

# Taxas de juros

Gustavo H. B. Franco

Por ocasião do Ciclo “Grandes Problemas do Brasil”

Casa do Saber, São Paulo, 16 de maio de 2007

# Taxas de juros e seus determinantes

- ✓ **1. Condições “fundamentais”.** Juros expressa o “crédito público”, sustentabilidade de contas fiscais e dívidas.
- ✓ **O juro é um “preço” em um mercado, o mercado de títulos do governo.**
- ✓ **2. Arbitragem internacional.** Paridade de taxas para ativos de mesmo risco medidos na mesma moeda. Globalização financeira. O exemplo do Big Mac (a “Lei do Preço Único”).
- ✓ **O preço “local” tem que estar “em linha” com o preço da mesma coisa em outros locais (medida na mesma moeda).**
- ✓ **3. Metas de inflação.** Juros variam para afetar a inflação conforme regras determinadas. Importância conjuntural.
- ✓ **Dentro desses quadrantes, o BC pode interferir, na margem, para mais ou para menos, conforme a inflação.**

# Taxas de juros, duas observações metodológicas para delimitar o problema

- ✓ **1. Juros é um preço, sujeito à interferência do BC, tal qual o câmbio.**
- ✓ **A curva de juros & dívida pública.** A política monetária fixa “um ponto” ( a “taxa básica”), na curva de juros, onde faz intervenções regulares (no “overnight”), mas é o mercado que faz o “resto da curva” (os juros para outros prazos), dado o perfil da dívida pública.
- ✓ Uma coisa é a taxa SELIC (juros para empréstimos de um dia com garantia em títulos do Tesouro), outra são as taxas para prazos mais longos, e com outras garantias.
- ✓ **2. “Spread” bancário.** Taxas nos bancos são aumentadas por impostos disfarçados ou explícitos e fatores de risco. É imposto e gasto público fora do lugar.

## Interest rates, %

	3-month latest	10-year gov't bonds, latest
--	----------------	-----------------------------

