



BANCO CENTRAL DO BRASIL

O documento a seguir consta no Sistema Processos Eletrônicos (e-BC)

Cópia integral emitida em 01/06/2021 às 16h51 para presidencia@bcb.gov.br

OFÍCIO 12349/2021-BCB/SECRE

Descrição: Ofício nº 208 (SF), referente ao Requerimento de Informação (RQS) nº 392 de 2020.

Assinado/Autenticado por: - ROBERTO DE OLIVEIRA CAMPOS NETO:07860201720 em 01/06/2021;



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Ofício 12349/2021- BCB/Gapre
PE 176314

Brasília, 1 de junho de 2021.

A Sua Excelência o Senhor
Senador Irajá
Primeiro-Secretário do Senado Federal
Praça dos Três Poderes
70165-900 Brasília – DF

Assunto: Ofício nº 208 (SF), referente ao Requerimento de Informação (RQS) nº 392 de 2020.

Senhor Primeiro-Secretário,

Refiro-me ao Ofício nº 208 (SF), de 12 de maio de 2021, por meio do qual Vossa Excelência, com base no art. 50, § 2º, da Constituição Federal, encaminha ao Presidente do Banco Central do Brasil (BCB) o Requerimento de Informação (RQS) nº 392, de 2020, de autoria do Senador Wellington Fagundes, sobre a política de aplicação das reservas internacionais.

2. A propósito, encaminho a Vossa Excelência o anexo Ofício 12347/2020 BCB/Direc, de 01 junho de 2021, subscrito pelo Diretor de Relacionamento, Cidadania e Supervisão de Conduta, com informações sobre o assunto.

Atenciosamente,

Roberto de Oliveira Campos Neto
Presidente

Presidente
SBS Quadra 3, Bloco B, Edifício Sede – 20º andar
70074-900 – Brasília (DF)
Telefone: (61) 3414-1010
E-mail: presidencia@bcb.gov.br



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Ofício 12347/2021–BCB/Direc

PE 176314

Brasília, 1º de junho de 2021.

A Sua Excelência o Senhor
Senador Irajá
Primeiro-Secretário do Senado Federal
Praça dos Três Poderes
70165-900 Brasília – DF

Assunto: Ofício nº 208 (SF), referente ao Requerimento de Informação (RQS) nº 392 de 2020.

Senhor Primeiro-Secretário,

Refiro-me ao Ofício nº 208 (SF), de 12 de maio de 2021, por meio do qual Vossa Excelência, com base no art. 50, § 2º, da Constituição Federal, encaminha ao Presidente do Banco Central do Brasil (BCB) o Requerimento de Informação (RQS) nº 392, de 2020, de autoria do Senador Wellington Fagundes, que requer informações sobre a política de aplicação das reservas internacionais.

2. Preliminarmente, cumpre prestar esclarecimentos sobre a recente mudança da natureza do cargo de Presidente do Banco Central. O art. 9º da Lei Complementar nº 179, de 24 de fevereiro de 2021, transformou o cargo de Ministro de Estado Presidente do Banco Central em cargo de natureza especial, que não se insere entre os cargos das autoridades sujeitas ao dever de prestar informações nos termos do art. 50, § 2º, da Constituição da República. O art. 6º da mesma lei complementar, ademais, estabeleceu que o Banco Central é autarquia de natureza especial caracterizada por ausência de vinculação a Ministério. Não obstante esse novo cenário normativo, o Banco Central vem, no interesse de cooperação com o Senado Federal, apresentar as informações solicitadas, dentro do prazo assinalado na Constituição da República.

3. Seguem, pois, as respostas aos questionamentos, na ordem em que foram elaborados:

1) Informações sobre os parâmetros que são utilizados pelo Banco Central para decidir a alocação das Reservas Internacionais.

4. A política de investimento é definida pelo Comitê de Governança, Riscos e Controles (GRC) em função dos objetivos estratégicos de longo prazo a serem alcançados com as reservas internacionais, tais como: dar confiança ao mercado de que o país será capaz de honrar seus compromissos externos e fornecer suporte à execução das políticas monetária e cambial.

