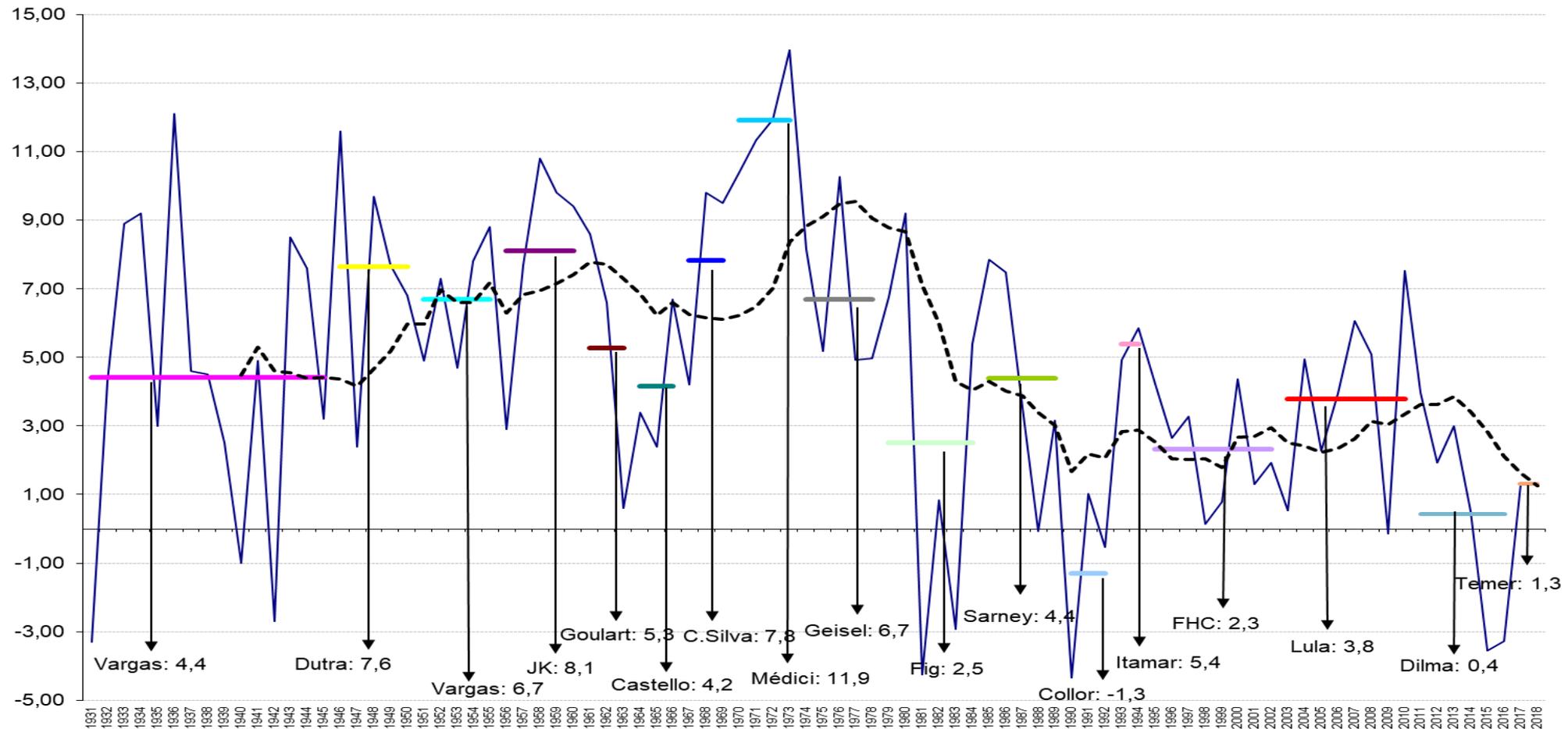


Gráfico 2: Taxa de crescimento do PIB (gX) e taxa de acumulação do capital (gK), Brasil, 1950-2020

