

REPRESSÃO FINANCEIRA

Ricardo Reis
LSE

*23 de Outubro,
AESE e Fórum para a competitividade*

A dívida pública pelo mundo fora

Table 1.2. General Government Debt, 2019-30
(Percent of GDP)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Projections					
							2025	2026	2027	2028	2029	2030
Gross Debt												
World¹	83.8	98.9	94.0	89.9	91.3	92.3	95.1	96.7	97.5	98.2	98.9	99.6
Advanced Economies	103.6	122.0	115.5	109.3	108.2	108.5	110.1	110.9	111.5	112.0	112.6	113.3
Advanced Economies excl. US	100.4	114.8	109.1	101.7	99.5	98.4	99.7	100.2	100.2	100.4	100.4	100.7
Canada ²	90.2	118.1	112.6	104.2	107.7	110.8	112.5	110.9	109.4	107.9	106.2	104.1
Euro Area	83.6	96.5	93.9	89.5	87.4	87.7	88.7	89.7	90.4	91.1	91.9	92.9
France	98.1	114.8	112.7	111.3	109.7	113.1	116.3	119.1	121.6	123.9	126.1	128.4
Germany	58.7	68.0	68.1	65.0	62.9	63.9	65.4	67.0	68.5	70.4	72.5	74.8
Italy	133.8	154.3	145.7	138.3	134.6	135.3	137.3	138.5	138.6	138.2	137.7	137.7
Spain	97.6	119.2	115.6	109.4	105.0	101.8	100.6	99.0	97.6	96.0	94.5	93.0
Japan	236.4	258.4	253.7	248.3	240.0	236.7	234.9	233.7	232.1	231.2	231.1	231.7
United Kingdom	85.7	105.8	105.1	99.6	100.4	101.2	103.9	105.4	106.1	106.5	106.5	106.1
United States ²	108.2	132.0	124.7	118.8	119.0	120.8	122.5	123.7	124.9	125.9	127.0	128.2
Emerging Market and Developing Economies	54.5	64.1	63.2	63.4	67.4	69.5	73.6	76.7	78.4	79.7	80.9	82.0

- 10 pp acima de 2019.
16 pp em 2030
- EUA à frente, mas também economias emergentes
- Portugal está contra a corrente
- Mas crise de dívida soberana não deixaria ninguém imune