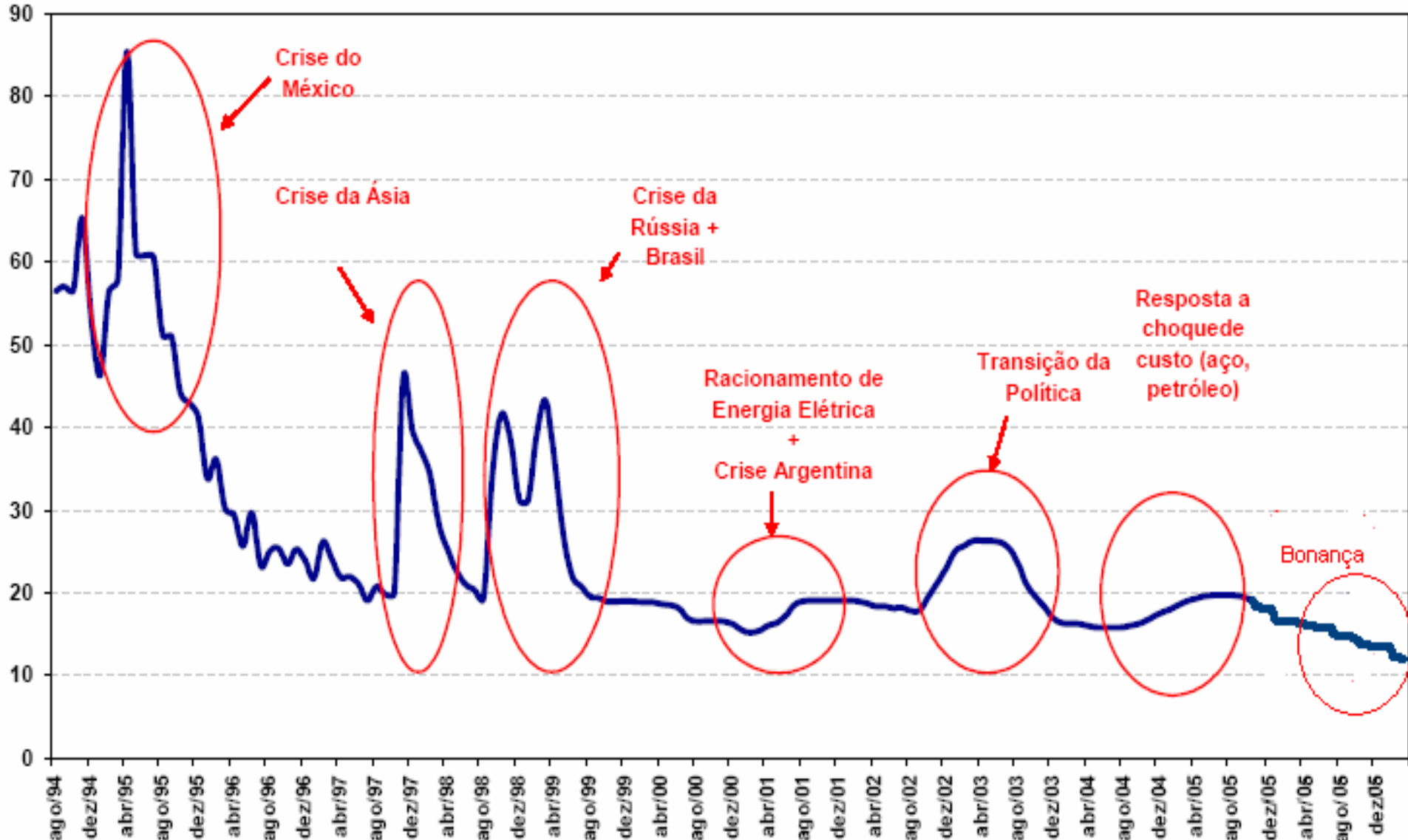
United States	5.21	4.67
Japan	0.57	1.66
China	2.95	3.58
Britain	5.71	5.06
Canada	4.16	4.22
Euro area	4.05	na
Austria	4.05	4.25
Belgium	4.10	4.27
France	4.05	4.24
Germany	4.05	4.20
Greece	4.05	4.39
Italy	4.05	4.41
Netherlands	4.05	4.24
Spain	4.05	4.26
Czech Republic	2.70	4.14
Denmark	4.28	4.25
Hungary	7.80	6.50
Norway	4.58	4.85
Poland	4.44	5.27
Russia	10.50	6.18
Sweden	3.27	4.04
Switzerland	2.38	2.84
Turkey	19.29	18.59
Australia	6.38	5.84
Hong Kong	4.36	4.09
India	7.66	8.36
Indonesia	8.71	6.24 <sup>s</sup>
Malaysia	3.62	5.22 <sup>s</sup>

