



OS IMPACTOS DA QUEDA DA TAXA DE JUROS SELIC NAS OPERAÇÕES DE OPEN MARKET, E SEUS REFLEXOS NA GESTÃO DA DÍVIDA PÚBLICA

Autores: GUILHERME BARBOSA DE OLIVEIRA, TALITA SILVA ANDRADE

Introdução

De acordo com o Artigo 2º da Circular de Nº 2900 de 24 de junho de 1999, a taxa Selic é a taxa média ajustada dos financiamentos diários apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) para títulos federais, sendo um dos meios de política monetária que visa o cumprimento da meta para a inflação, estabelecida pelo Decreto nº 3.088, de 21 de junho de 1999. Desde o início de 2017, a taxa de juros básica Selic, vem decrescendo constantemente, iniciando o ano em 13,65% a.a., e começando outubro em 8,15% a.a., tendo como meta 8,25% a.a. Na 209ª Reunião do Comitê de Política monetária (COPOM), os participantes enfatizaram que o processo de reformas que o governo vem adotando, como as recentes aprovações de medidas na área de créditos, e alguns ajustes necessários na economia brasileira que foram feitos, contribuiu para a queda da sua taxa de juros estrutural. Como a economia brasileira no momento está sendo flexibilizada, o correto também seria flexibilizar a política monetária para acompanhar o mercado.

A Selic é a própria taxa de remuneração dos títulos públicos, que de acordo a Secretária do Tesouro Nacional (STN), “são instrumentos financeiros de renda fixa emitidos pelo Governo Federal para obter de recursos junto à sociedade para financiar o déficit orçamentário, nele incluído o refinanciamento da dívida pública”.

A STN, afirma que, “Dívida Pública Federal (DPF) é a dívida contraída pelo Tesouro Nacional para financiar o déficit orçamentário do Governo Federal, nele incluído o refinanciamento da própria dívida, bem como para realizar operações com finalidades específicas definidas em lei.” Outros três objetivos básicos pelos quais é economicamente justificável a existência da dívida pública são citados por PEDRA, 2016 que sendo eles:

“...(ii) propiciar instrumentos adequados à realização da política monetária (no caso específico da dívida interna); (iii) criar referencial de longo prazo para financiamento do setor privado, uma vez que as emissões públicas, dados seu alto volume e menor risco de crédito, servem como referência para a precificação de dívida privada; e (iv) propiciar a alocação de recursos entre gerações, na medida em que (a depender do prazo dos instrumentos de financiamento) à geração futura caberá o pagamento das despesas realizadas no presente com recursos oriundos do endividamento.”

A gestão da dívida, gera equilíbrio nos gastos do governo, pode ser utilizada para cobrir despesas emergenciais, colabora na condução da política monetária do país, no controle da inflação e a financiamento grandes projetos com retornos consideráveis ao país.

As pesquisas e trabalhos acadêmicos na área são poucos, sendo a maioria existente sobre trabalhos que contam sua a história e não mostra à aplicação em relação a atual situação do país. Este trabalho se justifica exatamente por analisar os impactos da queda na taxa de juros na dívida pública, e qual a necessidade de derrubarem essa taxa, servindo de base para mais pesquisas e trabalhos sobre a importância de uma boa gestão da mesma na atualidade.

Materiais e Métodos

Para iniciar a pesquisa, foram utilizados sites como www.tesouro.fazenda.gov.br e www.bcb.gov.br/pt-br/#!/home, como base, de onde foram retirados grande maioria das informações, fazendo um estudo literário de notas e publicações que economistas, banqueiros, gestores e especialistas da área, que trabalham nestes órgãos pesquisam e publicam em nome dos mesmos.



Outros materiais analisados foram os gráficos 1 e 2 criados a partir das séries históricas de 1996 a 2017 da evolução da taxa de juros Selic, e a evolução da Dívida Pública Federal, nos quais pode se observar os impactos da queda da taxa de juros Selic nas operações de *open market*, e seus reflexos na gestão da dívida pública.