Por trás da dívida

Figure 1.1. Developments in Public Spending

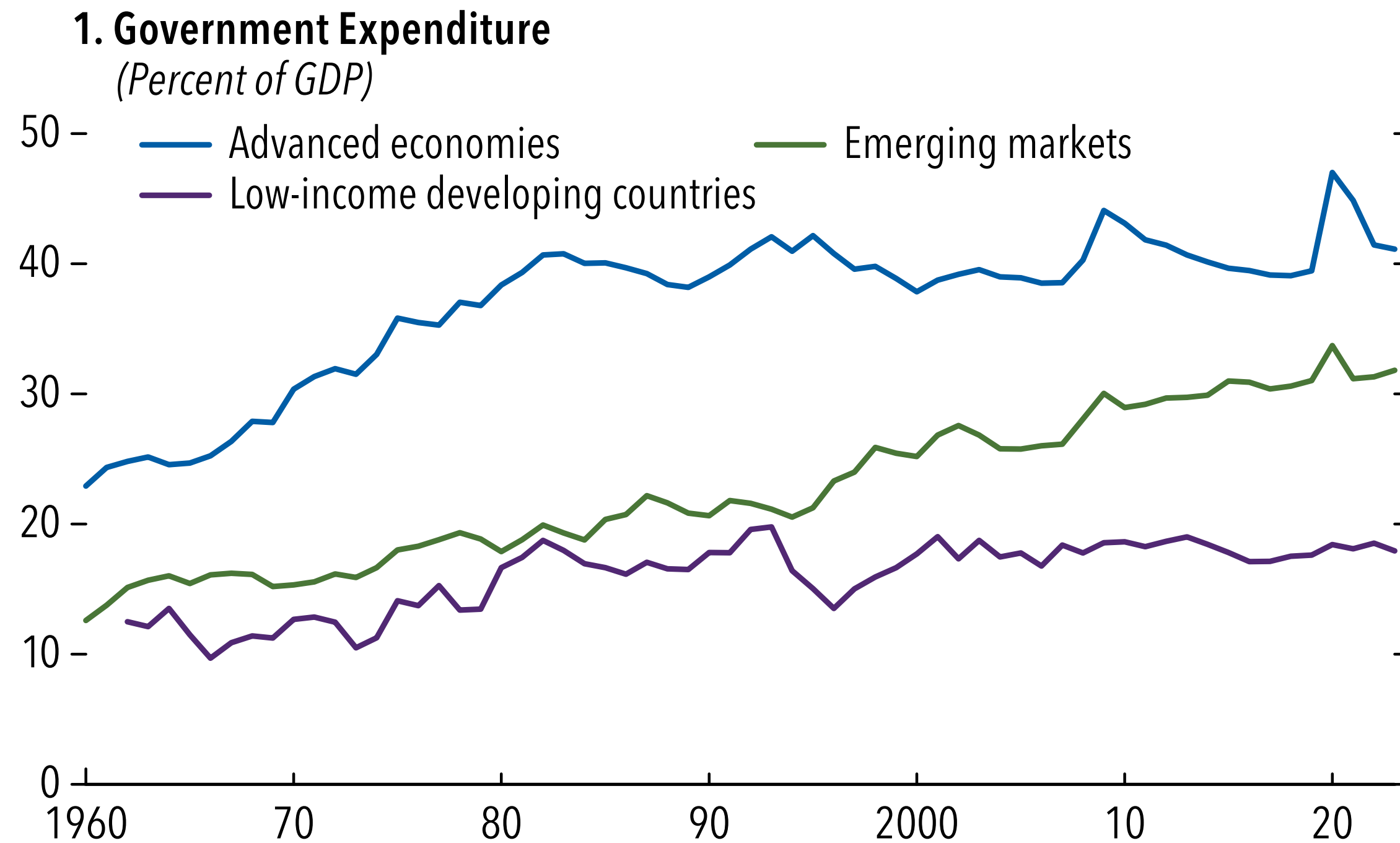
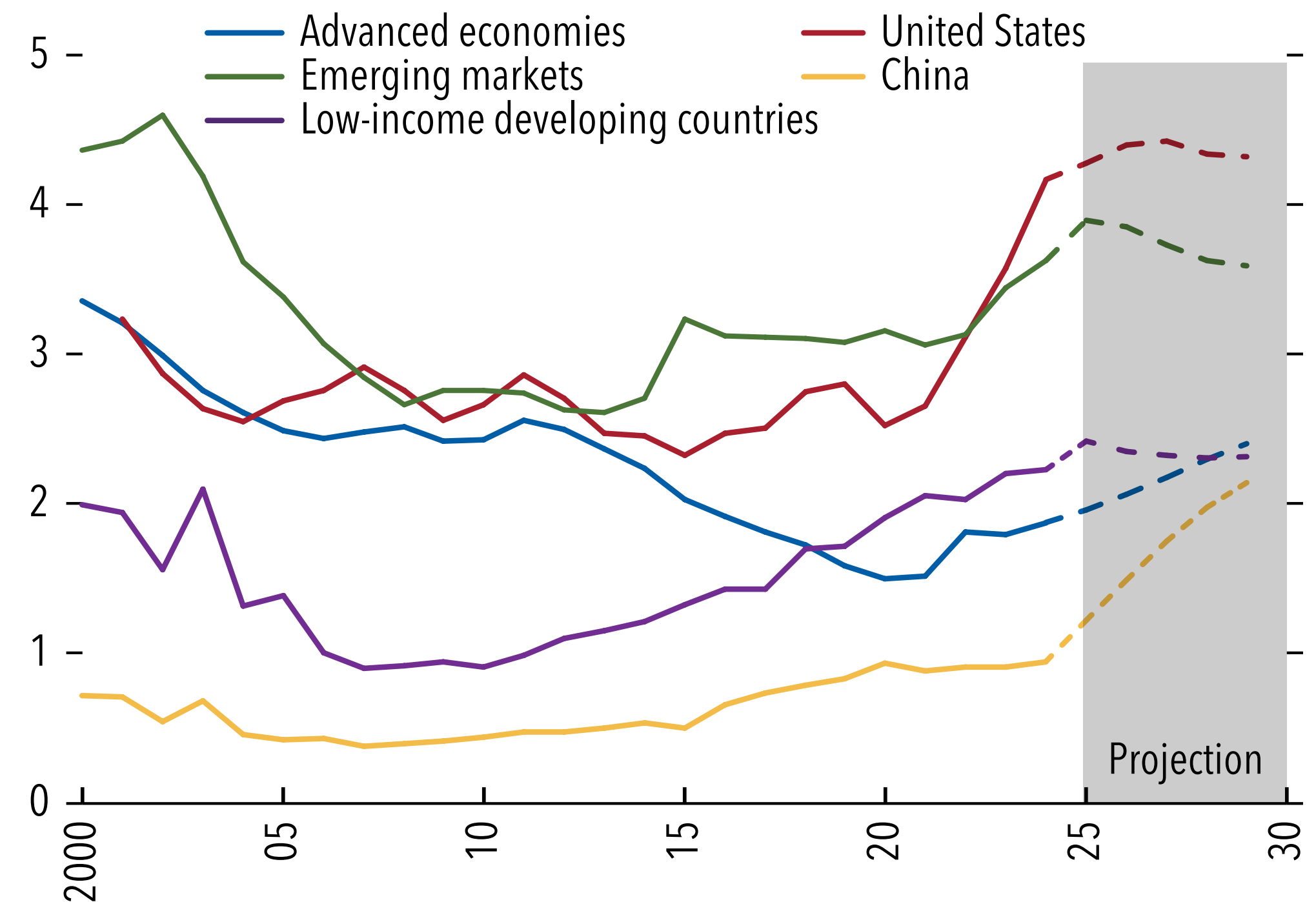


Figure 1.3. General Government Interest Expenses
(Percent of GDP)



Sources: IMF, World Economic Outlook database; and IMF staff calculations.