## Interest rates, %

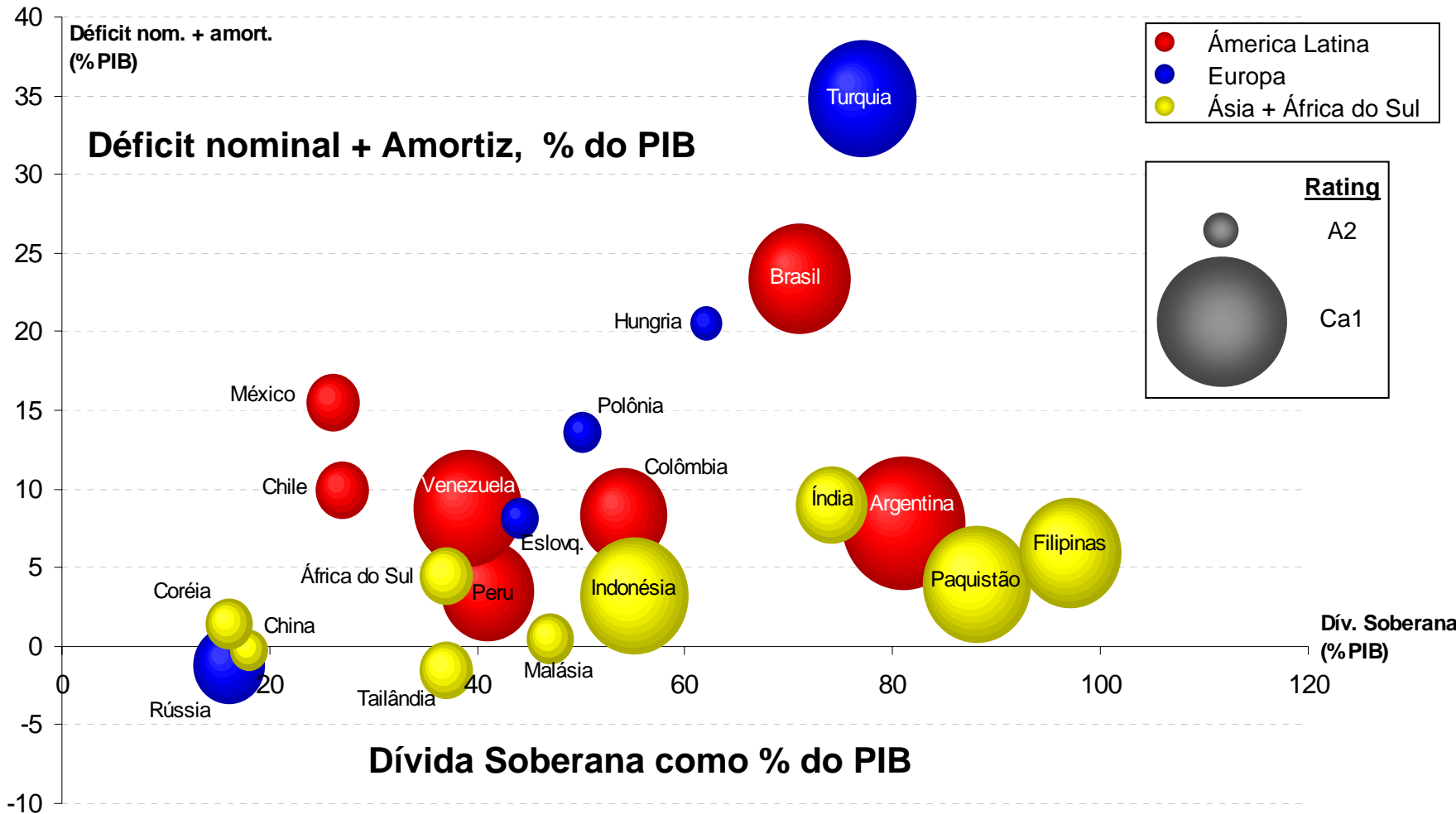
	3-month latest	10-year gov't bonds, latest
--	----------------	-----------------------------

Brazil	12.43	6.16 <sup>s</sup>
Chile	4.92	5.22 <sup>s</sup>
Colombia	7.62	5.97 <sup>s</sup>
Mexico	7.24	7.65
Venezuela	10.00	6.55 <sup>s</sup>
Egypt	6.96	5.30 <sup>s</sup>
Israel	3.81	4.39
Saudi Arabia	5.05	na
South Africa	9.30	7.56
Estonia	4.38	na
Finland	4.02	4.24
Iceland	13.96	na
Ireland	4.05	4.22
Latvia	8.75	na
Lithuania	4.82	na
Luxembourg	4.05	na
New Zealand	6.95	6.07
Peru	4.50	na
Philippines	5.69	na
Portugal	4.05	4.33
Slovakia	3.76	4.19
Slovenia	na	na
South Korea	5.00	5.10
Taiwan	1.86	2.17
Thailand	4.12	3.63
Argentina	9.56	na
Pakistan	9.83	6.62 <sup>s</sup>
Singapore	2.59	2.71

Taxa de Juros Selic Acumulada no Mês Anualizada (% a.a)