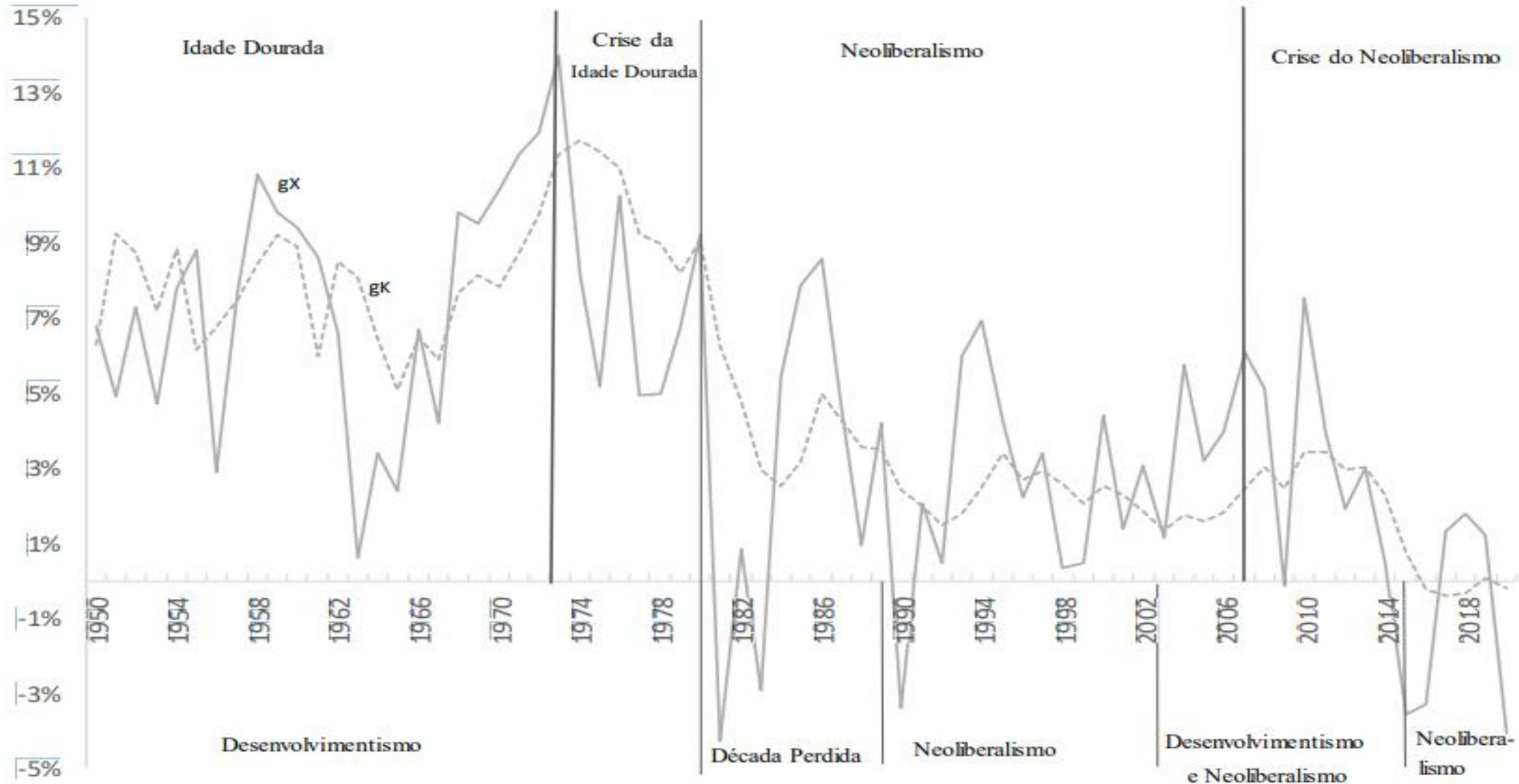


Tabela 1 – Variação da DPMFi: fatores condicionantes, 2011 a 2019

(Em R\$ bilhões correntes)¶

| DPMFi | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|--------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Estoque | 1.603,9 | 1.783,1 | 1.916,7 | 2.028,1 | 2.183,6 | 2.650,2 | 2.986,4 | 3.435,5 | 3.728,9 |
| Variação Nominal | 179,1 | 133,6 | 111,4 | 155,5 | 466,6 | 336,2 | 449,1 | 293,4 | 354,4 |
| Emissões (+)¹ | 434,0 | 513,0 | 467,7 | 553,2 | 856,4 | 708,8 | 720,6 | 656,9 | 738,1 |
| Resgates (-) | 451,0 | 573,2 | 551,4 | 621,1 | 706,6 | 717,2 | 585,8 | 677,3 | 698,8 |
| Juros Apropriados² | 196,2 | 193,8 | 195,1 | 224,4 | 316,7 | 344,7 | 315,2 | 315,5 | 316,2 |
| | | | | | | | | | |
| Conta Única | 475,6 | 620,4 | 656,0 | 605,9 | 881,9 | 1039,8 | 1079,7 | 1274,9 | 1438,8 |

Fontes: BCB e Tesouro Nacional. Elaboraões dos autores.¶

Tabela 2 – Custo fiscal da gestão da dívida mobiliária, da liquidez e do câmbio, 2011 a 2019

(Em R\$ milhões: IPCA de 2019)¶

| Anos | Serviço de Juros | | | | | Dívida Bruta Governo Central | Resultados Operações de Swap Cambial | Total Custo Fiscal | |
|--------------|----------------------------------|-------------|-----------------------------|-------------|---------------|------------------------------------|---|--------------------------|------------------|