- Gastos continuam, e agora a fatura dos juros disparou.

Défice externo nos EUA

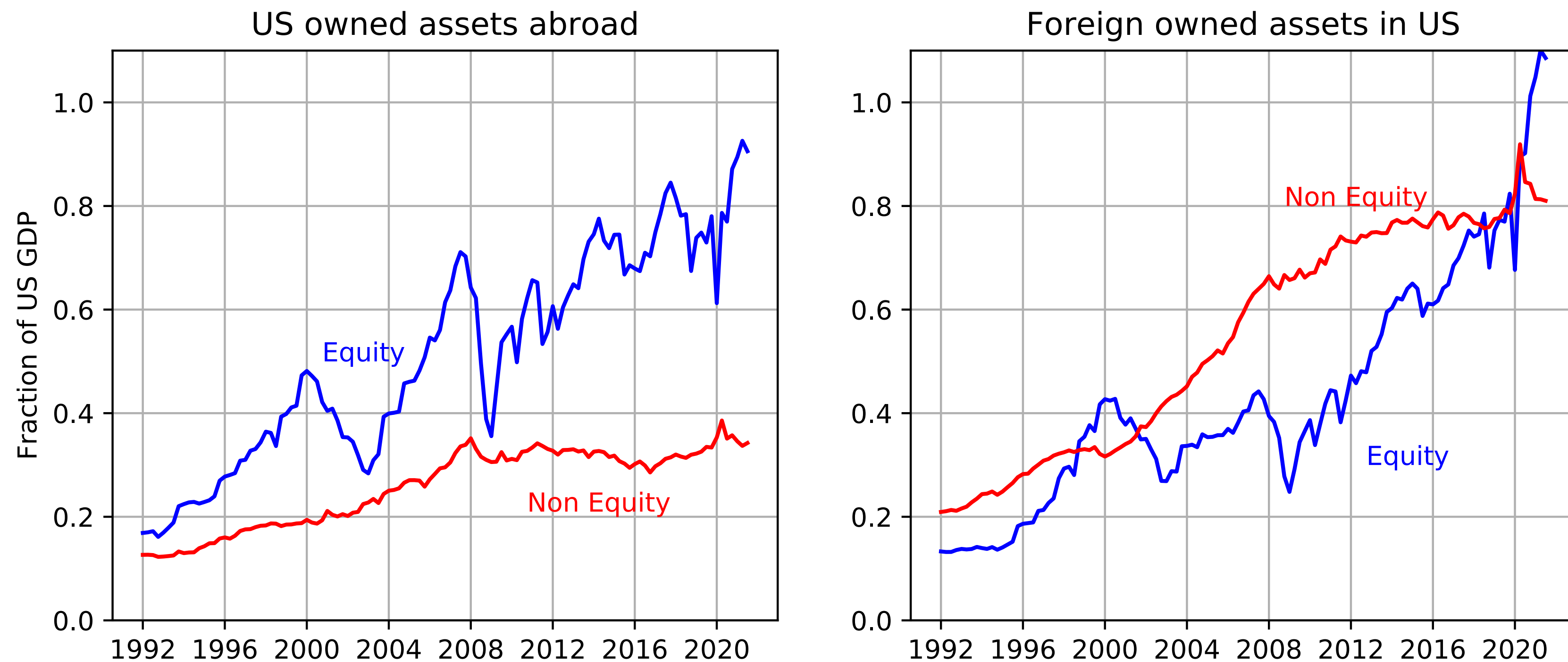
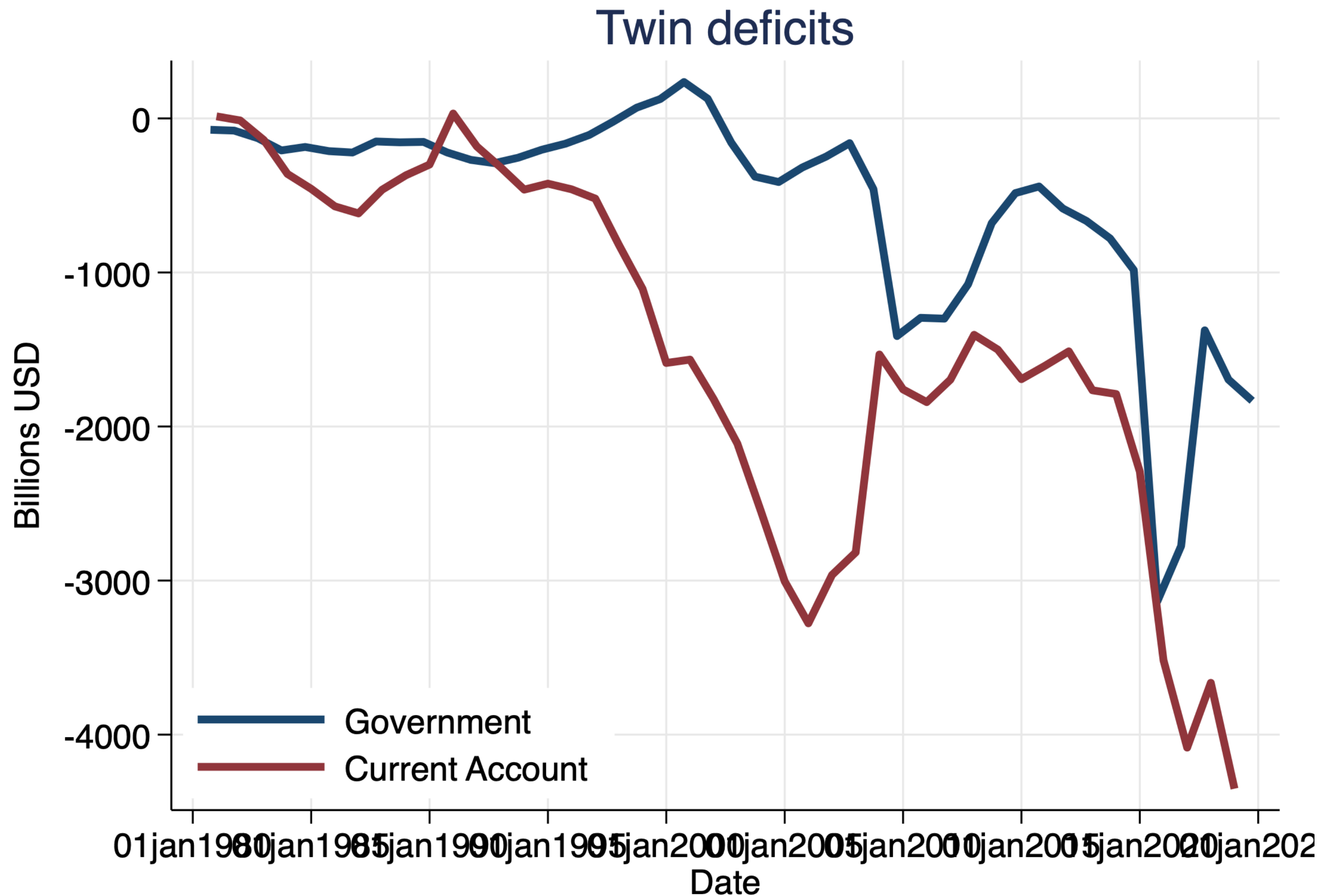


