

As altas taxas de juros dos países emergentes: principais causas, consequências e soluções identificadas



instituto
esfera

INSTITUTO ESFERA DE ESTUDOS E INOVAÇÃO

ESFERA PESQUISA N.º 13

AS ALTAS TAXAS DE JUROS DOS PAÍSES EMERGENTES: PRINCIPAIS CAUSAS, CONSEQUÊNCIAS E SOLUÇÕES IDENTIFICADAS

Mathias Schneid Tessmann

Sumário Executivo

O presente trabalho investiga as altas taxas básicas de juros observadas nos países emergentes, focando em suas principais causas, consequências e possíveis ações para a redução, utilizando uma revisão sistemática da literatura científica internacional e pesquisa documental sobre o debate público no Brasil.

Historicamente, países como o Brasil mantêm taxas básicas de juros consideradas elevadas. O Brasil encerrou o ano de 2024 com a taxa básica de juros em 12,25%, em contraste com uma inflação acumulada de 4,83% e um crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) de 3,24%.

As causas para a persistência dos juros altos no Brasil são multifacetadas e geram divergências entre economistas. Uma das causas estruturais mais citadas é a composição da dívida pública, com a grande participação das Letras Financeiras do Tesouro (LFTs) indexadas à taxa Selic, o que estabelece uma ligação "perversa" entre o mercado monetário e o de dívida pública. Essa composição contamina a função da taxa Selic como instrumento de política monetária. Outro fator crucial é a rigidez do regime de metas de inflação e o alto nível de indexação de preços, que levam o Banco Central (BC) a elevar a Selic mesmo diante de choques de custos ou inflação inercial, especialmente ao usar o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) global em vez da inflação núcleo. A hipótese da dominância fiscal reforça que juros elevados podem agravar o desequilíbrio fiscal, sugerindo que a política monetária apenas modera a inflação no curto prazo, e a estabilidade de longo prazo depende do equilíbrio fiscal.

Economistas também destacam o alto prêmio de risco exigido pelo mercado, ligado à incerteza jurisdicional, o medo da volta da hiperinflação, e o receio de expropriação. Além disso, a baixa poupança doméstica e o financiamento do déficit em transações correntes são apontados como fatores para a manutenção de taxas elevadas. Há ainda a perspectiva de que a causa fundamental reside no poder de rentistas e financistas, que formam uma coalizão de interesses em prol da manutenção de juros altos, favorecendo a valorização de ativos financeiros. No setor de crédito, o elevado spread bancário decorre das altas taxas de juros e de um forte componente inercial, sendo a inadimplência identificada como o principal fator para manter esse spread alto no Brasil.

Entre as consequências das altas taxas de juros, destaca-se o principal entrave ao crescimento econômico e ao investimento. A manutenção da Selic elevada aumenta significativamente os gastos com juros, intensificando os riscos para o equilíbrio das contas públicas, pois a carga de juros se torna o componente principal responsável pelo déficit orçamentário. Juros altos contribuem para a valorização real da moeda, resultando em perda de competitividade internacional e reforçando a desindustrialização prematura. Eles também encarecem financiamentos, afetando negativamente a construção civil e a economia urbana.

As estratégias propostas para a redução duradoura das taxas de juros no Brasil exigem uma abordagem coordenada entre políticas macroeconômicas, fiscais e monetárias. As ações sugeridas incluem a extinção das LFTs e sua substituição por títulos pré-fixados ou indexados a índices de preços (como IPCA ou IGP-M) para criar benchmarks de longo prazo. É crucial reformar o regime de metas de inflação, adotando metas mais realistas, utilizando a inflação núcleo (core inflation) para eliminar componentes transitórios, e estendendo o horizonte de tempo para a gestão da meta (por exemplo, para 18 meses). No sistema financeiro, sugere-se combater o poder de monopólio dos bancos e os altos spreads através do estímulo à concorrência (como o crescimento de fintechs), além de implementar medidas para reduzir a inadimplência e rever mecanismos de crédito subsidiado e poupança forçada (como FGTS), que reforçam o efeito crowding out. No campo fiscal, o controle do déficit e do endividamento público é essencial para diminuir o prêmio de risco exigido pelo mercado. Além disso, alguns autores defendem que a taxa de juros deveria ser fixada abaixo da taxa de crescimento econômico para garantir investimento e bem-estar.

Introdução

As taxas básicas de juros dos países são um dos principais temas investigados pela literatura científica que molda as ciências econômicas, existindo diversos periódicos científicos especializados no assunto, e tendo lugar cativo na publicação de artigos que trazem grandes e recentes avanços nos *journals* de maior prestígio da área. Por esse motivo, são muitos os trabalhos acadêmicos publicados sobre o tema todos os anos, há mais de um século, que fornecem importantes insights sobre suas causas, formas de mensuração das taxas ótimas dos países, modelos de previsão e suas consequências para as demais variáveis macroeconômicas.

A taxa de juros é o custo de usar o dinheiro por um período determinado e, enquanto for um preço, seus efeitos se estendem além do mercado financeiro e influenciam toda a economia (OMAR, 2008). Do ponto de vista prático, as taxas de juros são identificadas como um dos principais motores das economias dos países, sendo um importante determinante para as decisões de consumo das famílias, de estruturação de capital das empresas e para os investimentos em projetos. Estimar taxas básicas de juros ótimas para os países que estimulem seus agentes econômicos a investirem sem que haja ampliação excessiva da base monetária que acarrete inflação elevada nos períodos seguintes não é tarefa fácil.

Da mesma forma, calibrar a gestão da política monetária de modo a não desencorajar esses investimentos e influenciar estagnações econômicas futuras também é importante. As decisões sobre a oferta de moeda em circulação sempre considerarão que taxas básicas de juros abaixo do nível ótimo da economia acarretarão aumentos generalizados nos preços no futuro próximo, enquanto taxas acima deste nível ótimo acarretarão reduções no nível de emprego da economia, prejudicando a vida das pessoas.

Mas elevar a taxa de juros exige maior volume de investimento na economia para manter o equilíbrio fiscal (AMORIM, 2019) e juros altos com baixa poupança são um sinal de que há áreas rentáveis na economia pois, como a poupança é pouca, a política econômica tenta impedir uma valorização mais forte da moeda, impedindo um financiamento excessivo pela poupança externa, com a elevação dos juros sendo a forma de restringir o investimento e fazer com que a demanda caiba na oferta (PESSÔA, 2012).

Historicamente, muitos países classificados como economias emergentes mantêm taxas básicas de juros consideradas elevadas, gerando debates sociais adicionais sobre quais seriam suas taxas ótimas de juros em relação ao que é verificado nos países desenvolvidos. O Brasil é um desses países, que encerrou o ano de 2024 com sua taxa básica de juros no patamar de 12,25%, com a inflação acumulada de 12 meses estando em 4,83%, e ao mesmo tempo verificou um crescimento do seu Produto Interno Bruto (PIB) de cerca de 3,24% no ano.

A análise de Oreiro et al. (2012) expõe que o elevado spread bancário no Brasil decorre principalmente das altas taxas de juros e de um componente inercial, o que faz com que reduções da Selic só tenham efeito significativo após longo tempo. O “problema dos juros” está ligado à perda de eficácia da política monetária, resultado da forma de determinação da Selic e da

composição da dívida pública interna. A reação do Banco Central às variações cambiais, principal fator do IPCA, leva ao aumento da Selic para conter uma inflação de custos, reduzindo competitividade e crescimento.

Diante da grande quantidade de trabalhos científicos publicados sobre as consideradas elevadas taxas básicas de juros identificadas nos países em desenvolvimento, emerge a necessidade de verificar as evidências empíricas presentes na literatura sobre as principais causas dessas altas taxas, suas consequências e possíveis ações para suas reduções. Ao mesmo tempo, a síntese das aparentes divergências entre especialistas de diferentes correntes do pensamento econômico sobre os aspectos do tema pode facilitar a compreensão por parte da sociedade.

Assim, o presente trabalho busca investigar as altas taxas básicas de juros dos países emergentes ao identificar suas principais causas, consequências para as economias e possíveis ações para reduzi-las. Para isso, é realizada uma revisão sistemática da literatura acerca do tema, possibilitando quantificar os artigos científicos publicados e, adicionalmente para o Brasil, uma pesquisa documental, devido a dos economistas serem publicadas como textos para discussão ou como artigos de opinião em veículos de imprensa que noticiam economia.

Dessa forma, a pesquisa se justifica pela necessidade latente de aprimoramento da eficiência na gestão da política monetária. As taxas de juros influenciam todo o sistema econômico, desde a tomada de decisão de consumo das famílias até as possibilidades de estruturação de capital dos projetos de investimento. Mapear os principais achados da literatura científica acerca das taxas de juros elevadas contribuirá para o debate qualificado sobre o tema.

Além desta introdução, o trabalho possui mais quatro seções. A segunda seção apresenta a metodologia empregada, com o critério de seleção dos artigos científicos, fontes de dados, período considerado e forma de análise. A terceira seção apresenta os resultados, contendo a quantidade de trabalhos, os principais achados da literatura e uma síntese do debate público. Na seção 4, utilizamos as referências estudadas e as consolidamos em ações que podem ser consideradas pelas autoridades brasileiras. Por fim, a seção 5 conclui o trabalho.

Metodologia

A metodologia empregada faz uso dos métodos de revisão sistemática da literatura. Essa abordagem permite identificar, selecionar, avaliar e sintetizar as evidências disponíveis a partir de uma questão bem definida, sendo estudos secundários realizados a partir de fontes que são os resultados dos estudos primários (GALVÃO E PEREIRA, 2014). Stanley (2001) define meta-análises para a economia como a revisão sistemática e a síntese quantitativa de dados empíricos sobre um determinado fenômeno específico, resumindo as disparidades encontradas nos trabalhos. Nas últimas décadas, a meta-análise emergiu como uma ferramenta frequente para compreender a pesquisa econômica, relatando evidências empíricas divergentes das teorias com razoável recorrência (GECHERT et al., 2025).

A busca pelos trabalhos é realizada no banco de dados científicos gratuito OpenAlex¹, considerando artigos com resumo disponível e atendendo ao período de 1985 a 2025 para as publicações. Os termos utilizados como filtros no título e no resumo dos trabalhos são interest rates e emerging markets, interest rates e o nome de cada um dos cinco países que compuseram inicialmente o bloco BRICS (sigla em inglês que corresponde a: Rússia, Índia, South Africa, China e Brasil). Como para o Brasil pode haver uma quantidade de trabalhos expressiva em português, é realizada investigação adicional considerando seu nome no idioma junto do termo “Taxas de Juros”.