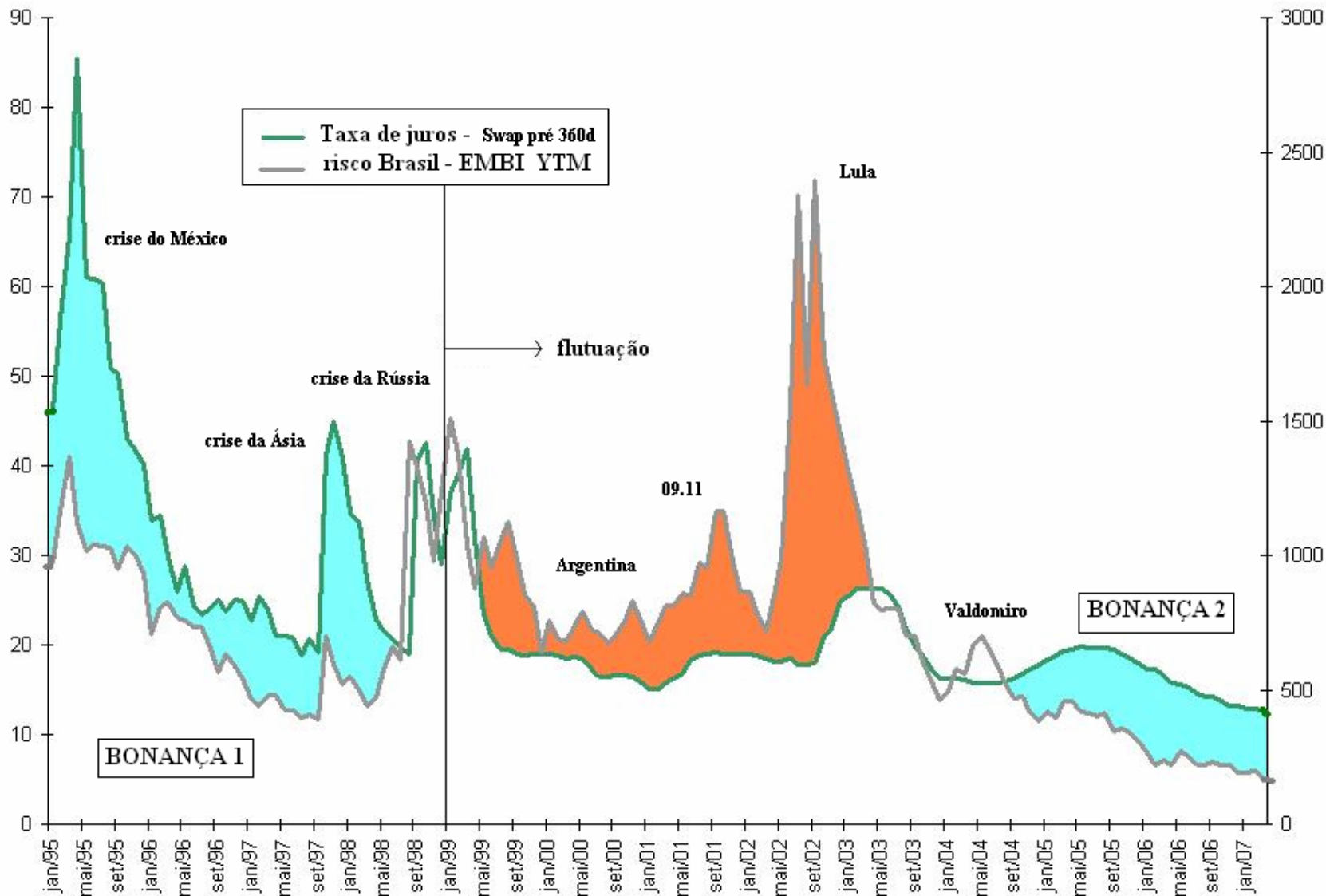


# 1. O "crédito público" causas fundamentais



# 2. A "arbitragem"

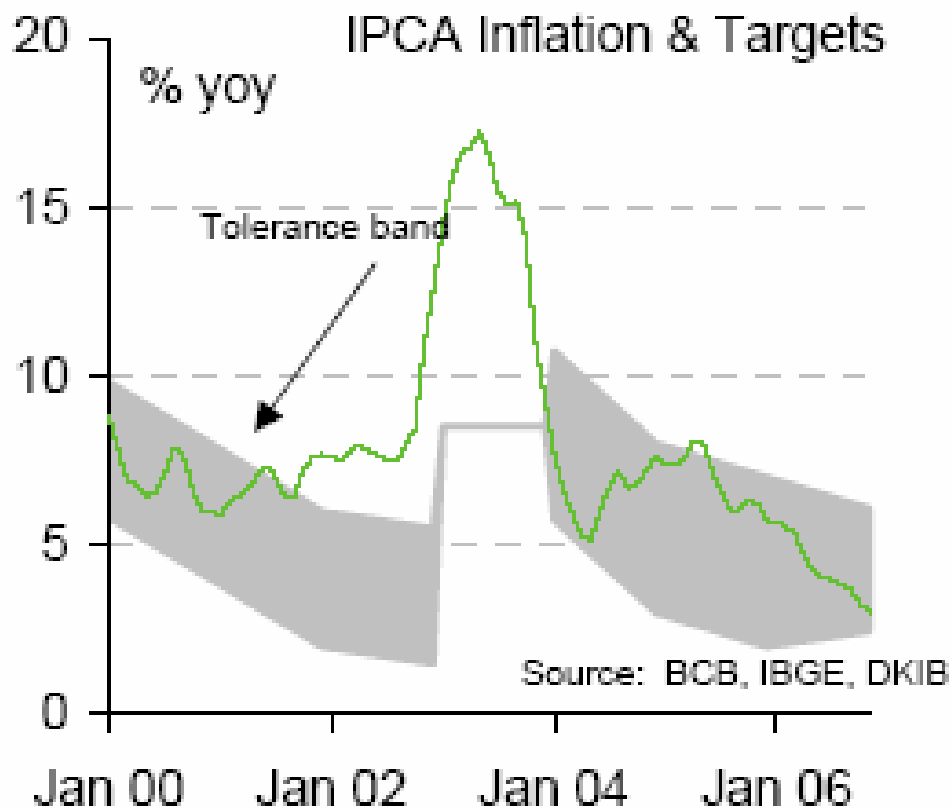
## Risco Brasil afeta os juros



# 3. Metas de