

PARECER N° , DE 2009

Da COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, sobre o Aviso nº 44, de 2009 (nº 245-MF, de 31 de julho de 2009, na origem), do Ministério da Fazenda, referente ao *Programa de Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior*.

RELATOR: Senador **ROBERTO CAVALCANTI**

I – RELATÓRIO

Em cumprimento ao disposto no art. 4º da Resolução nº 20, de 16 de novembro de 2004, do Senado Federal, o Ministro da Fazenda, mediante o Aviso nº 44, de 2009, encaminha a esta Casa o Relatório sobre as emissões de títulos da República realizadas pela União no período de 1º de abril a 30 de julho de 2008, no âmbito do *Programa de Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior*.

O Relatório inclui quadros com o detalhamento das operações realizadas no período (Anexo I), os títulos da dívida pública resgatados com os recursos oriundos das referidas operações (Anexo II) e relação de todos os demais bônus emitidos ao amparo do referido Programa (Anexo III).

O Ministro informa que, nesse segundo trimestre, o Tesouro Nacional realizou, no dia 7 de maio de 2009, a primeira reabertura do bônus

denominado Global 2019 N, no volume de US\$ 750 milhões, com ingresso de recursos em 14 de maio de 2009.

A emissão, liderada pelos bancos *Barclays Capital Inc.* e *Citigroup Global Markets Inc.* foi realizada ao preço de 100,539% do valor de face, resultando em rendimento (*yield*) de 5,8% ao ano. Os cupons de juros, de 5,875% a.a., serão pagos semestralmente nos dias 15 de janeiro e 15 de julho de cada ano, até o vencimento, em 15 de janeiro de 2019. O *spread* da operação foi de 252 pontos-base acima do *Treasury* (título do Tesouro americano) com vencimento em fevereiro de 2019.

Atualmente, já considerada essa nova emissão, o passivo externo sob essa modalidade de título (Global 2019 N) alcança US\$ 1,775 bilhões.

Destaque-se que o bônus Global 2019 N, como as demais emissões desse título, foi vendido com previsão do pagamento do principal, em parcela única, no vencimento, em 15 de janeiro de 2019, e juros de 5,875% a.a., pagos semestralmente em janeiro e julho de cada ano.

Na captação original, no dia 6 de janeiro, o título foi vendido ao preço de 98,135% do seu valor de face, com volume de US\$ 1,025 bilhão, rendimento (*yield*) de 6,127% ao ano, e *spread* em 370 pontos-base sobre título americano com vencimento em novembro de 2018.

As condições de reabertura foram mais favoráveis ao Tesouro, pois o preço do valor de face subiu de 98,135% na captação original para 100,539% na primeira reabertura, tendo o rendimento caído de 6,127% ao ano para 5,8% ao ano.

O Relatório veio acompanhado de anexos detalhando as operações realizadas no período e os títulos da dívida pública resgatados com os recursos oriundos da referida operação.

A matéria foi distribuída à Comissão Assuntos Econômicos.

II – ANÁLISE

Mediante a Resolução nº 20, de 16 de novembro de 2004, o Senado Federal autorizou a União a executar o *Programa de Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior*. Esse programa compreende operações de emissões de títulos, com contrapartida em moeda corrente nacional ou estrangeira, e a administração de passivos, contemplando operações de compra, de permuta e outras modalidades de operações, inclusive com derivativos financeiros.

Dentre as características das operações de emissão de títulos e de administração de passivos estipuladas no art. 2º da citada Resolução, destacam-se a fixação de um limite para o montante de emissões, de até US\$ 75 bilhões ou seu equivalente em outras moedas.

Vale lembrar, por oportuno, o disposto no art. 4º da mesma Resolução, onde estabelece que *o Ministro da Fazenda apresentará, em reunião da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal, em até 30 (trinta) dias corridos após o final de cada trimestre, relatório da execução do Programa de Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior*.

De qualquer modo, quanto ao mérito do relatório, cumpre-nos ressaltar que a operação realizada no referido trimestre dá continuidade ao

processo de gestão integrada da dívida pública federal, considerando ativos e passivos, tanto internos quanto externos, no âmbito do Tesouro Nacional, e que vem proporcionando ganhos, em vista das reduções de custos e riscos obtidos nesse processo.

Assim sendo, a emissão segue a diretriz do Plano Anual de Financiamento – PAF de que *a gestão da dívida pública federal externa buscará o aperfeiçoamento do perfil do passivo externo, com vistas a consolidar a curva de juros externa em dólares por meio da manutenção de pontos de referência (benchmarks) nos principais mercados de títulos.*

De acordo com o Tesouro Nacional, a emissão do Global 2019 se destaca pelo seu caráter qualitativo, ao buscar o aperfeiçoamento do perfil do passivo externo, com vistas a consolidar a curva de juros externa em dólares por meio da manutenção de pontos de referência (*benchmarks*). A operação foi realizada a um custo de captação menor do que o encontrado no mesmo período por emissores com *rating* mais elevado que o da República e cumpriu o objetivo de estabelecer uma referência de preço no mercado, inclusive para o setor privado.

De fato, em virtude de o País ter recebido o grau de investimento de várias agências internacionais de classificação de risco, significando que foi atingida a categoria de país com baixo risco de inadimplência, a emissão em exame incorporou o menor custo de captação em dólares já obtido por um título de República em emissões externas.

De fato, em virtude de o País ter atingido a categoria de país com baixo risco de inadimplência, atestado por várias agências internacionais de classificação de risco, o País tem obtido melhores condições de

financiamento, em particular por meio da redução dos custos de captação. Isso, tanto para o setor público, pois gera nova demanda por títulos públicos vinda dos grandes investidores institucionais, quanto privado, porque empresas ganham espaço para ter sua classificação de risco elevada em função do aumento do *rating* soberano.

Essa classificação, dada em um momento de incerteza internacional, ratifica a posição brasileira como um dos importantes destinos de recursos daqueles que buscam segurança em seus investimentos de longo prazo, refletindo boas oportunidades de negócios e um arcabouço institucional estável.

Em conformidade com a destinação legal de tais recursos para o pagamento da dívida pública federal, é informado no Relatório que essas emissões permitem o resgate de títulos da dívida interna no montante de R\$ US\$ 766, 98 milhões. Houve, assim, no período, continuidade da execução de uma política de substituição de dívida pública federal interna por externa, mediante captações nos mercados internacionais a taxas de juros e prazos de vencimento mais favoráveis relativamente às prevalecentes no mercado interno.

Abstraindo-se do risco cambial embutido em tais operações, a administração integrada da dívida, pelo Tesouro Nacional, sinaliza para reduções dos custos financeiros do passivo financeiro da União.

Por fim, o Relatório informa sobre a utilização do limite de emissões autorizadas pelo Senado Federal, disponibilizando quadro com todas as emissões realizadas pelo País ao amparo da Resolução nº 20, de 2004. Dos US\$ 75 bilhões autorizados, US\$ 23,618 bilhões já foram emitidos.

Finalmente, ressalte-se o fato de que nos termos dispostos na referida Resolução nº 20, de 2004, o presente Relatório constitui procedimento que visa, formalmente, levar ao conhecimento do Senado Federal as ações levadas a efeito com a execução do referido programa de gestão da dívida pública externa. Nesse sentido, aos membros desta Comissão cabe, tão-somente, tomar conhecimento de seu teor.

III – VOTO

Diante do exposto, recomendo que os membros desta Comissão tomem ciência do Aviso nº 44, de 2009, do Ministro da Fazenda, após o qual deve se proceder ao seu arquivamento.

Sala da Comissão,

, Presidente

, Relator