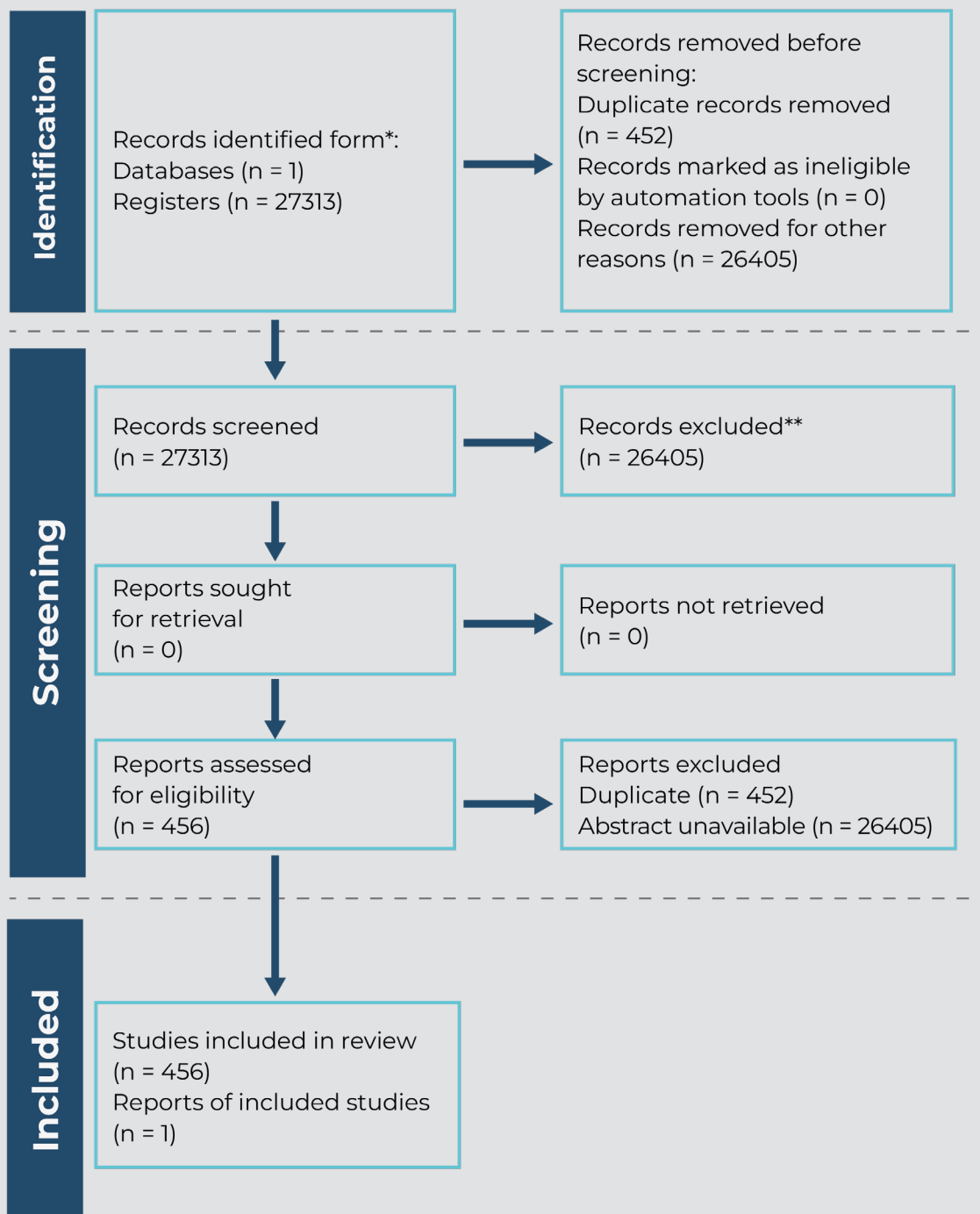
Os resultados da busca são sintetizados pelo método Preferred Reporting for Systematic Reviews and Meta-Analyses (Prisma), apresentado por Page et al. (2021) e aplicado nos últimos anos a diversos problemas econômicos, como em Galletta et al. (2024), Gricar (2023), Oláh et al. (2020), Lucas-Noll et al. (2023), Singh et al. (2025) e Bastidas-Orrego et al. (2023). Visando analisar as possíveis causas, consequências e remédios para os juros altos no Brasil, é realizada adicionalmente pesquisa documental. No país, o debate público sobre o tema é frequentemente pautado através de textos para discussão e artigos de opinião publicados em veículos de imprensa que acompanham a economia.

1. Disponível em: www.openalex.org

RESULTADOS

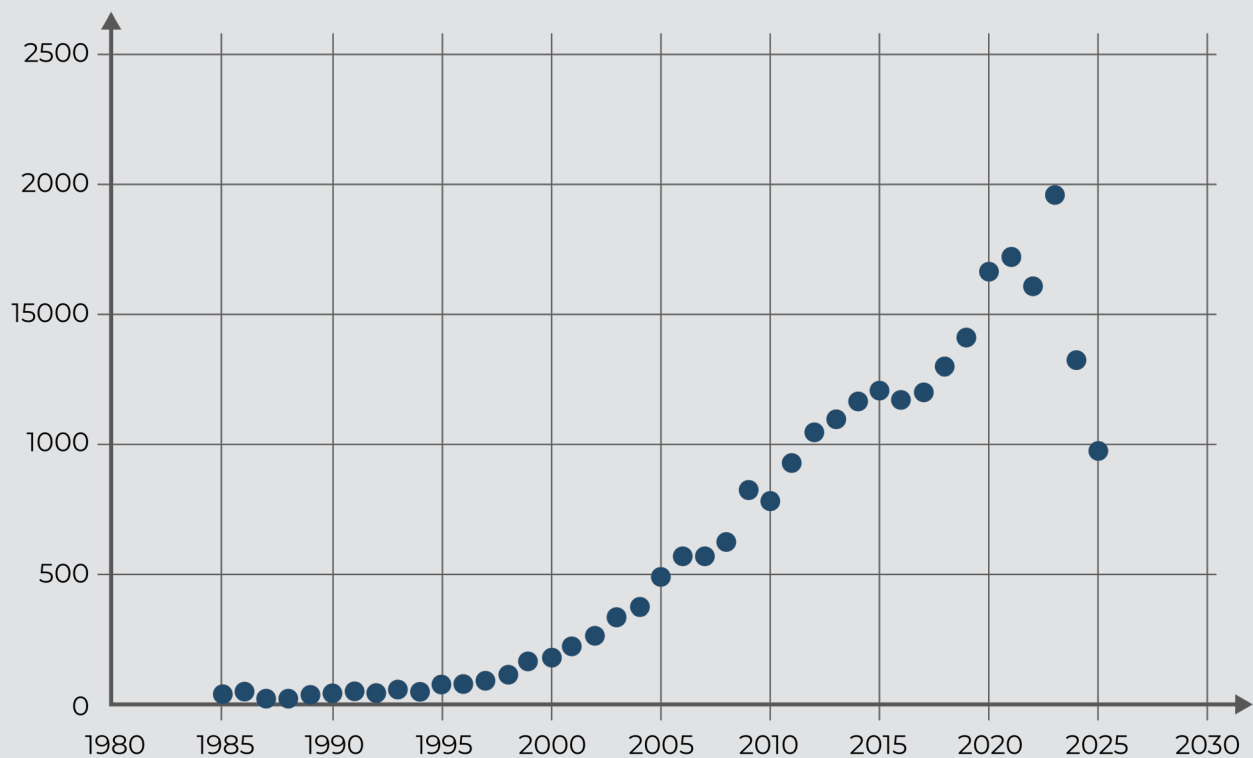
As Figuras 1 e 2 apresentam, respectivamente, o diagrama Prisma, a quantidade de trabalhos identificados por ano e os principais tópicos primários aos quais os trabalhos são classificados.

FIGURA 1 - PRISMA



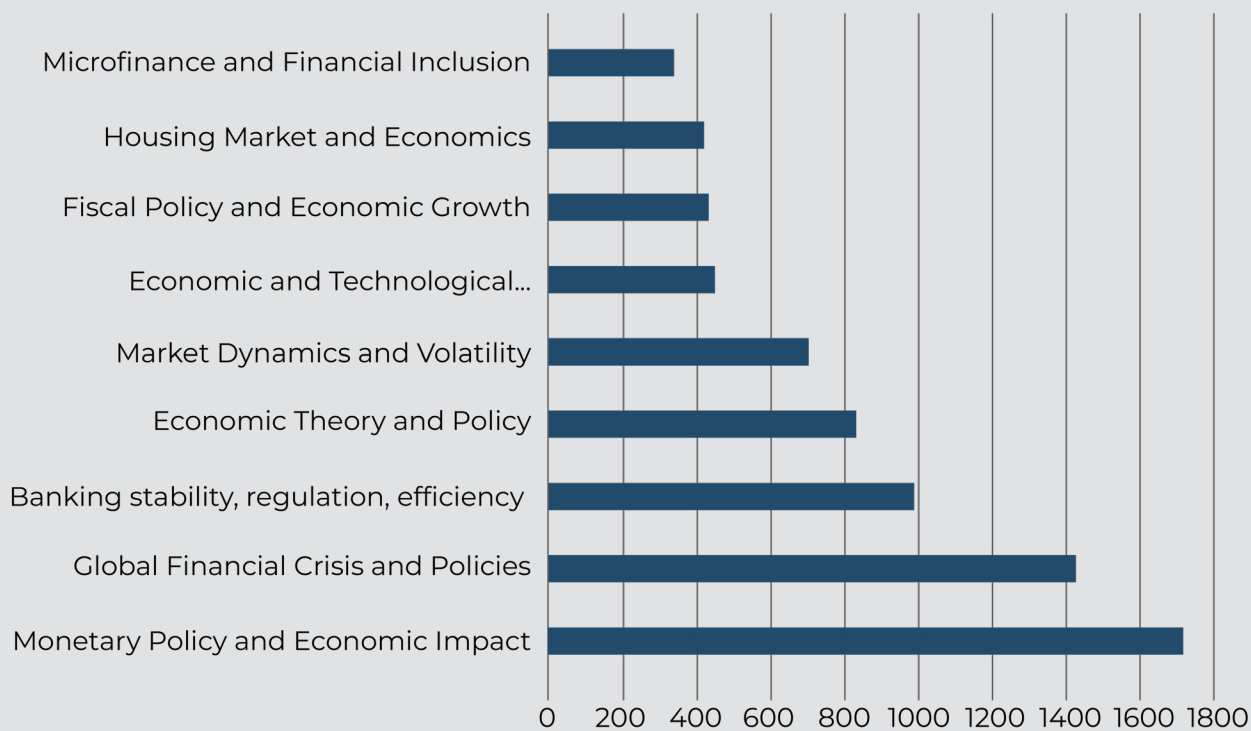
Fonte: Elaborado pelo autor.

FIGURA 2. QUANTIDADE DE TRABALHOS



Fonte: Elaborado pelo autor.

FIGURA 3. PRINCIPAIS TÓPICOS PRIMÁRIOS



Fonte: Elaborado pelo autor.