| | Juros Apropriados da DPMFi | % | Operações compromissadas | % | Subtotal % | | | | |
| 2011 | 313.101 | 77,3 | 59.820 | 14,8 | 92,1 | 405.066 | 100 | -1.108 | 371.813 |
| 2012 | 290.471 | 77,9 | 59.936 | 16,1 | 93,9 | 373.059 | 100 | -1.685 | 348.722 |
| 2013 | 276.275 | 71,4 | 71.388 | 18,5 | 89,9 | 386.854 | 100 | 3.373 | 351.036 |
| 2014 | 299.979 | 71,6 | 89.775 | 21,4 | 93,1 | 418.751 | 100 | 14.280 | 404.034 |
| 2015 | 397.901 | 70,9 | 130.267 | 23,2 | 94,1 | 561.575 | 100 | 128.945 | 657.113 |
| 2016 | 391.318 | 67,4 | 152.789 | 26,3 | 93,7 | 580.836 | 100 | -95.141 | 448.966 |
| 2017 | 336.640 | 71,7 | 108.809 | 23,2 | 94,8 | 469.727 | 100 | -6.711 | 438.738 |
| 2018 | 327.307 | 77,6 | 66.811 | 15,8 | 93,5 | 421.642 | 100 | 14.795 | 408.913 |
| 2019 | 316.155 | 77,3 | 66.211 | 16,2 | 93,4 | 409.213 | 100 | 7.744 | 390.110 |
| Total | 2.949.148 | 73,2 | 805.806 | 20,0 | 93,3 | 4.026.724 | 100 | 64.491 | 3.819.445 |

Fonte: BCB. Elaboração dos autores¶

Conclusões e recomendações

- O problema fiscal brasileiro não pode ser resolvido só com ajuste de gastos => crescimento e redução da carga de serviços de juros.
- É preciso políticas econômicas o problema do componente financeiro => a medidas para combater a taxa de juros básica estruturalmente elevada.
- Superação da estagnação e da armadilha de baixo crescimento da economia brasileira requer recuperação da capacidade de investimento público => infraestrutura no curto-prazo