Resultados e discussões

O órgão responsável que tem controle sobre a Selic, é o COPOM, regulando a taxa sempre que necessário. Ele iniciou esse processo de diminuição da Selic em 2016, onde a taxa se encontrava em 14,15(% a.a.) de acordo com o gráfico 1, tendo maiores quedas a partir de fevereiro de 2017. Em contrapartida, de acordo com o gráfico 2, a Dívida Pública Federal, iniciou o processo de crescimento em 2014, dado que no mesmo ano a Selic veio progredindo a taxas de 10,9 (% a.a.) movimentando o mercado de títulos públicos, aumentando a dívida. A questão é que a taxa estagnou em 14,15(% a.a.) em 2015, mas a dívida pública continuou elevando-se exponencialmente, isso uma vez que o Brasil, vivia uma crise financeira e necessitava controlar a inflação, e medrar os investimentos públicos, necessitando de capital. O COPOM travou a taxa Selic em 14,15(% a.a.) e continuou a vender títulos com a taxa elevada, a fim de coligar a maior quantidade de capital possível, para financiar o déficit que estava no orçamento público, e iniciar uma política expansionista, para retomar da economia.

Com o aumento das operações de *open Market* no início de 2015 em função da alta taxa de juros, a dívida pública cresceu, mas em compensação conseguiu capital e aumentou os investimentos do governo, tendo uma variação de 74% do ano de 2015 para o ano 2016.

Já em setembro de 2016, a taxa de juros Selic começou a ser modificada negativamente, isso por que a dívida estava crescendo rapidamente, e foi necessária uma medida de controle da mesma. A questão, é que mesmo começando a diminuir a taxa em 2016, a dívida pública continuou a crescer, mesmo com o decréscimo da Selic. Em vista disso que o país já se encontrava com a sua inflação controlada, e com o intuito de aumentar os investimentos do setor privado, eles começaram a diminuir a taxa de juros básica (Selic), para que o bancos iniciassem a abaixa das taxas de juros deles e comecem a emprestar e financiar mais, a fim de aumentar o crescimento econômico, só que como a variação foi baixa, sendo de 14,15 para 13,65 (% a.a.) em dezembro de 2016, e com a inflação sucedendo reiteradamente controlada, a taxa de juros real continuou elevada.

Em fevereiro de 2017, o COPOM finalmente tomou uma medida mais drástica diminuindo novamente a Selic para 12,15 (% a.a.), com a dívida pública já começando aí, crescer a taxas menores, iniciando um processo de curvatura.

Os impactos dessa queda, irá refletir de maneira negativa nas operações de *open market*, já que a remuneração pelos títulos públicos vem caindo, tanto nominais quanto reais, uma vez que a taxa de câmbio e a inflação vem estando bem controladas, estagnando aos poucos a dívida e diminuindo a mesma. Logo pode-se dizer que os objetivos dessas quedas progressivas da taxa, são de instigar os investimentos privados do país e decrescer a dívida pública.

Conclusão final

A pesquisa mostra uma relação positiva entre Selic e Dívida. Com a queda na Selic, as operações de *open market* vão decrescer, já que as remunerações dos títulos públicos irão cair, a dívida não irá crescer a grandes taxas, sendo quitada aos poucos, até um valor que seja interessante o governo manter, para controlar os investimentos públicos, e auxiliar nas políticas monetárias quando necessário.



Como a taxa estava relativamente alta, já que o governo aumentou a mesma para adquirir recursos com destino a investimentos públicos e retomar a força economia, a dívida cresceu exponencialmente, e para não perder o controle, iniciou o processo para reduzir novamente as taxas e controlar a dívida.

Pode-se concluir que a dívida pública, quando bem administrada, é um mecanismo de política monetária que consegue atrair grandes investimentos para o setor público e privado, trazendo o crescimento econômico sem grande sequelas, além de que pode ser usada para combater a crise (caso esteja um valor não muito alto, por que se um país entrar em crise com a dívida pública muito grande, um aumento na taxa de juros para atrair investimento pode ser prejudicial, dependendo da conjuntura econômica que está vivendo – inflação, taxa de juros atual, desemprego, nível de renda dos demandantes etc) e retomar a força da economia, sendo uma área de grande importância para ser estudada e analisada com mais calma.

Agradecimentos

Agradecemos a Prof^a M.^a Paula Margarita Andrea Cares Bustamante do Departamento de Economia, e a Prof^a M.^a Claudiana Aparecida Leal de Araújo do Departamento de Contabilidade, pelo apoio, acompanhamento, correção e avaliação da pesquisa e do trabalho.