Como pode ser visto na Figura 1, a quantidade de trabalhos encontrados que relacionam taxas básicas de juros e mercados emergentes no período é imensa. No entanto, apenas uma quantidade relativamente pequena contém os resumos disponíveis², fator importante para analisar a literatura. Na Figura 2, é perceptível que a quantidade de trabalhos foi aumentando à medida que cresceu a participação dos países em desenvolvimento na economia global. Além disso, outro motivo pode ser o aumento das capacidades computacionais que influenciam pesquisas empíricas, assim como a difusão do conhecimento necessário entre economistas e pesquisadores destes países. A Figura 3 evidencia que, na busca, o tópico com maior número de trabalhos é Monetary Policy and Economic Impact, o que pode indicar a atenção dada aos efeitos da política monetária pela literatura.

Taxas de juros baixas são cruciais para que os países acessem fontes de financiamento de baixo custo e, conseqüentemente, sustentem seu desenvolvimento econômico. Nesse contexto, os países emergentes precisam, em primeiro lugar, determinar quais fatores contribuem para a variação das taxas de juros (KARTAL, 2020). Edwards e Khan (1985) modelaram as taxas de juros domésticas das economias em desenvolvimento sendo influenciadas por diversos fatores, como os desenvolvimentos monetários desses países, mudanças esperadas nas taxas de câmbio, taxas de juros estrangeiras e sua velocidade de ajuste em relação às suas variações.

Os resultados de Saxena (2008) indicam que, embora as taxas de câmbio tenham se tornado mais flexíveis nessas economias, elas ainda não são totalmente flutuantes e, conseqüentemente, as taxas de juros ainda respondem às taxas de juros estrangeiras em certa medida — ainda que em menor medida se comparado ao início do século. A implementação das metas de inflação, aumento da integração financeira com a economia global, e a desdolarização da dívida desses países aumentam a eficácia da política monetária (SAXENA, 2008).

O canal de transmissão da política monetária vigente nesses países na segunda metade da década de 2000 foi investigado por Mohanty e Turner (2008). Eles perceberam que os bancos centrais se tornaram mais flexíveis

2. A planilha com os detalhes de todos os trabalhos está disponível em: <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.25466.76488>
DOI: 10.13140/RG.2.2.25466.76488

em suas operações e mais críveis, com mudanças associadas aos seus balanços patrimoniais fortalecendo o canal da taxa de juros para conter a inflação, tornando-a menor e menos volátil. Além disso, foi verificado que a dominância fiscal e as tentativas, como a desvalorização da moeda, foram superadas e sugerem que, à medida que os canais de transmissão continuarem a mudar com a evolução das economias, os bancos centrais precisam permanecer atentos às implicações de tais mudanças ao calibrar suas respostas políticas aos desenvolvimentos macroeconômicos (MOHANTY; TURNER, 2008).

Tiryaki (2012) examinou o papel quantitativo da taxa de juros na determinação da volatilidade macroeconômica em economias de mercados emergentes e constatou que as flutuações no spread do país respondem por menos de 9% da volatilidade do produto, variando significativamente com o parâmetro de capital de giro, a persistência dos choques de produtividade e as participações dos fatores de produção. Frankel e Rose (1996) encontraram que fatores como crescimento baixo do produto, crescimento alto do crédito doméstico e o alto nível das taxas de juros estrangeiras podem influenciar quedas cambiais nos países em desenvolvimento, enquanto não se mostraram significativas variáveis, como composição e o nível da dívida pública.

Mohanty e Klau (2005) sugeriram que, em alguns países emergentes, a resposta do central a um choque negativo de inflação pode ser mais forte do que um positivo, que na maioria desses países a taxa de juros responde fortemente à taxa de câmbio e, em alguns casos, a resposta é maior em relação às mudanças na taxa de inflação ou no hiato do produto. Blumenschein (1998) ressalta que altas taxas de inflação e nuances da estrutura de mercado podem contribuir para a neutralidade da moeda, especialmente nos países em desenvolvimento, e que o ajuste imperfeito e lento na estrutura da taxa de juros, juntamente com a fuga de ativos reais produtivos, pode exercer um efeito substancial na diminuição do investimento a longo prazo (BLUMENSCHN, 1998).

Os resultados de Kartal (2020) indicam que o crescimento econômico e as reservas influenciam as taxas de juros de empréstimo (crédito) na China; o crédito e as exportações líquidas são os fatores macroeconômicos que influenciam as taxas de juros de empréstimos (crédito) no Brasil; a inflação e a oferta monetária são os fatores macroeconômicos que afetam as taxas de juros de empréstimos (crédito) na Turquia, enquanto os demais indicadores macroeconômicos não demonstram influência nesses países.

Drobyshevski et al. (2017) perceberam que políticas monetárias internacionais relativamente restritivas podem não prejudicar o crescimento econômico em meio a baixas expectativas de inflação. Mesmo que a política monetária do banco central seja moderadamente restritiva, a eficácia dos canais pode servir como pré-condição para impulsionar as taxas de crescimento econômico no médio prazo, à medida que a situação econômica se estabiliza, o prêmio de risco diminui e a taxa de inflação se aproxima da meta.

Os achados de Drobyshevski et al. (2017) denotam que o aumento das taxas de juros reais efetivamente realizadas (ex-post) não tem efeito significativo sobre a dinâmica da produção e de seus componentes. Portanto, os esforços para estimular o crescimento econômico por meio de uma política monetária expansionista tenderiam a aumentar a inflação em vez de produzir o efeito desejado sobre a economia real.

Os resultados de Klose (2020) mostram diferenças significativas entre a taxa de juros real e a taxa de equilíbrio nos países do BRICS, revelando assimetrias nas políticas monetárias. Na China e na Índia, a política monetária costuma ser mais frouxa, estimulando o crescimento econômico, enquanto no Brasil ocorre o contrário, especialmente no fim dos anos 1990 e início dos anos 2000, quando os juros reais ficaram bem acima da taxa de equilíbrio, restringindo a atividade econômica. Já na Rússia e na África do Sul, os juros reais se mantêm próximos ao nível de equilíbrio, indicando políticas monetárias mais neutras.

Além disso, mercados altamente regulados tendem a reduzir os investimentos agregados, elevando permanentemente a taxa de juros de equilíbrio. China e Índia adotaram juros abaixo do equilíbrio, favorecendo crescimento e inflação, enquanto o Brasil manteve juros acima, com efeito restritivo. Rússia e África do Sul, por sua vez, apresentam maior alinhamento entre juros reais e de equilíbrio (KLOSE, 2020). Como influências da política monetária, as estimações de Araújo e Silva Bastos (2008) indicam que os choques são relevantes para os mercados acionários da América Latina, ao mesmo tempo em que revelam baixa sensibilidade dos retornos acionários às variáveis macroeconômicas, embora em alguns casos apareça uma relação fraca entre retornos e taxas de juros.

Especificamente para o Brasil, os resultados de Leandro et al. (2021) mostram que, após a adoção do regime de metas de inflação, a política monetária passou a utilizar a taxa de juros como principal instrumento de

controle. Os juros são ajustados conforme a variação da inflação, aumentando quando ela sobe e diminuindo quando recua. Além disso, as regras do regime fortalecem a confiança dos agentes econômicos na condução da política monetária. Os de Moreira e Rocha (2011) indicam que uma política de austeridade fiscal pode reduzir a taxa de juros doméstica, com um aumento de 1% no superávit primário diminuindo os juros entre 100 e 550 pontos base, o que destaca o papel central da política fiscal na definição dos juros e revela as limitações enfrentadas pelo Banco Central na condução da política monetária.

Os achados de Akram e Uddin (2021) indicam que uma taxa de juros de curto prazo mais baixa (alta) está associada a rendimentos de títulos públicos mais baixos (altos), com o Banco Central influenciando os rendimentos dos títulos públicos devido à política monetária impactar a taxa de juros de curto prazo através de instrumentos como as taxas de swap e Selic. Enquanto isso, as evidências empíricas de Biage et al. (2008) demonstram a taxa Selic se comportando de forma insensível aos fluxos de capitais e ao risco-país, denotando um caráter fortemente exógeno.

Muinhos (2006) comparou as taxas de juros de equilíbrio, e seus resultados denotam que a qualidade institucional influencia a diferença entre retornos brutos e líquidos, estando ligada à incerteza jurisdicional — como apontam Arida et al. (2004). Embora a produtividade marginal líquida do capital explique o nível da taxa de juros real no Brasil, ela não justifica a diferença em relação a outros países. Essa incerteza eleva o prêmio de risco-país, conforme evidenciado por suas regressões econométricas.

Mas, para Gonçalves et al. (2007), condições monetárias e fiscais tradicionais explicam melhor o nível das taxas de juros de curto prazo do que a incerteza jurisdicional e a inconvertibilidade cambial apontadas por Arida et al. (2005), devido às correlações estatisticamente significativas da taxa de juros de curto prazo com a inflação e a relação dívida-PIB. Os achados empíricos de Moreira (2015) sugerem que as autoridades monetárias da crise do subprime preferiram estabilizar ou expandir a produção em detrimento da estabilização da inflação mesmo com o regime de metas de inflação brasileiro em vigor desde 1999.

As estimativas de Marques e Fochezatto (2007) indicam que aumentos na taxa de juros pelo Banco Central tendem a elevar a percepção de risco dos agentes financeiros — e não o contrário, com a causalidade indo dos juros para o prêmio de risco. Costa (2017) identificou que as taxas dos títulos inde-

xados à inflação de longo prazo são movidas pelas taxas de juros de 10 anos dos títulos americanos indexados à inflação, e pelo prêmio de risco, medido pelo Credit Default Swap (CDS) de 10 anos, não sendo influenciadas pela taxa Selic deflacionada, pelos níveis de endividamento e pelos indicadores do mercado de crédito. Em Nassif et al. (2010), é verificado o diferencial das taxas de juros brasileiras e estrangeiras, junto do estoque de reservas e do prêmio de risco do país, como estatisticamente significativos para explicar o desalinhamento da taxa de câmbio real da moeda brasileira.

Bonomo et al. (2016) realizaram simulações com modelos de equilíbrio geral ao reduzir as taxas de substituição da aposentadoria brasileira para os níveis dos Estados Unidos, acarretando aumentos nas taxas de poupança e reduzindo as taxas de juros. Além disso, um aumento simulado na remuneração do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) aumentaria a poupança forçada e total — por ser mais eficiente na acumulação de riqueza — e resultaria em menores taxas de juros de mercado. Marçal e Pereira (2007) testaram a hipótese das expectativas para a estrutura a termo das taxas de juros no Brasil e perceberam a possibilidade de haver algum tipo de ineficiência informacional no mercado brasileiro e/ou falhas no processo de formação de expectativas (irracionalidade). Cavalcante et al. (2024) encontraram evidências de que a gestão da política monetária adere à Regra de Taylor, verificando desvios somente na crise do subprime e no Covid-19.

