

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

**Aluno: Pedro Maia da Cunha**  
**Orientador: Márcio Gomes Pinto Garcia**

## **Introdução**

A importância da análise da dívida pública brasileira reside na ainda alta, porém decrescente, relação dívida/PIB e no nosso conturbado histórico de pagamento. A partir disso, torna-se importante a abordagem do risco que se associa a essa dívida e seus reflexos no pagamento da mesma.

Considerando seu valor mínimo a fim de manter constante o quociente dívida/PIB, o superávit primário passa a ter, então, destacado papel na mensuração da sustentabilidade da dívida pública brasileira. O caso brasileiro, no entanto, enquadra-se em uma situação em que a manutenção dessa relação é problemática, o que, por sua vez, implica na busca por sua contínua redução.

## **Objetivos**

O foco principal de nosso projeto é o estudo da dinâmica da dívida pública brasileira, tendo em vista sua evolução no tempo e sua composição, considerando a perspectiva de gerenciamento de risco. Tal gerenciamento considera o fato de que o processo de acúmulo da dívida envolve variáveis que influenciam umas às outras.

## **Metodologia**

Buscando a maior confiabilidade dos resultados obtidos, coletamos os dados que precisávamos selecionando-os com todo cuidado. Nossa principal fonte foi o site do Banco Central do Brasil ([www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)), onde as Notas para a Imprensa e o banco de dados do BCB (séries temporais) destacam-se. Quanto às séries de Necessidade de Financiamento do Setor Público, nos concentramos em três óticas: déficit nominal, déficit primário e déficit operacional. As duas últimas foram preferidas por reduzirem certas distorções oriundas da inflação no período pré-Real.

Organizamos nossas séries com dados a partir do ano de 1994 e a partir disto elaboramos uma série de gráficos para analisarmos a situação da dívida brasileira. Os mais expressivos se referem à evolução da dívida líquida como percentagem do PIB e à composição da dívida brasileira, seus detentores, tomando o IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) como inflator.

Os outros dados utilizados são padrões. 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, gerados pelo JP Morgan.

## Conclusões

O volume do estoque de dívida brasileira, seu prazo e sua composição têm grande influência sobre a capacidade de financiamento do país. Extraímos também fortes evidências da correlação entre os componentes da dívida brasileira e o spread do EMBI+ Brazil, índice que traduz a aversão ao risco dos investidores estrangeiros em aplicar seu dinheiro em nosso país.

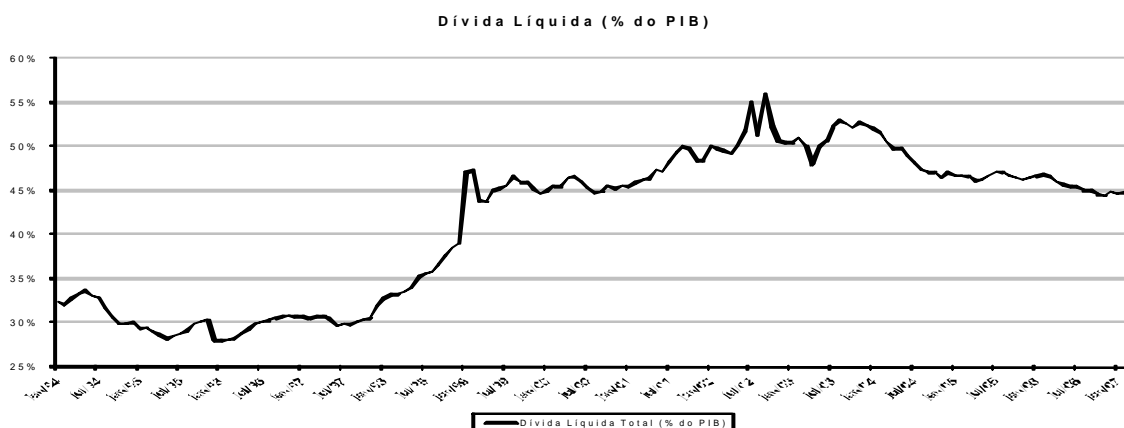
No processo de pesquisa de evolução da dívida, ficou claro o grande aumento da mesma em 1999 e 2002. Nos dois anos, a grande indexação da dívida ao câmbio somada à desvalorização cambial por razões de adoção do câmbio flutuante (1999) e pelo aumento do risco político com a iminente vitória de Lula nas eleições presidenciais (2002), implicaram em um aumento do endividamento.

Desde então, a grande liquidez internacional e a redução do risco político são os responsáveis pela contínua queda da relação dívida/PIB. Neste mesmo momento o Banco Central aproveita-se da bonança do quadro econômico internacional para reduzir a exposição da dívida ao câmbio, que neste momento já é negativa, e aumentar a participação dos pré-fixados, que garantem maior previsibilidade da evolução desse endividamento.

## 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 Pública Mobiliária Federal: Composição e Maturidade (IPCA)

