



**SENADO FEDERAL**  
**Gabinete do Senador ALOYSIO NUNES FERREIRA**

**REQUERIMENTO Nº , DE 2011**

Com fundamento no art. 50, § 2º, da Constituição Federal, combinado com o art. 216, I, do Regimento Interno do Senado Federal, requeiro sejam prestadas pelo Excelentíssimo Senhor Presidente do Banco Central do Brasil as seguintes informações:

1) Em que medida a “taxa média ponderada do passivo do Banco Central do Brasil, nele incluído seu patrimônio líquido, espelha o efetivo custo de carregamento das reservas internacionais administradas pelo Banco Central?

2) o uso da “taxa média ponderada do passivo do Banco Central do Brasil, nele incluído seu patrimônio líquido” tem sido maior ou menor – em que magnitude em termos de pontos percentuais – que o custo médio da dívida pública mobiliária federal interna nos anos de 2008, 2009 e 2010?

3) qual foi o custo de carregamento das reservas internacionais no ano de 2010, excluídos os efeitos da desvalorização do dólar norte-americano, se for tomado como parâmetro para o custo médio da dívida pública mobiliária federal interna?

**JUSTIFICAÇÃO**

O Brasil vem praticando uma política de acelerada acumulação de reservas internacionais. As vantagens dessa política são conhecidas. As reservas funcionam como um seguro para o País e



**SENADO FEDERAL**  
**Gabinete do Senador ALOYSIO NUNES FERREIRA**

protegem a economia nacional de eventuais restrições na liquidez internacional.

Um volume insuficiente de reservas obriga o País, em situações de restrição de liquidez internacional, a políticas fiscais e monetárias severamente contracionistas – o que significa desemprego, queda de salários e de renda na vida prática dos cidadãos.

Por outro lado, a acumulação de reservas, como tudo na vida, tem um custo. É o que os economistas costumam chamar de *trade-off*. Para cada benefício, há um preço a se pagar.

No caso das reservas internacionais, o preço a se pagar por sua acumulação tem duas origens:

a) a diferença entre o que o governo recebe como remuneração pela aplicação dessas reservas, que são majoritariamente aplicadas em títulos de curto prazo, em dólares norte-americanos; e

b) a variação do preço do dólar em relação à moeda nacional, que em caso de desvalorização desta, significará uma perda em termos de reais, configurando, assim, uma fonte adicional de custos derivados da acumulação de reservas.

Atualmente o diferencial entre a rentabilidade dos títulos em dólares – cuja remuneração é próxima de zero – e a taxa média paga pelos títulos emitidos pelo Tesouro Nacional para rolar a dívida pública mobiliária federal interna – superior à taxa Selic, tem sido a maior



**SENADO FEDERAL**  
**Gabinete do Senador ALOYSIO NUNES FERREIRA**

fonte de custos fiscais, no carregamento das reservas internacionais para o Tesouro.

O cálculo do Banco Central para estimar o custo de carregamento das reservas se baseia na definição legal estipulada para o cálculo da chamada equalização cambial, conforme definida na Lei nº 11.803, de 5 de novembro de 2008. Essa definição, entretanto, parece não descrever com acuidade esse fato econômico da maior relevância para o debate nacional.

Prova disso é que estimativas de instituições financeiras de grande reputação divergem significativamente das do Banco Central.

Solicitamos, portanto, as informações discriminadas nos itens 1, 2 e 3 acima.

Sala das Sessões,

Senador **ALOYSIO NUNES FERREIRA**