Furtado e Barboza (2021) expuseram os argumentos frequentes no debate público de que o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), com a taxa de juros de longo prazo, influenciaria para cima a taxa de juros da economia e tornaria a taxa básica de juros mais volátil. Ao acrescentarem o BNDES em seu modelo, os autores mostraram que haver uma taxa de juros exógena como a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) pode exercer influência positiva sobre a taxa de juros da economia. No entanto, em Furtado e Barboza (2023) é evidenciado que o impacto do BNDES sobre a eficácia da política monetária é irrelevante, os efeitos negativos dependeriam da existência de um custo financeiro de referência sistematicamente inferior às taxas de mercado e insensível à política monetária, e uma participação significativa no mercado de crédito, ainda menor quando se considera o crédito ampliado para famílias e empresas.

Há muitos economistas que pontuam causas diferentes para a manutenção das altas taxas de juros da economia brasileira. Economistas considerados heterodoxos ou pós-keynesianos discutem a importância da volatilidade cambial e a inadequação da política monetária para controlar a inflação

no Brasil devido à transmissão da taxa de câmbio e aos preços indexados, enquanto os economistas mainstream ou ortodoxos destacam os fortes controles de capital, a incerteza jurisdicional, as baixas taxas de poupança e o histórico de inadimplência do país (BALLIESTER REIS, 2018).

Além da discussão sobre taxas de juros estar sempre presente nos periódicos científicos, devido às notícias econômicas que trazem informações sobre o tema, no país são frequentes os argumentos que debatem sobre seus diferentes efeitos na atividade econômica e as possíveis causas de seus níveis elevados serem publicados como textos de opinião em veículos de imprensa ou em textos para discussão. Em um regime de metas de inflação, o Banco Central ajusta a taxa de juros nominal para influenciar a taxa real, mas esta é definida internamente pela dinâmica da própria economia (LOPES, 2011). Omar (2008) aponta, como fatores para a manutenção das altas taxas de juros no Brasil, a estabilização de preços via contenção da demanda interna, o financiamento do déficit em transações correntes e ações para evitar ataques especulativos contra o câmbio.

Bresser-Pereira e Nakano (2002) apontam três fatores principais que sustentam a atual política monetária, como a formação de uma aliança entre rentistas, que recebem juros, dividendos e aluguéis, e agentes financeiros, beneficiados por altos salários, bônus e comissões. Outro fator é o efeito de contágio da dívida pública entre o mercado de reservas bancárias e o de títulos públicos, onde tanto a atuação conservadora do Banco Central quanto os obstáculos do Tesouro para emitir dívida afetam diretamente os rendimentos e as condições das operações nesses mercados. Por fim, os autores destacam o uso de taxas de juros elevadas como mecanismo de financiamento dos déficits em conta corrente, os quais são interpretados como poupança externa, embora representem, em essência, acréscimos nos gastos de consumo.

Coutinho (2017) argumenta que grande parte da dívida pública brasileira ofereceu liquidez imediata e juros reais elevados, criando um ambiente favorável ao rentismo e consolidando uma dependência estrutural de taxas altas. Esse regime concentrou a poupança em aplicações de curto prazo e distorceu a relação entre risco, prazo e juros, resultando em uma estrutura temporal perversa. A análise de Oreiro et al. (2012) aponta para uma explicação baseada na perda de eficácia da política monetária, causada tanto pela dinâmica de determinação da taxa Selic como pela composição da dívida pública, composta em grande parte por Letras Financeiras do Tesouro (LFTs) — títulos anexados à taxa Selic.

Para Oreiro e Paula (2010), a persistência dos juros reais elevados no Brasil está ligada à conexão única entre o mercado monetário e o de dívida pública por meio das LFTs. Como a Selic serve simultaneamente para controlar a inflação e para remunerar parte significativa da dívida pública, sua função de política monetária é contaminada pela necessidade de rolagem da dívida. A fragilidade das contas públicas intensifica esse problema, pois o mercado exige juros muito altos para financiar a dívida, e esse custo se transmite diretamente às operações monetárias.

Oreiro (2024) também aponta que as taxas de juros brasileiras permanecem elevadas devido ao alto nível de indexação de preços, resultado da estabilização incompleta do Plano Real, e à rigidez do regime de metas de inflação. Essa rigidez se manifesta em metas pouco realistas e na utilização da inflação cheia em vez da inflação subjacente, o que gera um viés para o Banco Central elevar os juros mesmo sem pressões inflacionárias consistentes. O uso do IPCA global, em vez da inflação núcleo, tende a elevar a taxa de juros, pois não diferencia os componentes da inflação que respondem à taxa básica de juros daqueles ligados às condições de oferta como clima, desastres naturais ou instabilidade geopolítica que afetam o câmbio, mas não são sensíveis à Selic.

Conti et al. (2014) trouxeram uma discussão acerca da hierarquia entre moedas, onde países periféricos necessitam que as autoridades monetárias sejam capazes de fornecer a contrapartida necessária aos agentes — mantendo a liquidez do mercado cambial sem torná-lo vulnerável aos movimentos especulativos e desestabilizadores — através do acúmulo de reservas internacionais e imposição de modalidades de controle sobre a conta financeira para que seja reduzida a suscetibilidade aos ciclos internacionais de liquidez.

No entanto, segundo Bresser-Pereira (2017), não existe explicação econômica, pois a causa fundamental dos altos juros no Brasil é o poder de rentistas e financistas, assim como o argumento de que o Brasil precisa manter as taxas altas para financiar sua dívida é falacioso, visto que — em última análise — os rentistas não têm alternativa para aplicar seu dinheiro. Oreiro (2024) expõe que a resistência da inflação à taxa de juros se deve à manutenção dos mecanismos de indexação de contratos de longo prazo, tornando a taxa de inflação no Brasil mais dependente da inflação passada do que das expectativas de inflação futura.

Ianoni (2017), a partir da análise de Bresser-Pereira (2007), afirma que a política macroeconômica brasileira reflete a influência de uma coalizão de interesses rentistas e financeiros sobre o Estado e a regulação. Ele examina a atuação das agências de relacionamento com investidores do Banco Central e do Tesouro Nacional, além de uma agência de promoção de investimentos formada por reguladores e regulados. Tais instituições fortalecem a comunicação entre reguladores e agentes financeiros, evidenciam a influência do setor financeiro nas políticas públicas e revelam a convergência de interesses entre Estado e investidores (Ianoni, 2017).

Bresser-Pereira et al. (2020) argumentam que a persistência de elevadas taxas de juros ao longo de várias décadas no Brasil, inserida em um contexto de acentuada financeirização da economia, contribuiu para o surgimento de uma coalizão de interesses entre agentes rentistas e financeiros. Ela atua em prol da manutenção de juros elevados, uma vez que essa política favorece a valorização de ativos financeiros, consolidando um regime de financeirização pautado na obtenção de rendimentos por meio de juros.

Mas para Gonçalves (2006), a ideia de que o Banco Central foi “capturado” pelo sistema financeiro para manter juros altos é equivocada e perigosa. Embora o Comitê de Política Monetária (Copom) anuncie periodicamente a taxa Selic, o Banco Central não define sozinho os juros da economia. Sua função, como instituição independente, é estabilizar a demanda agregada para que não ultrapasse o PIB potencial. Caso a demanda exceda a capacidade produtiva, surgem pressões inflacionárias seguidas de ajustes.

Assim, sua tarefa é evitar flutuações excessivas na produção e na inflação. Para ele, os motivos para os altos juros são o poder político e monopólico dos bancos, os impostos elevados, os riscos de toda a ordem para os credores — que devem ser compensados — a escassez de poupança doméstica, o governo com dívida e déficit orçamentário elevado, que demanda empréstimos para a rolagem de sua dívida e financiamento de seu déficit (GONÇALVES, 2006).

Também não há evidências de captura do Banco Central pelos interesses financeiros para definir a Selic na percepção de Pessoa (2021), com o problema sendo a elevada taxa de juros neutra, que deveria equilibrar oferta e demanda. Quando essa taxa caiu, foi principalmente devido ao recuo do risco-país após eliminação da dívida cambial e acumulação de reservas, e políticas fiscais mais rígidas poderiam ter antecipado a transição para juros baixos.

Pessôa (2012) atribui a redução das taxas de juros reais ex ante, verificadas no final dos anos 2000, à diminuição do risco-país devido a uma transição política bem-sucedida pelos agentes econômicos, de que a economia tinha um governo com responsabilidade fiscal e respeito aos contratos. Após a queda do Emerging Markets Bond Index Plus (EMBI+) abaixo de 1,5% em 2007, os fluxos de capitais exerceram maior função para os menores juros reais, com o excesso de investimentos sobre a poupança devido ao impacto da abertura da economia e dos preços dos bens comercializáveis internacionalmente no IPCA.

Garcia (2015) expõe que a taxa de juros real do Brasil é elevada devido ao medo da volta da hiperinflação, ao receio de expropriação pelo governo e à existência de equilíbrios múltiplos. Apesar de a evidência econométrica não confirmar que os juros altos no Brasil sejam consequência dos gastos públicos, após o fim da hiperinflação houve uma contínua expansão fiscal. Garcia e Didier (2003) informam que, além do risco cambial, importante em economias desenvolvidas, o risco Brasil é muito relevante para a determinação das taxas de juros domésticas, com o principal fator de resistência à queda dos juros estando ligado à incerteza quanto ao perfil futuro do balanço de pagamentos, sobretudo as contas comerciais.

Franco (2011) também cita a concentração da dívida em LFTs e a dificuldade do Tesouro Nacional para desenvolver curvas longas que incentivem o crédito privado de longo prazo para investimentos, pois com o Tesouro tomando emprestado com uma alta taxa real por um dia, empresas privadas não conseguem obter recursos a custos razoáveis com prazos mais longos e condizentes com a expansão produtiva. O mesmo ponto é trazido por Holanda Barbosa (2003), onde a alta taxa de juros real é explicada pela integração dos mercados de moeda e de dívida pública, pois o Tesouro emite desde 1986 a Letra Financeira do Tesouro — indexada à taxa Selic, com seu preço praticamente não variando quando as taxas de juros são alteradas.

Magalhães e Vieira (2025) argumentam que o desequilíbrio fiscal brasileiro tem forte componente financeiro, ligado à dívida pública e à taxa básica de juros, que elevam custos e reduzem a eficiência. A gestão da dívida, da liquidez e do câmbio gera alto gasto fiscal, sobretudo pelo serviço de juros. A elevada participação das LFTs, indexadas à Selic, garante liquidez imediata, mas compromete a política monetária e mantém juros altos. Superar esse quadro exige reformas institucionais e uma regra fiscal anticíclica, capazes de reduzir custos financeiros e ampliar espaço para investimentos públicos sustentáveis. Adicionalmente às LFTs, Barboza (2015) identifica falhas

de transmissão devido a características como segmentação do mercado de crédito, baixa penetração do crédito livre dentro do processo de determinação de renda, truncada estrutura a termo das taxas de juros e a participação dos preços administrados no índice de preços ao consumidor.

