

PARECER Nº , DE 2010

Da COMISSÃO DE ASSUNTOS ECONÔMICOS, sobre o Aviso nº 43, de 2010 (nº 285-MF, de 2010, 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, vem à análise desta Casa, mediante o Aviso nº 43, de 27 de julho de 2010, relatório do Ministro da Fazenda, exigido no âmbito do *Programa de Emissão de Títulos e de Administração de Passivos de Responsabilidade do Tesouro Nacional no Exterior*, referente às emissões externas de títulos da República, no período de 1º de abril a 30 de junho de 2010.

O Relatório inclui, além da parte descritiva, quadros com o detalhamento das operações realizadas no período (Anexo I), dos 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, no período, o Tesouro Nacional emitiu, no dia 15 de abril, o bônus denominado Global 2021, no volume de US\$ 787.500.000,00 (setecentos e oitenta e sete milhões e quinhentos mil dólares dos Estados Unidos da América, sendo US\$ 750.000.000,00 (setecentos e cinquenta milhões de dólares dos Estados Unidos da América), nos mercados europeu e norte-americano, e US\$ 37.500.000,00 (trinta e sete milhões e quinhentos mil dólares dos Estados Unidos da América) no mercado asiático, com ingresso de recursos em 22 de abril de 2010, sendo os bancos líderes o *J.P.Morgan Securities Inc.* e *Citigroup Global Markets Inc.*, e co-líderes o *BB Securities* e o *Santander*.

O bônus foi vendido ao preço de 98,978% do seu valor de face, resultando em rendimento (*yield*) de 5% a.a. Os juros, de 4,875% a.a., serão pagos semestralmente nos dias 22 de janeiro e 22 de julho de cada ano, até o vencimento, em 22 de janeiro de 2021. O *spread* da operação foi de 115,6 pontos-base acima do *Treasury* (título do Tesouro americano) com vencimento em fevereiro de 2020.

Ainda de acordo com o Relatório, a emissão do Global 2021 se destaca pelo menor cupom de juros para o mercado Global de títulos brasileiros em dólares, evidenciando uma clara tendência de queda ao longo do tempo. Até a data da emissão, o menor cupom era do Global 2041, bônus emitido em 2009 a uma taxa de 5,625% a.a. Um cupom de juros menor reduz o fluxo de desembolsos anuais até o vencimento do papel.

De igual forma, a taxa de retorno ao investidor, de 5% a.a., obtida na emissão, também corresponde à menor taxa para um título brasileiro de prazo de 10 anos.

A matéria foi distribuída à Comissão de 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 pertinente, o disposto no art. 4º da referida resolução:

Art. 4º 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, com as seguintes informações:

.....

Quanto ao mérito, importa ressaltar que as operações realizadas dão 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 fato, desde que o País recebeu o chamado “grau de investimento” de várias agências internacionais de classificação de risco, atingindo a categoria de país com baixo risco de inadimplência, o custo de captação em dólares por títulos da República em emissões externas vem atingindo novos patamares, o que tem beneficiado inclusive o setor privado, em função do aumento do *rating* soberano.

Com efeito, desde janeiro de 2008, a redução total do fluxo de pagamento de juros, em valores correntes, ultrapassa a cifra dos US\$ 4 bilhões. Além disso, como os títulos foram comprados no mercado secundário por um preço abaixo daquele considerado justo para determinado prazo, conforme modelo de avaliação do Tesouro Nacional, foi gerado um ganho a valor presente para o Tesouro.

Por fim, ressalte-se que, nos termos da Resolução nº 20, de 2004, os presentes relatórios visam dar ao Senado Federal conhecimento formal das 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 o arquivamento do Aviso nº 43, de 2010, do Ministro da Fazenda, depois que os membros desta Comissão deles tomem ciência.

Sala da Comissão,

, Presidente

, Relator