inflação

De volta a 1996/97 ...

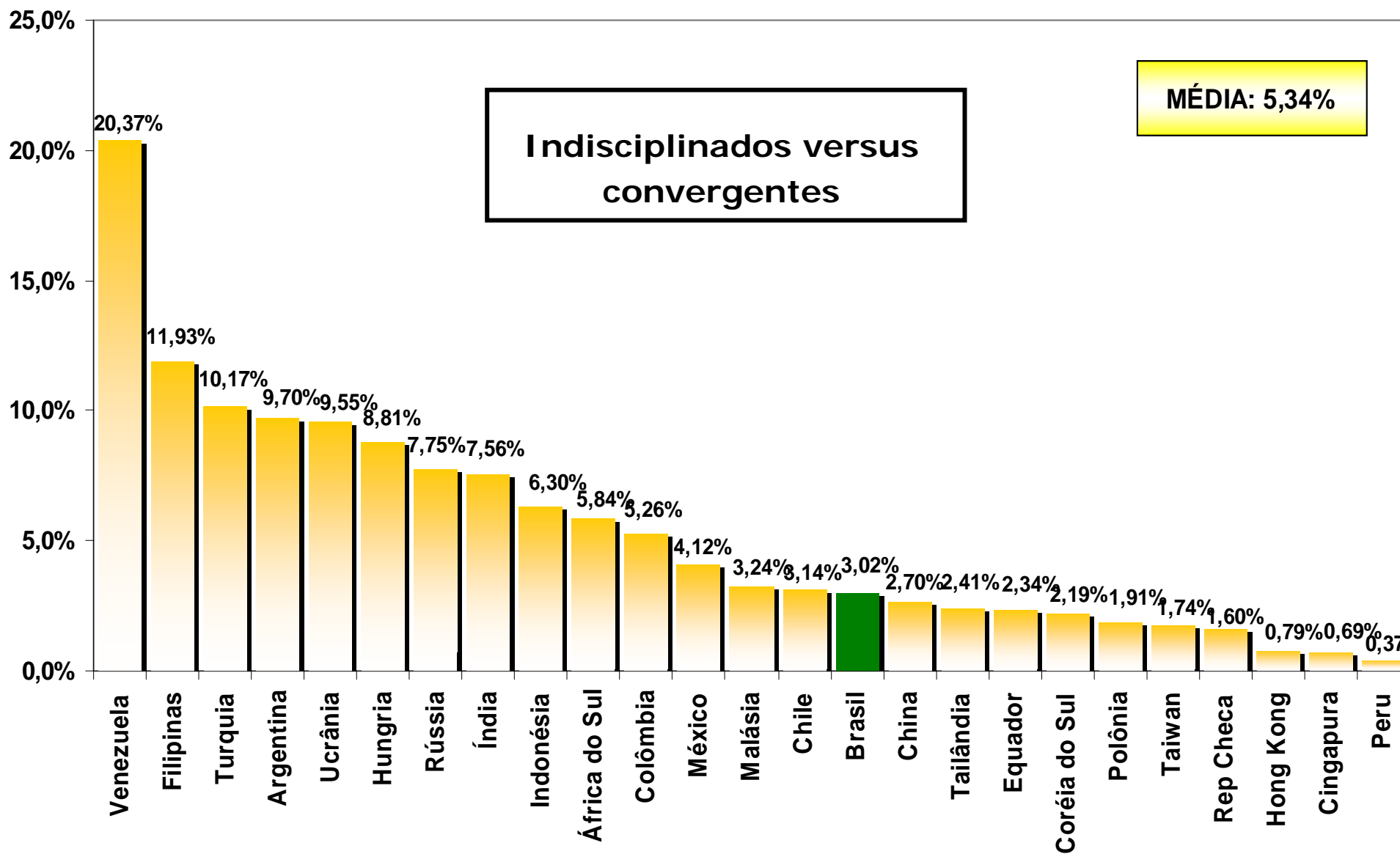
- ✓ Em 1997-98 o Brasil teve inflação de nível internacional, abaixo de 2%; nunca mais chegou lá. **Flutuação cambial.**
- ✓ Só vamos voltar aos 2% agora por conta da baixa volatilidade. Bastante folga para baixar juros.
- ✓ **Vai para um dígito em 2008, e isto vai dar problema no SFN (fundos, poupança, DV & custos adm).**