Além disso, Franco (2011) atribui ao efeito crowding out os níveis das taxas de juros. Tal efeito consiste no fato de parte dos efeitos multiplicadores de uma expansão fiscal — sobretudo partes relevantes à demanda do setor privado — ser consumida pelos efeitos contracionistas decorrentes do financiamento da dívida, de modo que, quanto mais sensível for a demanda por moeda ao juro nominal — e deve ser bastante num país com traumas inflacionários — mais amortecido será o efeito de uma expansão fiscal sobre a demanda agregada. No seu centro está uma combinação especialmente perversa de déficits e dívidas do governo, com uma série de medidas regulatórias que impõem poupança forçada para financiar o setor público.

São diversas as motivações apontadas pelos economistas auto enquadrados — frequentemente — nas correntes do pensamento econômico, mas os textos trazidos por André Lara Resende a partir de 2017 aqueceram o debate público no país acerca das taxas de juros. Resende (2017) expõe que as altas taxas de juros no Brasil têm múltiplas explicações, como a herança da inflação crônica, a indexação de preços, a baixa poupança e a alta propensão ao consumo, além da limitada eficácia da política monetária.

Modelos tradicionais, como os keynesianos e monetaristas, foram substituídos pelos nekeynesianos, que focam nos juros como mecanismo central. A Regra de Taylor afirma que, para estabilizar a inflação, os juros devem reagir de forma inversa e mais que proporcional às variações de preços. Contudo, versões recentes desses modelos, com expectativas racionais, mostram que a inflação pode ser indeterminada e dependente das expectativas. A hipótese de Irving Fisher introduz a ideia de que a taxa nominal de equilíbrio resulta da soma da taxa real e da expectativa de inflação futura (RESENDE, 2017).

Resende (2017) também explica que a vertente neofisheriana vai além e sugere que juros altos sinalizam inflação futura mais elevada, invertendo a relação tradicional. Assim, no curto prazo, juros altos reduzem a inflação, mas no longo prazo podem aumentá-la. A Teoria Fiscal do Nível de Preços (TFNP) reforça que a inflação depende da credibilidade da política fiscal e do equilíbrio sustentável da dívida pública. Essas novas abordagens indicam que a separação entre política monetária e fiscal é artificial e que juros

elevados podem agravar o desequilíbrio fiscal, mantendo a inflação alta — como já sugerido pela hipótese da dominância fiscal. Tanto a TFNP quanto a hipótese neofisheriana concluem que a política monetária só consegue moderar a inflação no curto prazo. No longo prazo, a estabilidade depende do equilíbrio fiscal.

Resende (2019) argumenta que as taxas de juros na economia resultam de múltiplos fatores, como risco de crédito, prazo e estrutura bancária. A taxa básica, que remunera reservas bancárias, é definida pelo Banco Central e funciona como principal instrumento da política monetária. Experiências como o Quantitative Easing mostraram que a expansão monetária não gera inflação automaticamente, pois o problema está na insuficiência de moeda, não no excesso. A demanda por reservas remuneradas é infinitamente elástica, permitindo ao governo financiar sua dívida à taxa básica. A visão cartalista, retomada pela Modern Money Theory, entende a moeda como unidade contábil oficial entre governo e sociedade, criada endogenamente ao gastar. Assim, impostos não financiam gastos, mas liberam espaço produtivo para que o governo não pressione a capacidade instalada.

Resende (2019) prossegue explicando que as políticas monetária e fiscal são interdependentes: se a demanda pressiona a inflação, a resposta deve ser fiscal, não monetária. A taxa de juros deve ser fixada abaixo da taxa de crescimento, garantindo investimento e bem-estar. Fixar juros acima desse nível é um erro, pois compromete o crescimento e não resolve pressões inflacionárias ligadas às expectativas. A dívida pública não representa custo fiscal permanente, desde que o déficit primário seja controlado. O governo pode ampliar o bem-estar ao gastar ou investir, desde que respeite os limites da capacidade produtiva. Essa abordagem reforça que a política fiscal é central para sustentar crescimento e estabilidade, enquanto a política monetária deve apoiar, sem substituir, esse papel.

Para Resende (2022), ainda, a sustentabilidade da dívida pública depende da relação entre juros e crescimento econômico. Se a taxa de juros for menor que o crescimento, a dívida/PIB não segue trajetória explosiva e tende a cair, mesmo após crises como a de 2008 ou a pandemia. A inflação pode ser entendida como o deságio da moeda no tempo, definido pelo banco central ao fixar a taxa de juros e a curva de rendimentos. Assim, o banco central determina a estrutura temporal dos preços. Diferente da teoria convencional, a inflação não é negativamente correlacionada aos juros, pois segundo a hipótese neofisheriana — defendida por John Cochrane — juros mais altos tendem a gerar inflação mais elevada.

A contabilidade financeira deve servir ao bem-estar coletivo e não ser capturada por interesses corporativos ou delegada apenas ao sistema financeiro. O crédito, em volume e direcionamento, é instrumento mais poderoso que a taxa básica de juros. A visão tradicional, que associa investimento apenas à poupança e considera os juros como equilíbrio entre ambos, ignora a origem estatal do crédito. O Estado pode controlar tanto sua expansão quanto sua alocação, além da taxa de juros. Entretanto, a intervenção estatal também pode reforçar a inflação de ativos financeiros, resultado da expansão do crédito bancário apoiada pela dívida pública (RESENDE, 2022).

Mas Deos et al. (2021) explicam que — para Minsky e a Teoria Monetária Moderna (MMT) — o Banco Central não se limita a definir a taxa básica de juros, devendo também regular continuamente o sistema financeiro para reduzir instabilidades, inclusive as provocadas por movimentos especulativos de capital externo. Contudo, esse papel ampliado, embora essencial, é considerado insuficiente para enfrentar plenamente os desafios econômicos. Ao assumir que apenas esclarecimento e persuasão bastariam para superar o dogma do orçamento equilibrado, Resende (2019) ignorou os aspectos políticos da Modern Money Theory, e sua principal proposta é de que o Empregador de Última Instância, legado de Minsky, recoloca o combate ao desemprego como prioridade. A ideia central da MMT é que o governo deve garantir trabalho a todos os que estejam aptos e disponíveis, mas não encontram ocupação no mercado, especialmente em economias periféricas marcadas por instabilidade (DEOS et al., 2021).

Como efeitos dos juros altos na economia — apontadas por Omar (2008) como principal entrave ao crescimento econômico em relação ao setor produtivo — Mattei (2024) destaca que a manutenção da Selic elevada aumenta os gastos com juros e intensifica os riscos para o equilíbrio das contas públicas. Isso torna contraditório defender cortes de despesas para reduzir a dívida, quando o maior problema é o custo crescente provocado pelos juros. Os principais beneficiários desse cenário são as instituições financeiras, que detêm cerca de 29% da dívida líquida do setor público. Em seguida, aparecem fundos de pensão (24%), os fundos de investimento (23%) e os investidores estrangeiros, que representavam 11% em outubro de 2024. No total, quase 90% da dívida está concentrada nesse grupo restrito de investidores.

Omar (2008) verificou que uma de suas graves consequências é o aumento da dívida pública, pois, como a dívida pública resulta do déficit orçamentário, a carga de juros é o principal componente responsável pelo déficit

orçamentário, com o déficit não sendo causado por excesso de gastos com infraestrutura ou outros gastos sociais, mas tendo origem puramente financeira. Feijó e Araújo (2024) afirmam que economias que liberalizam suas contas externas e mantêm elevado diferencial de juros tendem a apresentar câmbio real apreciado, perder competitividade no comércio internacional, aumentar a vulnerabilidade externa e intensificar os efeitos da chamada “doença holandesa”.

Os achados do modelo de Kanczuk (2022) demonstram que restrições de capital de giro fazem com que aumentos nos juros funcionem como choques tecnológicos negativos. Se os juros sobem temporariamente, há maior substituição intertemporal e os agentes aproveitam o momento, mas choques permanentes reduzem esse efeito e tornam a política monetária menos eficaz. Calvetti (2024) expõe que juros elevados encarecem os financiamentos imobiliários, reduzem a demanda por imóveis e freiam a valorização das propriedades, afetando negativamente a economia urbana e a construção civil, setor relevante para a geração de empregos.

Já juros mais baixos estimulam consumo e investimento, mas podem elevar o endividamento das famílias. Projetos de infraestrutura urbana também sofrem com essas variações, em que taxas altas aumentam custos e podem provocar atrasos ou cancelamentos nos investimentos necessários (CALVETTI, 2024). Em Oreiro et al., (2020), é apresentado que o histórico da inflação e da taxa de câmbio explica melhor a inflação atual do que as expectativas. A relação entre câmbio e inflação indica que a queda da inflação nos ciclos de alta da Selic ocorre pela valorização do câmbio, o que reduz a competitividade da indústria brasileira e reforça o debate sobre a desindustrialização prematura do país.

Guerra (2016) traz que o cenário institucional brasileiro, marcado pela forte indexação, faz com que parte da inflação de um ano seja automaticamente transferida para o seguinte. Governo, empresas, sindicatos e proprietários utilizam esse mecanismo para proteger o poder de compra, reajustando tarifas, aluguéis, preços e salários com base na inflação passada, prática reforçada pela tolerância das autoridades. Quando o Banco Central eleva a Selic, o efeito é duplo: reduz a atividade econômica, diminuindo a arrecadação fiscal, e aumenta o custo da dívida pública, já que 23% dela é atrelada à própria Selic.

Para Pochmann (2017), a taxa de juros elevada tem funcionado como compensação dos ganhos financeiros diante do baixo dinamismo econômico,

sem estimular o investimento produtivo. No IPCA, 23,3% correspondem a preços administrados e 32,9% a produtos cotados externamente, como soja e milho. Já os preços livres não comercializáveis, que representam 43,8%, são mais sensíveis aos juros. Assim, mais de 56% dos itens pesquisados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) sofrem pouco ou nenhum impacto, revelando que juros altos favorecem elites mais do que combatem a inflação. Uma política de redução progressiva da taxa de juros reduziria a percepção de risco do mercado e elevaria a taxa de crescimento da economia, melhorando a solvência das contas públicas sem comprometer a estabilidade de preços (MARQUES; FOCHEZATTO, 2007).