Figure 3: Gross Equity and Non-equity Positions

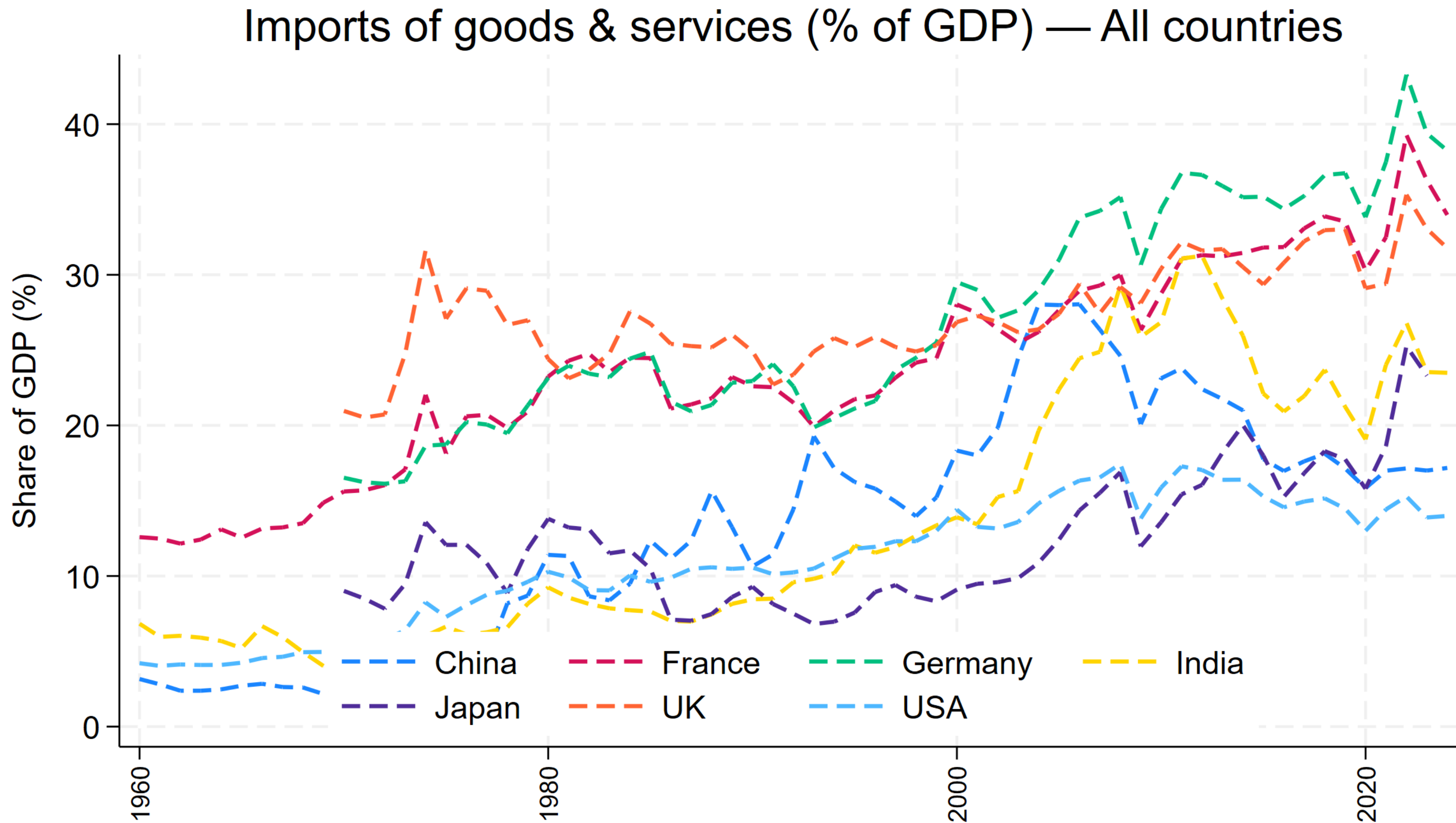
- De 1995-2015, benefício de vender “segurança” ao mundo
- Paradoxo: EUA acumulavam uma enorme dívida externa ao mesmo tempo que recebiam juros do resto mundo.