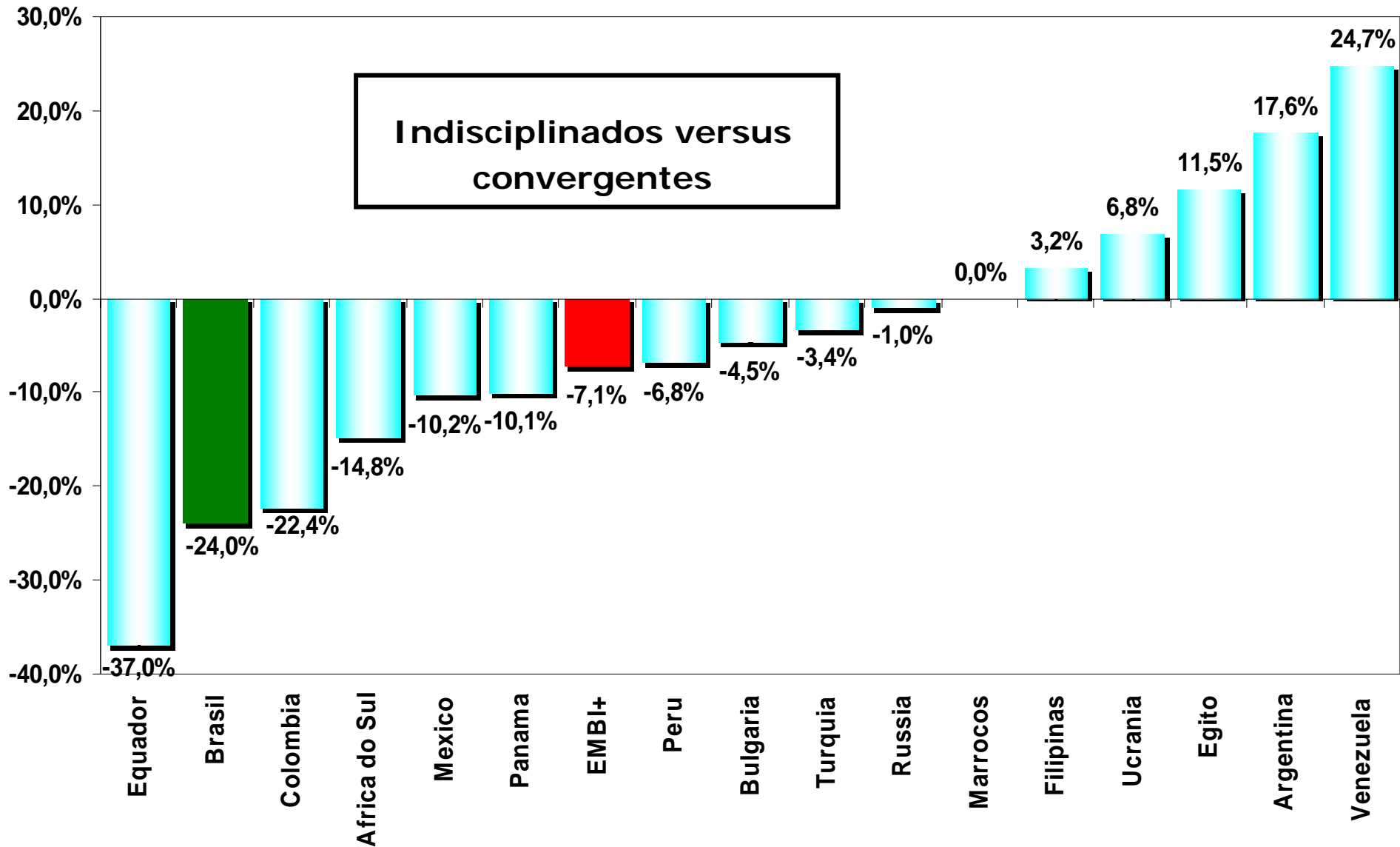
# 3. Inflação

## Países emergentes em 2 grupos



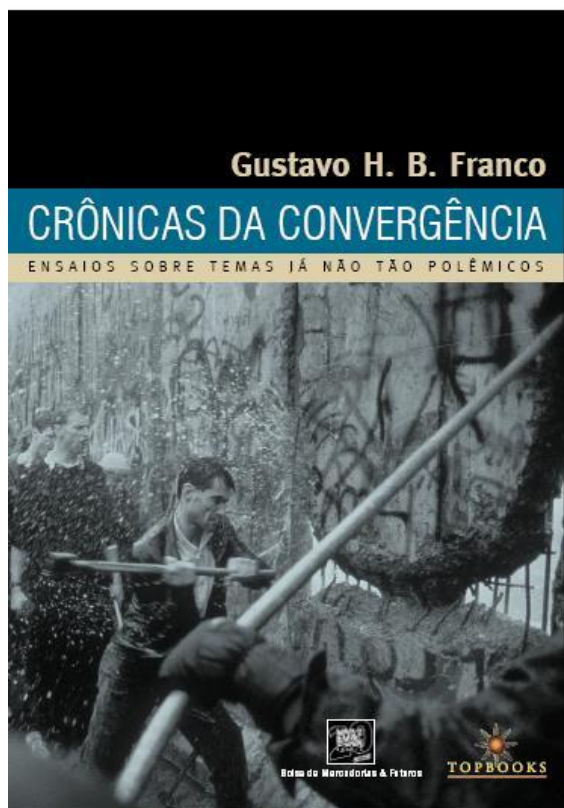
# 3. Inflação: 2 grupos

## Variação no risco soberano em 2007



- ✓ **1. Leituras & links**
- ✓ [www.econ.puc-rio.br/gfranco](http://www.econ.puc-rio.br/gfranco) ou [www.gfranco.com.br](http://www.gfranco.com.br)
- ✓ **Contem diversos artigos (a maior parte para a Veja, e republicada de forma revista em Crônicas da Convergência) sobre temas e conceitos desta palestra.**
- ✓ **Ferramenta de busca utilizável para conceitos específicos, como quem usa dicionário.**

# Taxas de juros



Gustavo H. B. Franco

Por ocasião do  
Ciclo de Palestras  
**Grandes Problemas  
do  
Brasil**

Casa do Saber  
São Paulo,  
15 de maio de 2007