Bibliografia

· **Notas da 209ª Reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil.** 5 e 6 de setembro de 2017. Disponível em: < <http://www.bcb.gov.br/htms/copom/not20170906209.pdf> >;

· **Circular de Nº 2900 de 24 de junho de 1999.** Disponível em:

<https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/45119/Circ_2900_v3_P.pdf>;

· **Dívida Pública: a experiência brasileira** / PEDRAS, Guilherme Binato Villela, SILVA, Anderson Caputo, CARVALHO, Lena Oliveira de, MEDEIROS Otavio Ladeira de, (organizadores). Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009. 502 p. Disponível em: < <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/livro-divida-publica-a-experiencia-brasileira-> >;

· **FAQ: Dívida Pública - Conceitos Básicos.** Secretaria do Tesouro Nacional. Disponível em: < <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/conceitos-basicos-faq> >;

· BULHÕES, Gabriela; BULHÕES, Ronaldo: **Reflexões sobre o comportamento da taxa de câmbio, taxa de juros, inflação, dívida pública e do crescimento do PIB entre 1995 e 2015.** Ano 2015. Disponível em: < http://cac-phi.unioeste.br/eventos/cingen/artigos_site/convertido/9_Areas_Afins_das_Ciencias_Sociais_Aplicadas/REFLEXOES_SOBRE_O_COMPORTEAMENTO_DA_TAXA_DE_CAMBIO_TAXA_DE_JUROS_INFLACAO_DIVIDA_PUBLICA_E_DO_CRESCIMENTO_DO_PIB_ENTRE_1995_E_2015 >;

· **Banco Central do Brasil.** Disponível em: < <http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/home> >;

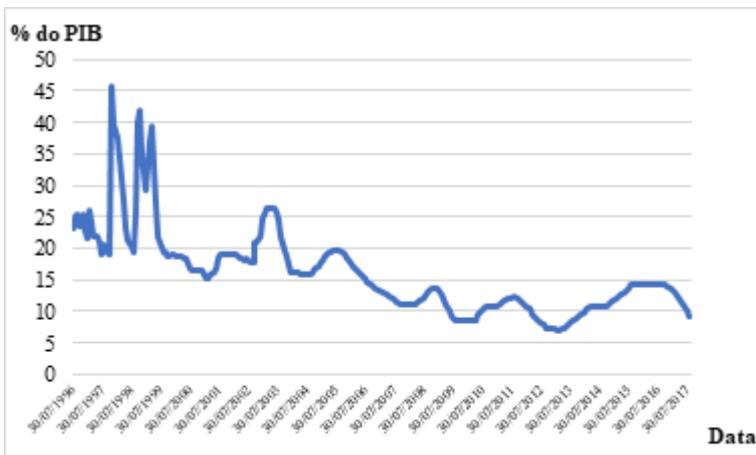
Acesso em:07/10/2017

· **Secretaria do Tesouro Nacional.** Disponível em: < <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/> >;

Acesso em:07/10/2017

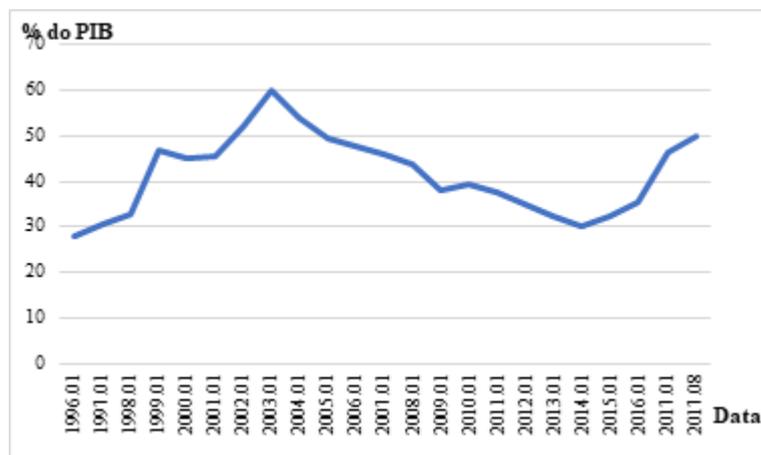
APÊNDICES:

Gráfico 1 – Evolução da taxa juros Selic de 1996 a 2017.



FONTE: Gráfico elaborado pelos autores com dados do Bacen (1996 a 2017).

Gráfico 2 – Comportamento da Dívida Pública de 1996 a 2017



FONTE: Gráfico elaborado pelos autores com dados do Bacen (1996 a 2017).