- Mas desde 2015-20 reverteu

EUA



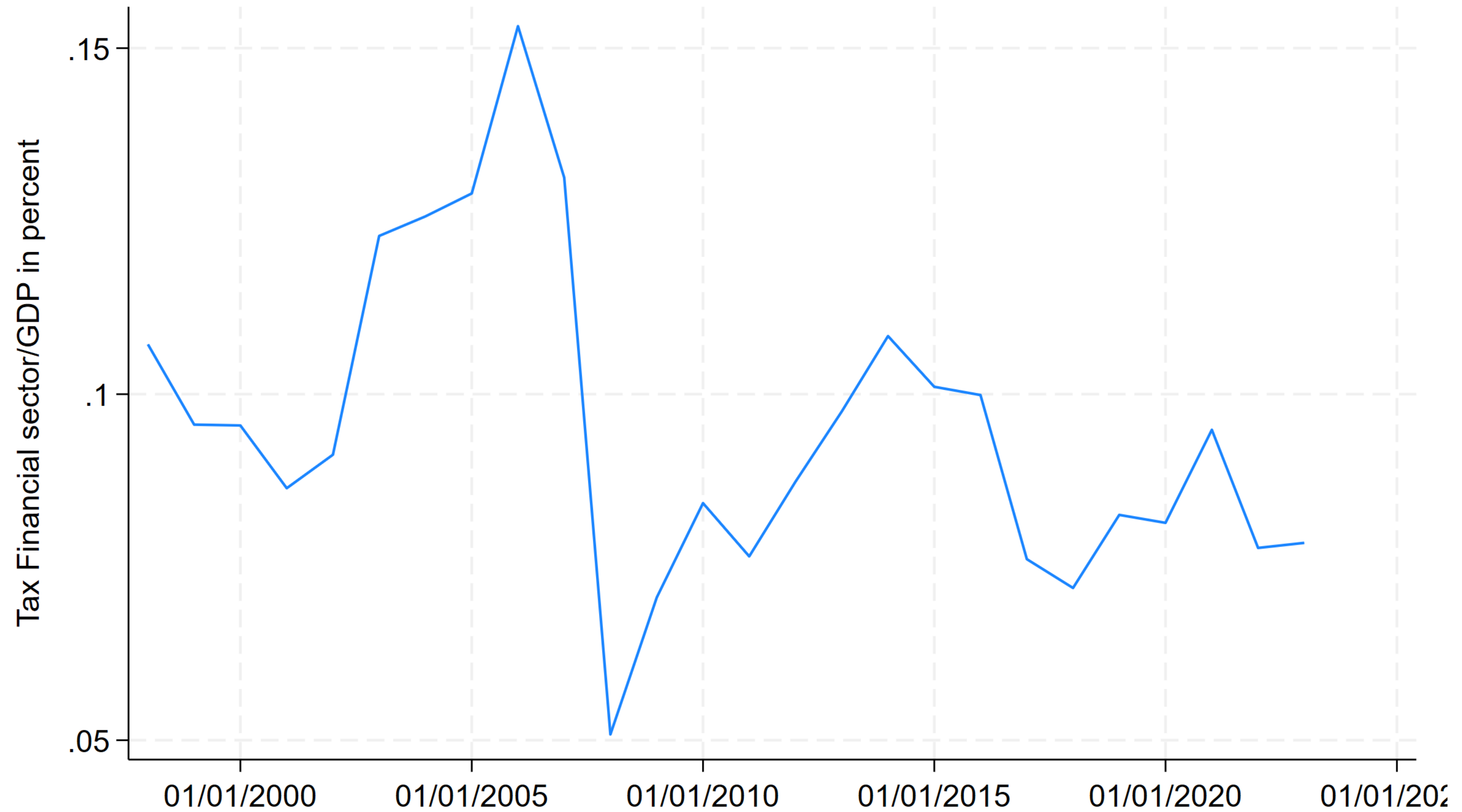
- Déficit externo esta muito proximo do déficit público.
- Mecanicamente:
 $CA = S^p + S^{pub} - Inv$
- Aumentar as poupanças públicas. Com aumentos nos impostos...