Atrelado aos juros está o spread bancário, muito investigado e comentado no país. Oreiro et al. (2012) identificaram um forte componente inercial na formação do spread bancário no Brasil, de modo que uma queda mais ampla e duradoura da taxa básica de juros só afeta significativamente o spread após um período considerável. Quatrochi et al. (2021) afirmam que a entrada das fintechs no setor bancário brasileiro tem potencial para reduzir o custo do crédito e o spread bancário, aumentar a eficiência da intermediação e atender melhor micro e pequenos empreendedores, tradicionalmente pouco contemplados pelos bancos. Por serem digitais e menos burocráticas, essas empresas ampliam a concorrência e desafiam os grandes incumbentes.

Avanços já são visíveis com o crescimento das fintechs de crédito, gestão financeira e bancos digitais, e Quatrochi et al. (2021) ressaltam que, entre as propostas para fortalecer esse movimento estão a criação de um fundo garantidor específico para fintechs, a redução dos requisitos de capital para seu reconhecimento como instituições financeiras e o uso de sandboxes regulatórios e do Laboratório de Inovações Financeiras e Tecnológicas (LIFT), que permitem testar e amadurecer novos modelos de negócios sob supervisão do Banco Central.

De Jesus e da Nóbrega Bezerra (2021) perceberam que a taxa de inadimplência é o principal fator que torna o spread bancário elevado no Brasil, sendo importante os gestores de políticas se concentrarem em medidas que visem reduzir esse componente. Para isso, os autores reiteram as sugestões da Febraban (2018), como aperfeiçoar o cadastro positivo, ampliar o acesso a informações de renda, faturamento e empregos existentes nos órgãos públicos, melhorar a Lei de Recuperação Judicial e Falências, permitir a busca e apreensão extrajudicial de bens móveis alienados fiduciariamente e alterar o tratamento tributário das provisões para devedores duvidosos.

Como recomendações para a redução das taxas de juros no país, Bresser-Pereira e Nakano (2002) argumentam que depois da persistente manutenção da taxa de juros em nível muito elevado, é natural que surja o medo de redução e que esse nível se torne uma convenção e que, para sair dessa armadilha, poderíamos pensar em aperfeiçoar a política de meta de inflação utilizando a core inflation — eliminando os componentes transitórios da inflação — e reduzindo ou eliminando a taxa de câmbio da mensuração da inflação pois, com a taxa de juros reagindo ao hiato do produto e à meta de inflação, já há uma importante reação indireta à taxa de câmbio.

Luperi (2024) afirma ser necessário mudar a amostragem da pesquisa Focus para atender aos interesses da sociedade, bem como haver mudanças na compreensão sobre impactos sazonais e a superestimação do IPCA, além de mudanças na composição do Copom que tragam maior representatividade da sociedade brasileira. A queda da taxa de juros decorrente da maior regulação e mudanças de regras, além de poupar recursos gastos financeiramente e contribuir para maiores investimentos, reduz o impacto sobre a taxa de câmbio, importante para conter o processo de desindustrialização da economia brasileira (LUPERI, 2024).

Omar (2008) recomenda a diminuição da razão dívida pública/PIB, uma política monetária expansionista e responsável, ataque aos spreads altos cobrados pelos bancos — através de maior fiscalização da política de concorrência no setor financeiro e ao poder de monopólio dos bancos de cobrar taxas de juros que penalizam o consumo e o investimento e, por consequência, a taxa de crescimento do PIB. Nassif et al. (2010) ressaltam que taxas de juros domésticas elevadas e taxas de juros internacionais baixas contribuem para valorizar em termos reais a moeda brasileira e sugerem uma modificação no regime de metas de inflação no Brasil para que as autoridades monetárias tenham mais espaço para reduzir a taxa básica de juros Selic, além de — como em Oreiro et al. (2009) — considerarem um ano calendário de 18 meses para gerir a meta de inflação.

Marconi (2025) expõe que a meta de inflação, considerada inalcançável, sustenta uma política monetária fortemente contracionista, enquanto o governo adota uma política fiscal expansionista para compensar os efeitos dos juros altos e estimular o crescimento. O resultado é o pior dos mundos, onde há aumento da dívida pública, expectativas deterioradas, espaço para especulação, pressão sobre câmbio, inflação e juros. Essa incoerência entre políticas fiscais e monetárias é recorrente na economia brasileira.

Ainda, para Marconi (2025), uma alternativa seria adotar metas de inflação mais realistas, reduzir a taxa de juros e, conseqüentemente, os gastos financeiros, além de diminuir a dependência de políticas compensatórias. Isso abriria espaço para maior dinamismo do investimento privado e público. O ajuste necessário passa por elevar receitas sobre os mais ricos, cortar desonerações, subsídios e emendas parlamentares, controlar melhor os gastos, reformar a previdência e recuperar empregos formais para fortalecer a arrecadação, compondo uma política fiscal menos expansionista e uma política monetária menos contracionista.

Salto (2025) defende que o Banco Central deveria indicar, por meio dos membros do Copom, as curvas de juros para o período relevante, em vez de focar apenas no juro de curto prazo e em suas expectativas. Além disso, a meta de inflação baixa força a manutenção de juros elevados por mais tempo. Para reduzir a Selic de forma duradoura, é essencial controlar déficit e endividamento público e superar o círculo vicioso do curto-prazismo e da liquidez incondicional, criando mecanismos de funding de longo prazo para o sistema financeiro e o mercado de capitais (COUTINHO, 2017). Isso passa por Oreiro e Paula (2010), que afirmam que a redução da taxa real de juros de curto prazo no Brasil depende da extinção das LFTs, de um ajuste fiscal que elimine o déficit nominal do setor público e de uma gestão mais eficiente da política monetária pelo Banco Central.

Lopes (2014) ressalta medidas voltadas à redução do déficit fiscal, ao estímulo da poupança privada, à diminuição da carga tributária, à mitigação de pressões inflacionárias, à limitação do crédito subsidiado, à livre flutuação da taxa de câmbio, além de reformas estruturais com iniciativas como o aumento da flexibilidade da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) e a extinção dos títulos públicos indexados à taxa Selic (LFTs). A indexação da dívida pública interna por LFTs dilui o efeito riqueza da política monetária, concentra ganhos financeiros no curto prazo e limita o mercado de capitais, dificultando a queda dos juros. Para enfrentar esse quadro, Oreiro et al. (2012) sugerem três medidas: reduzir a volatilidade cambial, desindexar preços administrados e eliminar as LFTs, fortalecendo a eficácia da política monetária e favorecendo o crescimento econômico. Holanda Barbosa (2003) também recomenda a retirada de circulação das LFTs e a proibição ao Tesouro de emitir títulos indexados à taxa Selic.

Franco (2011) propõe medidas para reduzir os juros no Brasil. Na política de dívida pública, sugere substituir LFTs por títulos pré-fixados, tornando-os referência de baixo risco e evitando custos elevados de transição. Defende

ampliar a emissão e o prazo médio de papéis indexados ao IPCA, Índice Geral de Preços - Mercado (IGP-M) e câmbio, criando benchmarks de longo prazo e estimulando mercados privados e instrumentos de hedge. Quanto aos fundos, recomenda limitar ou tributar os de liquidez diária, incentivando alternativas com prazos maiores para reduzir distorções semelhantes às da indexação.

No crédito direcionado, Franco (2011) critica compulsórios e exigências sobre depósitos de poupança, que funcionam como um “imposto sobre o crédito” e ampliam o spread bancário. Por fim, aponta que mecanismos de poupança forçada, como FGTS e Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), capturam recursos privados com baixa remuneração e reforçam o crowding out, restringindo o mercado de capitais e prejudicando o financiamento produtivo.

Garcia (2015) afirma precisar ser contida a expansão dos gastos públicos, impulsionado o alongamento do crédito, principalmente para investimentos, pois o crédito de longo prazo é amplamente subsidiado, e permitir a conversibilidade da moeda para que o real seja negociado livremente no mercado internacional, enquanto Moreira (2015) propôs a calibração da política monetária brasileira para uma política mais ativista e menos gradual, com respostas mais expressivas da taxa Selic às mudanças na inflação esperada e aos hiatos do produto.

E para contornar a baixa captação para financiamentos de longo prazo, Giambiagi (2022) propõe a criação de uma taxa de juros nominal de longo prazo que estimule um modelo de financiamento em que os juros reais possam variar ao longo do tempo. Assim, o custo para o tomador seria ajustado anualmente de acordo com as condições de longo prazo vigentes, em vez de permanecer fixado nas condições existentes no momento da contratação do empréstimo.

Dada a discussão apresentada, nossos achados coadunam a investigação bibliométrica de Da Silva Santos e Neto (2021), que evidenciou a necessidade de uma estratégia coordenada que envolva políticas macroeconômicas, fiscais e monetárias, além de reformas estruturais para fortalecer credibilidade e ambiente interno. O controle da inflação é central, mas fatores como dívida pública elevada, nível de poupança doméstica, estabilidade fiscal e incerteza institucional também influenciam os juros.

Na seção seguinte, utilizamos todas as referências e as condensamos em estratégias propositivas que podem ser consideradas.

Estratégias para a redução das taxas de juros no Brasil

A manutenção da taxa Selic em patamar elevado é justificada pelo Banco Central (BC) como uma ação necessária para garantir que a inflação convirja para a meta, combatendo as expectativas de inflação desancoradas. Adicionalmente, o BC frequentemente ressalta que a política fiscal considerada expansionista limita a eficácia da política monetária. Isso ocorre porque o alto endividamento e os déficits governamentais aumentam o prêmio de risco percebido pelo mercado, elevando a taxa de juros real neutra da economia e exigindo que o Banco Central mantenha a Selic ainda mais alta para compensar o risco e obter o efeito desinflacionário desejado, intensificando a necessidade de perseverança contracionista.

Em que pese o diagnóstico do Banco Central, com base nas referências nacionais e internacionais citadas na seção anterior, destacamos de maneira propositiva algumas ações que podem ser consideradas para combater as altas taxas de juros no Brasil. Essas ações residem em um conjunto de reformas institucionais, mudanças na gestão da política monetária e ações focadas no sistema financeiro e de dívida pública, conforme consolidado a seguir:

REFORMAS NA GESTÃO DA DÍVIDA PÚBLICA


Uma das causas estruturais mais citadas para os juros altos, que se conecta diretamente com a política monetária, é a composição da dívida pública e o regime de metas de inflação. Sugestões nessa seara seriam:

- Extinção e substituição das LFTs (Letras Financeiras do Tesouro): A grande participação das LFTs, títulos indexados à taxa Selic, é apontada como um mecanismo que liga de forma "perversa" os mercados monetário e de dívida pública (OREIRO & PAULA, 2010; HOLANDA BARBOSA, 2003).
 - Ação: Retirar de circulação as LFTs e proibir o Tesouro de emitir títulos indexados à Selic (HOLANDA BARBOSA, 2003).
 - Substituição: Franco (2011) sugere substituí-las por títulos pré-fixados, que se tornariam referências de baixo risco, e ampliar a emissão e o prazo médio de papéis indexados a índices como IPCA, IGP-M e câm-

bio, criando benchmarks de longo prazo para o setor privado. Isso ajudaria a desenvolver uma estrutura a termo de taxas de juros mais longa (MARÇAL & PEREIRA, 2007; FRANCO, 2011).

