

# **GERÊNCIA DA DÍVIDA PÚBLICA, RISCO CAMBIAL E PAÍS E POLÍTICAS MONETÁRIA E CAMBIAL**

**Aluno: Thiago de Almeida Jannuzzi**  
**Orientador: Márcio Gomes Pinto Garcia**

## **Introdução**

Dado que o Brasil possui uma relação dívida/PIB muito alta e seu histórico de pagamento é considerado ruim, é de suma importância analisar a dívida pública brasileira. Conseqüentemente, outro assunto de grande relevância é o risco associado à essa dívida e suas implicações no pagamento da mesma.

A sustentabilidade da dívida pode ser mensurada de diversas maneiras, sendo uma das mais utilizadas o cálculo do superávit primário mínimo a fim de manter constante a relação dívida/PIB. No entanto, em países altamente endividados, como o Brasil, é insustentável manter a relação dívida/PIB constante e, portanto, esse cálculo se torna problemático.

## **Objetivos**

A idéia central do projeto foi estudar a dinâmica da dívida pública brasileira, ou seja, sua evolução ao longo do tempo e sua composição a partir da perspectiva de gerenciamento de risco. Esse gerenciamento leva em consideração o fato de que o processo de acumulação da dívida de qualquer país envolve variáveis que influenciam umas às outras.

## **Metodologia**

Visando resultados confiáveis, tomamos o máximo de cuidado na obtenção de dados a serem utilizados na pesquisa. Coletamos séries disponíveis no site do Banco Central do Brasil, em notas para a imprensa e no banco de dados do BCB (séries temporais).

As séries de Necessidade de Financiamento do Setor Público foram utilizadas em três conceitos: déficit primário, déficit operacional e déficit nominal. Preferimos os conceitos primário e operacional porque diminuem as distorções causadas pela inflação do período pré-Real.

Diversos gráficos foram elaborados sendo utilizados dados a partir de 1994. Alguns mais relevantes são os que mostram a evolução da dívida líquida como percentagem do PIB e a composição da dívida brasileira, seus detentores, utilizando o IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) como inflator.

Os demais dados foram padronizados. As medidas de inflação são o já mencionado IPCA e o IGP-DI (Índice Geral de Preços-Disponibilidade Interna), a taxa Selic é a taxa de juros doméstica utilizada, as taxas de câmbio são as taxas de fim de período do dólar comercial venda (PTAX) e o risco-país é medido pelos spreads dos índices EMBI e EMBI+ Brazil, produzidos pelo JP Morgan.

## **Conclusões**

É notório que o tamanho da dívida brasileira, assim como seu prazo e composição influenciam a capacidade do país de se financiar. Neste projeto de pesquisa também mostramos que os componentes da dívida brasileira são fortemente correlacionados com o spread do EMBI+ Brazil, índice que traduz a aversão ao risco dos investidores internacionais em por seu dinheiro no nosso país.

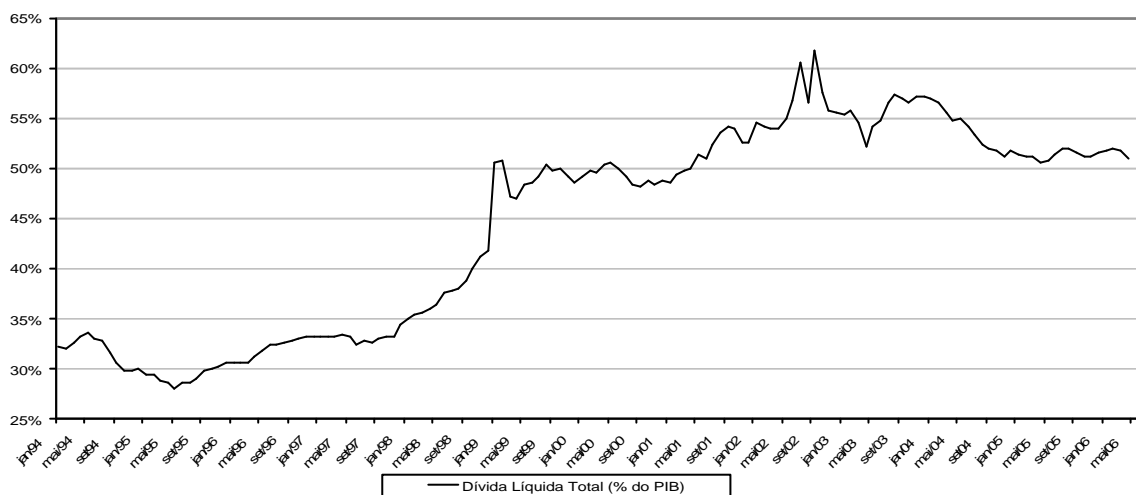
Durante a pesquisa, outro resultado que ficou muito evidente foi o grande aumento da dívida brasileira em razão do pagamento de juros e devido à grande indexação ao câmbio, devido à desvalorização que o real sofreu em janeiro de 1999. Levando em conta esse fato, o governo, nos últimos tempos, vem reduzindo a parcela da dívida atrelada ao câmbio, o que conseqüentemente reduz o risco cambial.

### Referências

1 - GARCIA, Márcio. Public Debt Management, Monetary Policy and Financial Institutions. Junho, 2002.

2 - GARCIA, Márcio & BEVILAQUA, Afonso. Debt Management in Brazil: Evaluation of the Real Plan and Challenges Ahead. Janeiro, 2002.

**Dívida Líquida (% do PIB)**



**Dívida Pública Mobiliária Federal: Composição e Maturidade (IPCA)**