O que taxar?



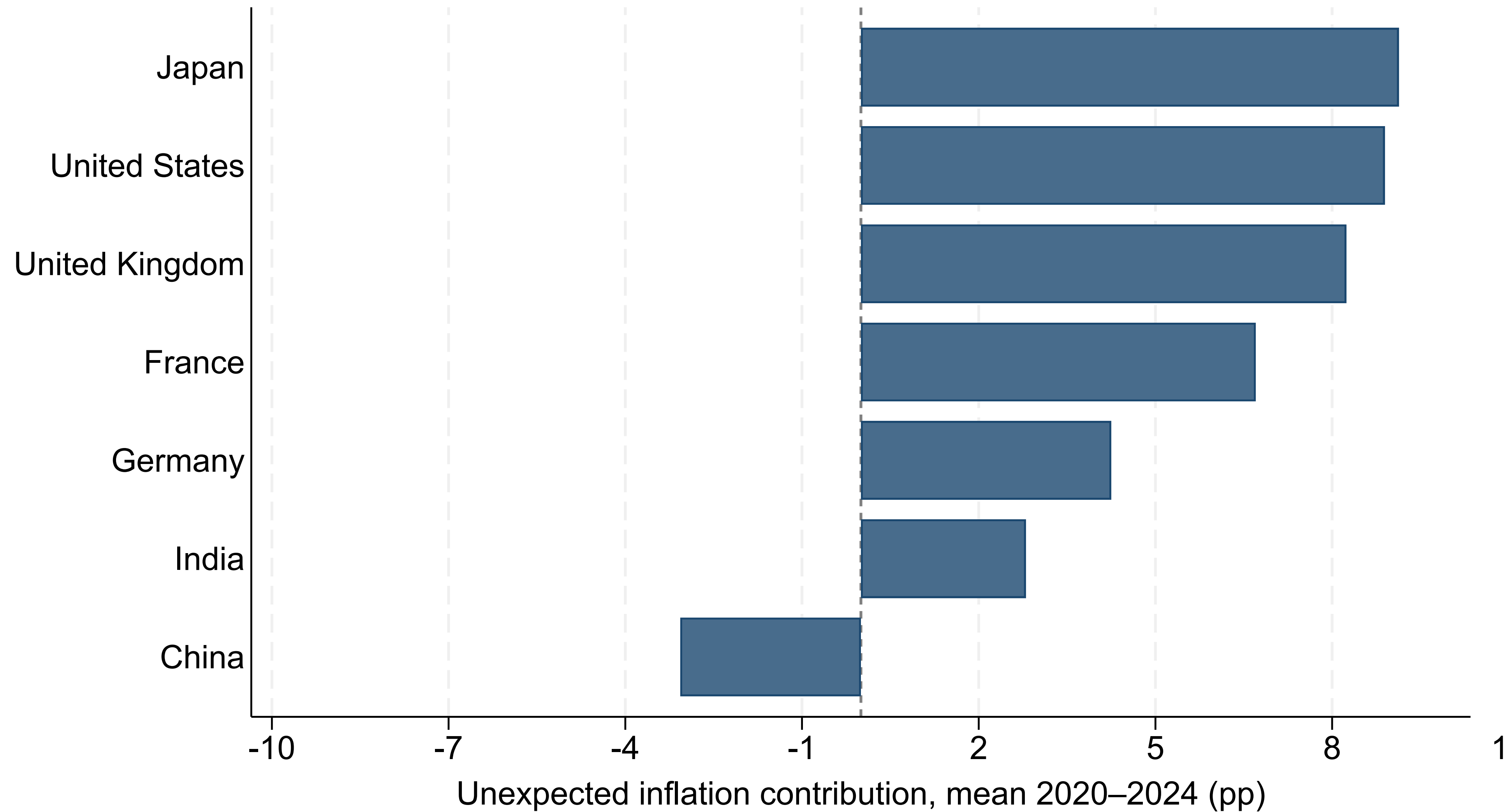
- Importações!
- Tarifas
- Mas, receita é pequena
- Não resolve o problema de fundo.