- Reforma no regime de metas de inflação: A rigidez e a forma de cálculo da meta de inflação levam o Banco Central a elevar a Selic mesmo sem pressões inflacionárias consistentes, impactando o crescimento e a competitividade (OREIRO, 2024; MARCONI, 2025).
- Ação: Adotar metas de inflação mais realistas (MARCONI, 2025) e modificar o regime para que as autoridades monetárias tenham mais espaço para reduzir a Selic (NASSIF et al., 2010).
- Aprimoramento: Mudar a forma de mensuração da inflação, utilizando a inflação núcleo (core inflation), que elimina componentes transitórios (BRESSER-PEREIRA & NAKANO, 2002; OREIRO, 2024), e considerar um horizonte de tempo maior para a meta (18 meses) (OREIRO et al., 2009).

AÇÕES NO SISTEMA FINANCEIRO E DE CRÉDITO

 elevado spread bancário no Brasil, que é o custo final do crédito, decorre das altas taxas de juros, mas também de fatores como a alta inadimplência e a baixa concorrência (OREIRO et al., 2012).

- Aumento da concorrência bancária: Atacar o poder de monopólio dos bancos e os altos spreads cobrados (OMAR, 2008).
 - Ação: Fortalecer o movimento das fintechs de crédito e bancos digitais para aumentar a concorrência e a eficiência na intermediação financeira (QUATROCHI et al., 2021).
- Redução da inadimplência: A inadimplência é o principal fator que torna o spread bancário elevado no Brasil (DE JESUS & DA NÓBREGA BEZARRIA, 2021).
 - Ação: Implementar sugestões como aperfeiçoar o Cadastro Positivo, melhorar a Lei de Recuperação Judicial e Falências, e permitir a busca e apreensão extrajudicial de bens móveis alienados fiduciariamente.

- Reforma do crédito direcionado e poupança forçada: O crédito subsidiado e os mecanismos de poupança forçada (e.g., FGTS, FAT) são vistos como "impostos sobre o crédito" que ampliam o *spread* e reforçam o *crowding out* (FRANCO, 2011).
- Ação: Limitar o crédito subsidiado (LOPES, 2014) e rever mecanismos de poupança forçada que restringem o mercado de capitais e o financiamento produtivo (FRANCO, 2011).

MITIGAÇÃO DE RISCOS E INCERTEZAS

As altas taxas de juros também refletem o prêmio de risco exigido pelo mercado, ligado à incerteza jurisdicional, ao medo da volta da hiperinflação, e à percepção de risco-país (MUINHOS, 2006; GARCIA, 2015).

- Redução da incerteza jurisdicional: A qualidade institucional é citada como um fator que eleva o prêmio de risco, influenciando o diferencial entre retornos brutos e líquidos (MUINHOS, 2006; ARIDA et al., 2004).
- Controle da volatilidade cambial: A volatilidade cambial é um fator que pressiona a inflação e a Selic, gerando perda de competitividade (OREIRO et al., 2012; FEIJÓ & ARAÚJO, 2024). A contenção da volatilidade é sugerida como um remédio.
- Melhoria das expectativas e credibilidade: Uma política de redução progressiva da taxa de juros reduziria a percepção de risco do mercado e elevaria a taxa de crescimento da economia (MARQUES & FOCHEZATTO, 2007; PESSÔA, 2012), mas isso exige mudanças na qualidade institucional e na confiança dos agentes.

ESTÍMULO À POUPANÇA E AO CRESCIMENTO

Embora o artigo não desconsidere o controle fiscal, ele aponta a baixa poupança doméstica como um fator estrutural que eleva os juros

- Incentivo à poupança privada: Estimular a poupança privada (LOPES, 2014). Bonomo et al. (2016) apontam que aumentar a remuneração de fundos como o FGTS, ou reduzir as taxas de substituição da aposentadoria (para os níveis dos EUA), aumentaria a poupança forçada e total, resultando em menores taxas de juros de mercado.

- Crescimento econômico: Resende (2022) argumenta que a dívida/PIB tende a cair se a taxa de juros for menor que o crescimento econômico. Fixar a taxa de juros abaixo da taxa de crescimento é visto como fundamental para garantir o investimento e o bem-estar (RESENDE, 2019).

Conclusão

O presente trabalho buscou investigar as altas taxas básicas de juros verificadas nos países emergentes. Para isso, foi realizada uma revisão sistemática da literatura científica sobre as economias em desenvolvimento, em especial o Brasil. Como no país há um grande debate público acerca do tema, com opiniões de economistas expressas em textos para discussão e publicadas como artigos de opinião em veículos de imprensa que cobrem economia, foi realizada adicionalmente pesquisa documental.

Os resultados indicam que a quantidade de trabalhos sobre taxas de juros em mercados emergentes está positivamente correlacionada com o crescimento da evidência desses países na economia global — com um pico após a pandemia de Covid-19 — e com aumento da disponibilidade de dados e ferramentas computacionais necessárias para realização de pesquisas empíricas. O tópico primário — classificado em cada trabalho — mais presente nessa literatura é o que busca compreender os efeitos da política monetária.

As discrepâncias das visões sobre as causas, consequências e remédios para as altas taxas de juros no Brasil entre diferentes grupos de economistas são menores do que pode ser pressuposto. Ainda assim, sintetizamos os achados analíticos da revisão de literatura e elaboramos uma lista de ações estruturadas para a consideração dos policymakers.

Como sugestão para pesquisas futuras, poderiam ser testadas empiricamente — com os dados do Brasil — algumas das principais causas verificadas para as altas taxas de juros, como por exemplo a diminuição da eficácia da política monetária devido aos diversos tipos de crédito subsidiado praticados no país.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AKRAM, T., & UDDIN, S. A. H.. An empirical analysis of long-term Brazilian interest rates. *PloS one*, 16(9), e0257313. 2021.

AMORIM, R. L. (2019). Equilíbrio fiscal, taxa de juros e crescimento: comentários a partir de modelos simples usando contas nacionais.

ARAÚJO, E., & DA SILVA BASTOS, F. A.. Relações entre retornos acionários, juros, atividade econômica e inflação: evidências para a América Latina. *BBR-Brazilian Business Review*, 5(1), 51-72. 2008.

ARIDA, P., BACHA, E., & LARA-RESENDE, A.. High interest rates in Brazil: conjectures on the jurisdictional uncertainty. Rio de Janeiro: Casa das Garças. 2004.

ARIDA, P., & LISBOA, E.. Conjectures on the Case of. Inflation Targeting, Debt, and the Brazilian Experience, 1999 to 2003, 265. 2005.

BACHA, E.. Além da Tríade: Há como reduzir os juros?, 2010.

BALLIESTER REIS, T.. Why are policy real interest rates so high in Brazil? An Analysis of the determinants of the Central Bank of Brazil's real interest rate. *International Journal of Political Economy*, 47(2), 178-198. 2018.

BARBOZA, R. D. M.. Taxa de juros e mecanismos de transmissão da política monetária no Brasil. *Brazilian Journal of Political Economy*, 35, 133-155. 2015.

BARBOZA, R. D. M., & FURTADO, M. Afinal, o BNDES afeta o juro neutro e a potência da política monetária?. 2023.

BASTIDAS-ORREGO, L. M.; JARAMILLO, N.; CASTILLO-GRISALES, J. A., & CEBALLOS, Y. F.. A systematic review of the evaluation of agricultural policies: Using prisma. *Heliyon*, 9(10). 2023.

BIAGE, M.; CORREA, V. P., & NEDER, H. D.. Risco País, fluxos de capitais e determinação da taxa de juros no Brasil: uma análise de impactos por meio da metodologia VEC. *Economia*, 9(1), 63-113. 2008.

BLUMENSCHN, F.. An econometric analysis of the effects of macroeconomic variables on interest rates in Brazil. *Economia Aplicada*, 2(3), 579-608. 1998.

BONOMO, M., BRITO, R. D., & DOS SANTOS, M. R.. Why are savings rates so low and interest rates so high in Brazil? The Role of Unfunded Social Security and Compulsory Savings. In 38th Meeting of the Brazilian Econometric Society. 2016, August.

BRESSER-PEREIRA, L. C.. Juros e indignação cidadã. *Valor econômico*, 6. 2017.

BRESSER-PEREIRA, L. C., & NAKANO, Y. (2002). A armadilha dos juros. *Folha de São Paulo*, 10(02), 2002.

BRESSER-PEREIRA, L. C., PAULA, L. F. D., & BRUNO, M.. Financialization, coalition of interests and interest rate in Brazil. *Revue de la régulation. Capitalisme, institutions, pouvoirs*, (27). 2020.

CAVALCANTE, F. M., DE BRITO GADELHA, S. R., TESSMANN, M. S., & DE ARAGÃO, B. S.. Macroeconomic and political determinants of the brazilian basic interest rate. *OBSERVATÓRIO DE LA ECONOMÍA LATINOAMERICANA*, 22(8), e6439-e6439. 2024.

CONTI, B. M. D.; PRATES, D. M.; & PLIHON, D.. A hierarquia monetária e suas implicações para as taxas de câmbio e de juros ea política econômica dos países periféricos. *Economia e Sociedade*, 23(2), 341-372. 2014.

COSTA, A. E. D.. O Que Determina a Taxa de Juros Real de Longo Prazo no Brasil?. *BBR. Brazilian Business Review*, 14, 624-635. 2017.

COUTINHO, L.. O porquê dos juros altos. Valor Econômico, 2. 10/02/2017. 2017.

DA SILVA SANTOS, M. I., & NETO, A. R.. Uma investigação bibliométrica sobre os determinantes dos níveis da taxa de juros brasileira. 2021.

DE JESUS, D. P., & DA NÓBREGA BESARRIA, C.. Por que os juros e o spread bancário são tão altos no Brasil?. Caderno Temático, 70712, 7. 2021.

DEOS, S., MATTOS, O. B., ULTREMARE, F., & MENDONÇA, A. R. R. D.. Modern Money Theory: rise in the international scenario and recent debate in Brazil. Brazilian Journal of Political Economy, 41(2), 314-332. 2021.

CALVETTI, F. S.. Impactos da política de juros na economia urbana brasileira. Caderno Pedagógico, 21(7), e5529-e5529. 2024.

DROBYSHEVSKY, S., TRUNIN, P.; BOGACHKOVA, A. V., & SINELNIKOVA-MURYLEYA, E. V.. The effect of interest rates on economic growth. Gaidar Institute for Economic Policy, 303. 2017.

EDWARDS, S., & KHAN, M. S.. Interest rate determination in developing countries: A conceptual framework (No. w1531). National Bureau of Economic Research. 1985.

FEIJÓ, C., & ARAÚJO, E.. O papel da taxa de câmbio na Teoria Novo-Desenvolvimentista. Cadernos Gestão Pública e Cidadania, 29, e90198. 2024.

FRANCO, G. H.. Por que juros tão altos, e o caminho para a normalidade. Por que os juros são altos no Brasil, 21-57. 2011.

FRANKEL, J. A., & ROSE, A. K.. Currency crashes in emerging markets: An empirical treatment. Journal of international Economics, 41(3-4), 351-366. 1996.

FRUTADO, M. B., & BARBOZA, R. D. M.. As Implicações Monetárias do BNDES: uma abordagem didática. *Revista de Economia Contemporânea*, 25(1), e212514. 2021.

GALLETTA, S., MAZZÙ, S., NACITI, V., & PALTRINIERI, A. A PRISMA systematic review of greenwashing in the banking industry: A call for action. *Research in International Business and Finance*, 69, 102262. 2024.

GALVÃO, T.F., & PEREIRA, M. G.. Revisões sistemáticas da literatura: passos para sua elaboração. *Epidemiologia e serviços de saúde*, 23(1), 183-184. 2014.

GARCIA, M.. Juros e câmbio no Brasil: avanços e desafios (No. 646). Texto para discussão. 2015.

GARCIA, M. G., & DIDIER, T.. Taxa de juros, risco cambial e risco Brasil. *Pesquisa e planejamento econômico*. 2003.

GECHERT, S., MEY, B., OPATRNY, M., HAVRANEK, T., STANLEY, T. D., BOM, P. R., ... & RACHINGER, H. J.. Conventional wisdom, meta-analysis, and research revision in economics. *Journal of Economic Surveys*, 39(3), 980-999. 2025.

GIAMBIAGI, F., & IBRE, P. A. F. A Taxa de Juros Nominal de Longo Prazo (TNLP). 2022.

GONÇALVES, A. C. P.. O Banco Central e os juros altos. *Revista Conjuntura Econômica*, 60(8), 10-11. 2006.

GONÇALVES, F. M., HOLLAND, M., & SPACOV, A. D.. Can jurisdictional uncertainty and capital controls explain the high level of real interest rates in Brazil? Evidence from panel data. *Revista Brasileira de Economia*, 61, 49-75. 2007.

GRICAR, S.. Tourism forecasting of “unpredictable” future shocks: a literature review by the PRISMA model. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(12), 493. 2023.

GUERRA, O.. O remédio juros e seus efeitos colaterais. 2016.

HOLANDA BARBOSA, F. O mistério da taxa de juros real. *Revista Conjuntura Econômica*, 59(11), 13-13. 2005.

IANONI, M.. Interesses financeiros e captura do Estado no Brasil. *Revista de Economia Política*, 37(2), 324-342. 2017.

KARTAL, M. T. Determining affecting macroeconomic indicators on interest rates in emerging countries: A comparative examination upon China, Brazil, and Turkey with multivariate adaptive regression splines (MARS). *Journal of Empirical Economics and Social Sciences*, 2(1), 23-41. 2020.

KANCZUK, F.. Juros reais e ciclos reais brasileiros. *Revista Brasileira de Economia*, 56, 249-267. 2002.

KLOSE, J. Equilibrium real interest rates for the BRICS countries. *The Journal of Economic Asymmetries*, 21, e00155. 2020.

LEANDRO, D., DE SOUZA, J. A. N., FERREIRA, F. D. D. S., & FERNANDES, V. R. V. Política monetária e taxa básica de juros no Brasil: Uma análise do papel das taxas de juros em um regime de metas de inflação. *Revista de Estudos Sociais*, 23(47), 126-146. 2021.

LOPES, F. L. On high interest rates in Brazil. *Brazilian Journal of Political Economy*, 34, 03-14. 2014.

LUCAS-NOLL, J., CLUA-ESPUNY, J. L., LLEIXA-FORTUNO, M., GAVALDA-ESPELTA, E., QUERALT-TOMAS, L., PANISELLO-TAFALLA, A., & CARLES-LAVILA, M. The costs associated with stroke care continuum: a systematic review. *Health economics review*, 13(1), 32. 2023.

LUPERI, M. M.. A injustificável taxa básica de juros brasileira e a captura do Banco Central pelo mercado financeiro. *Cadernos Gestão Pública e Cidadania*, 29, e90286. 2024.

MAGALHÃES, L. C. G. D., & VIERA, B. E.. Taxa de juros, serviço da dívida e investimento público: as relações entre a financeirização subordinada e o crescimento econômico no Brasil. 2025.

MARÇAL, E. F., & PEREIRA, P. L. V.. A estrutura a termo das taxas de juros no Brasil: Testando a hipótese de expectativas. 2007.

MARCONI, N. Como é possível crescer com taxas de juros tão elevadas? A incompatibilidade entre as políticas fiscal e monetária em xeque. *Revista Conjuntura Econômica*, 79(01), 30-35. 2025.

MARQUES, A. M., & FOCHEZATTO, A. Taxa de juros e prêmio de risco: investigando a hipótese Bresser-Nakano para a economia brasileira, 1995-2005. *Revista de Economia Contemporânea*, 11, 351-375. 2007.

MATTEI, L.. Plano Real 30 anos: da tragédia da inflação à armadilha das taxas de juros elevadas. *Revista NECAT-Revista do Núcleo de Estudos de Economia Catarinense*, 13(26), 93-107. 2024.

MOHANTY, M. S., & KLAU, M.. Monetary policy rules in emerging market economies: issues and evidence. In *Monetary policy and macroeconomic stabilization in Latin America* (pp. 205-245). Berlin, Heidelberg: Springer Berlin Heidelberg. 2005.

MOHANTY, M. S., & TURNER, P.. Monetary policy transmission in emerging market economies: what is new?. *BIS papers*, 35. 2008.

MOREIRA, R. R.. Reviewing Taylor rules for Brazil: was there a turning-point?. *Journal of Economics and Political Economy*, 2(2), 276-289. 2015.

MOREIRA, A., & ROCHA, K. A política fiscal e as taxas de juros nos países emergentes. *Economia aplicada*, 15, 485-496. 2011.

MUINHOS, M.. Comparing equilibrium real interest rates: different approaches to measure Brazilian rates. Banco Central do Brasil, Discussion. 2006.

NASSIF, A., FEIJÓ, C., & ALMEIDA, M. A. S. Why does real exchange rate overvalue in Brazil? Theoretical determinants, empirical evidence and economic policy dilemmas. 38th Encontro Nacional de Economia. 2010.

OLÁH, J., KRISÁN, E., KISS, A., LAKNER, Z., & POPP, J.. PRISMA statement for reporting literature searches in systematic reviews of the bioethanol sector. *Energies*, 13(9), 2323. 2020.

OMAR, J. H.. Taxa de juros: comportamento, determinação e implicações para a economia brasileira. *Revista de Economia Contemporânea*, 12, 463-490. 2008

OREIRO, J. L.. Por quem os juros dobram no Brasil?. *Revista de Desenvolvimento e Políticas Públicas*, 8(1), 06-13. 2024.

OREIRO, J. L., MANARIN, L. L., & GALA, P. Deindustrialization, economic complexity and exchange rate overvaluation: the case of Brazil (1998-2017). *PSL quarterly review*, 73(295), 313-341. 2020.

OREIRO, J. L., & PAULA, L. D. Por que a taxa de juros é tão alta?. *Valor Econômico*, 5. 2010.

OREIRO, J. L., PAULA, L. F. D., SILVA, G. J. C. D., & AMARAL, R. Q. D.. Por que as taxas de juros são tão elevadas no Brasil?: uma avaliação empírica. *Brazilian Journal of Political Economy*, 32, 557-579. 2012.

PAGE, M. J., MCKENZIE, J. E., BOSSUYT, P. M., BOUTRON, I., HOFFMANN, T. C., MULROW, C. D., ... & MOHER, D. The PRISMA 2020 statement: an updated guideline for reporting systematic reviews. *bmj*, 372. 2021.

PESSÔA, S. A. É hora de festejar a queda dos juros reais? Provavelmente não. *Revista Conjuntura Econômica*, 66(6), 10-11. 2012.

PESSÔA, S. A. Juros no Brasil: um mesmo sintoma para duas doenças. *Revista Conjuntura Econômica*, 75(05), 10-11. 2021.

POCHMANN, M.. Juros altos e a falácia do combate à inflação. *Jornal dos economistas*. 2017.

QUATROCHI, G.; DA SILVA, A. L. G. & CASSIOLATO, J. E.. Bancos 4.0 no Brasil - Novas trajetórias tecnológicas, velhas estratégias: Competitividades e perspectivas para a concorrência no setor. *Caderno Temático*, 70712, 7. 2021.

RESENDE, A. L. Juros e conservadorismo intelectual. *Valor Econômico*, 13. 2017.

RESENDE, A. L. Consenso e Contrassenso: déficit, dívida e previdência. *inclusão social*, 29, 03. 2019.

RESENDE, A. L. A camisa de força ideológica da macroeconomia. Rio de Janeiro: Centro Brasileiro de Relações Internacionais. 2022.

SALTO, F. Reflexões sobre o juro alto no Brasil. *Coluna UOL*, 10 de nov. 2025.

SAXENA, S. C. Capital flows, exchange rate regime and monetary policy. *BIS Papers*, 35. 2008.

SINGH, A. S., AMBARKHANE, D., VENKATARAMANI, B., & BHARTI, N. Developing a model for sustainable financial inclusion through systematic review: a PRISMA approach. *Cogent Economics & Finance*, 13(1), 2529532. 2025.

STANLY, T. D. Wheat from chaff: Meta-analysis as quantitative literature review. *Journal of economic perspectives*, 15(3), 131-150. 2001.

TIRYAKI, S. T. Interest rates and real business cycles in emerging markets. *The BE Journal of Macroeconomics*, 11(1), 1-30. 2012.

Instituto Esfera de Estudos e Inovação

AS ALTAS TAXAS DE JUROS DOS PAÍSES EMERGENTES: PRINCIPAIS CAUSAS, CONSEQUÊNCIAS E SOLUÇÕES IDENTIFICADAS

Mathias Schneid Tessmann

Diretor Acadêmico: Fernando Meneguim

Produção e Montagem: Esfera Brasil

Direção de Comunicação: Igor Marcelino

Revisão Textual: Luís Filipe Pereira e Thaís Sylos

Diagramação e Ilustrações: Gabriel Piante



O conteúdo deste trabalho é de responsabilidade dos autores e não representa o posicionamento da Esfera Brasil. É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que seja citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

Como citar este texto:

T. S. Mathias. **As altas taxas de juros dos países emergentes: principais causas, consequências e soluções identificadas.** São Paulo: Instituto Esfera de Estudos e Inovação, Nov 2025.



i **e** instituto
esfera

esferabrasil.com.br