Repressão financeira: versão I

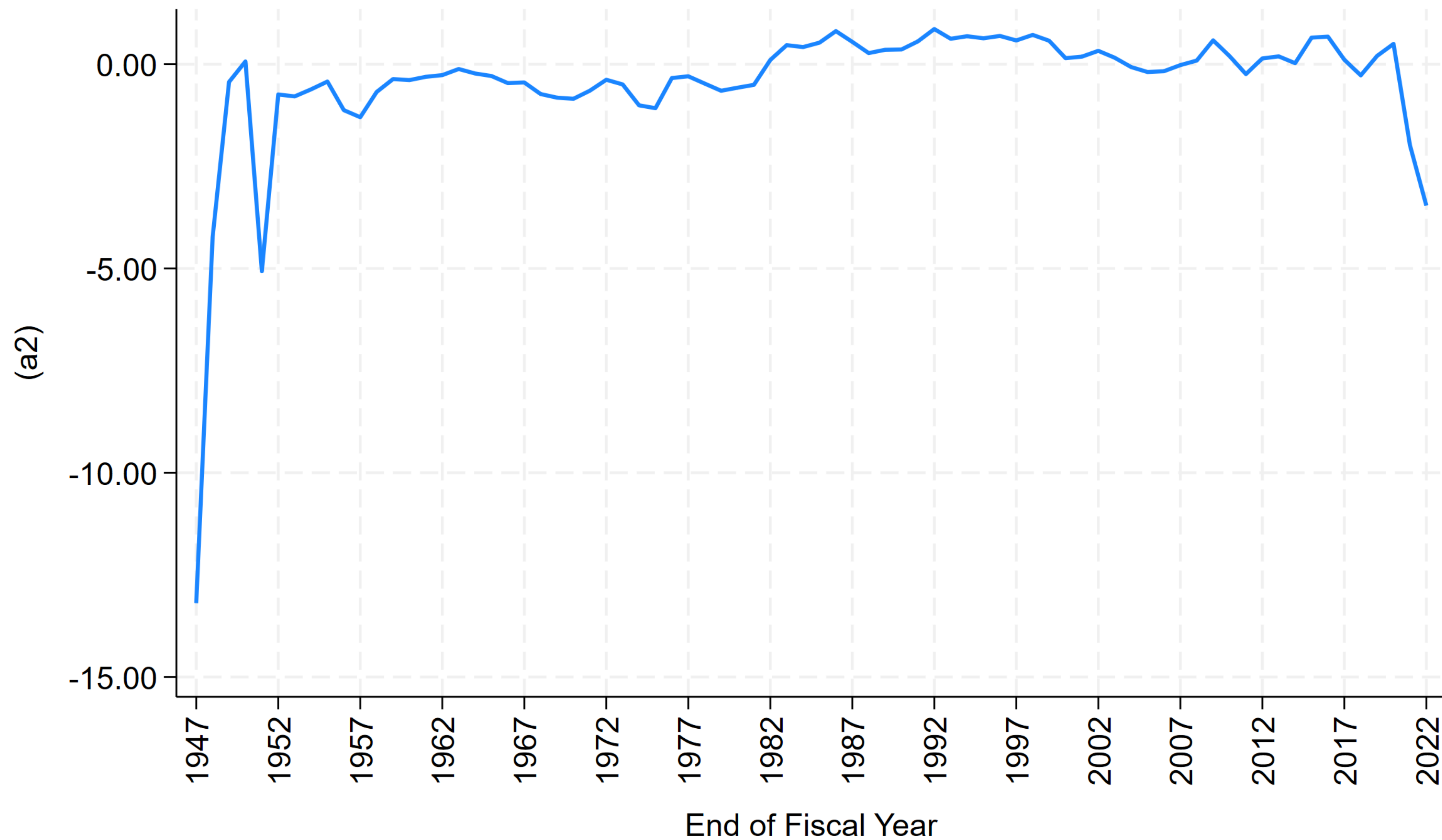


Repressão financeira: versão 2

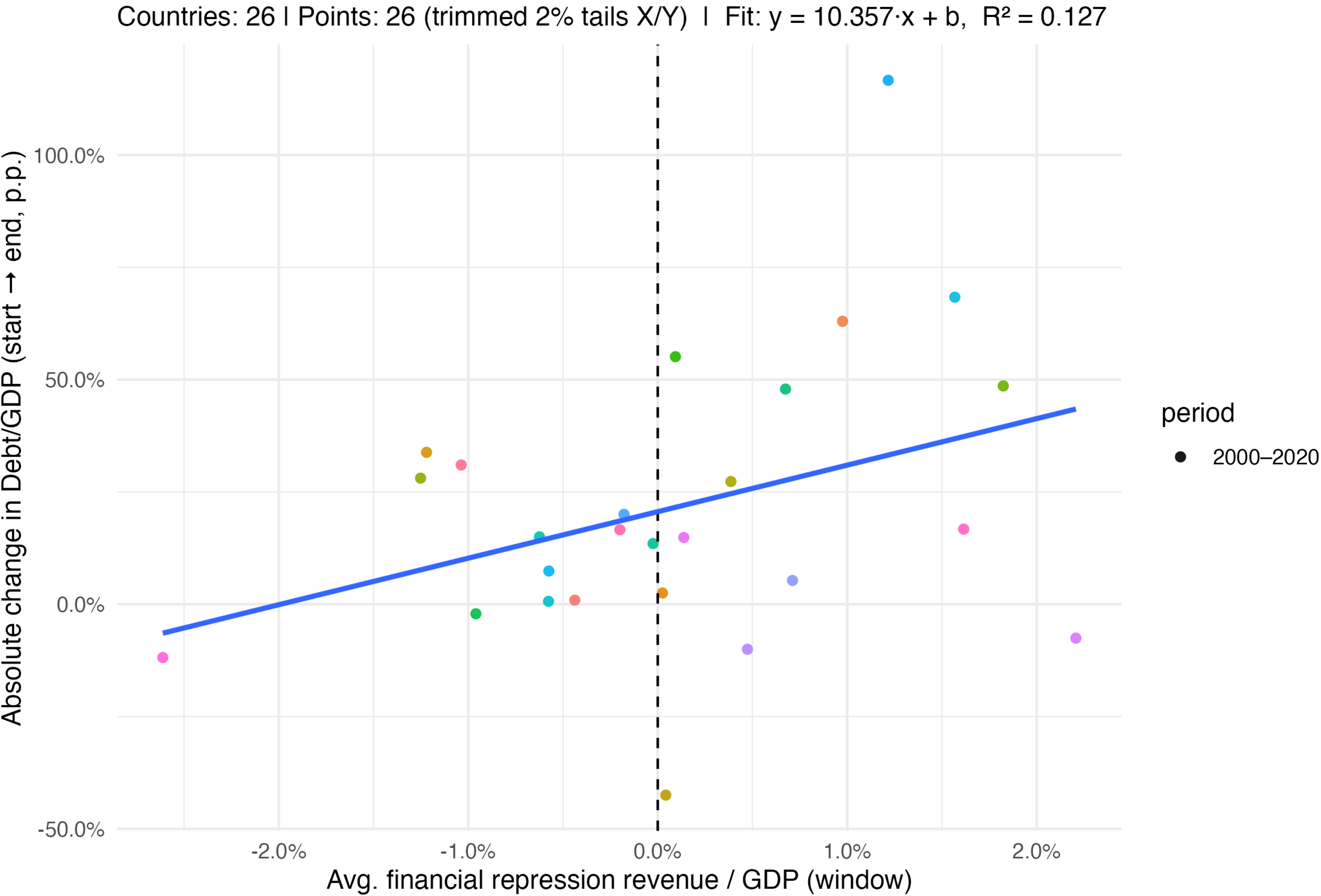
WEO 2019 vintage (OECD subset): d_cf_mpi



Repressão financeira: versão 2



Repressão financeira: versão 3



Exemplos de repressão

1. Stablecoins e o Genius Act
2. Não pagar juros nas reservas dos bancos no banco central.
3. Empréstimos de liquidez a taxas punitivas aos bancos
4. Linhas Swaps versus FIMA
5. Regulação financeira nas exigências de garantias para transações
6. Reduzida emissão de dívida de longo prazo e ao mesmo tempo exigências para que os fundos de pensões detenham essa dívida.

Conclusão

- Os EUA têm estado no centro dos choques na economia mundial nos últimos meses. Mas no que diz respeito à dívida pública, a França ou a Bélgica têm problemas tão ou mais graves.
- Os fluxos de comércio não se comparam aos fluxos financeiros. As posições financeiras são enormes.
- Nos últimos 6 meses: estrangeiros venderam dívida americana, compraram ações de IA americanas. Isso manteve o dólar mais alto do que na alternativa (e mesmo assim caiu). A crise pode começar aí mas espalha-se.
- Portugal: (i) alocação de capital vindo dos EUA, (ii) orçamento não tão flexível, (iii) futuro da zona euro.