5. Vale ressaltar que a composição do GRC é idêntica à da Diretoria Colegiada, instância deliberativa máxima do BCB, a quem é dada a competência legal de gerenciar as reservas internacionais (Lei nº 4.595, de 1964, art. 10, inciso VIII).

6. Como desdobramentos estratégicos desses objetivos, busca-se uma alocação dos investimentos que possua características anticíclicas e que reduza a exposição do país a oscilações cambiais. Nesse sentido, o BCB procura fazer o *hedge* da dívida externa brasileira, buscando

garantir que, nas reservas internacionais, a quantidade de cada moeda reflita aproximadamente o volume da mesma moeda da dívida externa. Como exemplo, atualmente o percentual de dólares dos EUA na dívida externa supera 90%, de modo que, na alocação dos investimentos, busca-se uma exposição equivalente em dólares.

7. Uma vez considerada a estratégia de cobertura cambial da dívida externa e de alocação com caráter anticíclico, o investimento das reservas internacionais é realizado com o auxílio de técnicas de otimização risco-retorno de carteira, buscando-se uma carteira diversificada e observados os critérios de segurança, liquidez e rentabilidade, priorizados nessa ordem.

8. Os principais parâmetros para a decisão de alocação são a composição da dívida externa, os níveis de risco de mercado, crédito e liquidez que refletem a preferência de risco, dados históricos de retornos financeiros de diversas classes de ativos para a construção da matriz de covariância e de retornos esperados para a realização de simulações, e restrições de alocação máxima e mínimas em determinadas classes de ativos. Assim, a alocação resultante possui características compatíveis com a propensão a risco mais conservadora observada tipicamente nos bancos centrais.

2) Informações sobre modelos ou estudos que embasam a decisão de alocação das Reservas Internacionais.

9. As decisões levam em consideração parâmetros da composição da dívida externa e o nível de risco dos investimentos. Assim, com base em levantamento de retornos históricos de diversas classes de ativos, além de definição de possíveis cenários para os retornos em dado horizonte de tempo, são feitas simulações de otimização do perfil risco-retorno de alternativas de carteira. As simulações são feitas com base em métodos difundidos na literatura que estão baseados em modelos de média-variância. Os modelos utilizados foram implementados em sistema computacional desenvolvido internamente pelo BCB, com funcionalidades que permitem a investigação de diferentes métodos de aplicação dos modelos de média-variância. A partir das simulações de otimização, são avaliadas variáveis de mercado que influem no perfil risco-retorno das carteiras e seu impacto no comportamento de carteiras selecionadas em diferentes cenários. A análise das carteiras selecionadas baseia a definição do portfólio para a realização dos investimentos das reservas internacionais.

10. O processo decisório é apoiado pelas áreas técnicas do BCB envolvidas no processo. As propostas são levadas ao GRC pelo Comitê de Alocação Estratégica, formado por três Diretores do BCB, com base nas análises e discussões com as áreas técnicas. Além da alocação estratégica (carteira de referência/benchmark) das reservas internacionais, o GRC define os limites operacionais para eventuais desvios da carteira de referência.

11. Após deliberação sobre a alocação estratégica, todos os parâmetros aprovados pelo GRC são implantados em programa de computador desenvolvido pelo BCB para gestão das reservas internacionais, o qual permite acompanhamento diário de forma automática de todos os parâmetros de risco de mercado, risco de crédito e limites operacionais. Eventuais desvios em relação aos limites são comunicados automaticamente aos membros do GRC.

12. Tendo a otimização como orientação inicial da distribuição de ativos, demais considerações de ordem estratégica e qualitativa serão adicionadas para determinação do balanço

desejado de riscos para a carteira final. Alguns conceitos relacionados à modelagem são apresentados a seguir, sendo que um detalhamento maior pode ser encontrado na literatura especializada.

- **Matriz de covariância:** a matriz de covariância é uma entrada de informação essencial para o modelo de otimização. Essa matriz é construída com base nos retornos históricos mensais de diversas classes de ativos, e a matriz quantifica a variância dos retornos de cada classe de ativo individual, bem como a covariância entre os retornos dos pares de classes de ativos.
- **Fronteira eficiente:** é resultado do processo de otimização e construída a partir da ideia de que para um dado nível de risco existe uma carteira com máximo retorno esperado. O uso de modelo baseado na fronteira eficiente permite avaliar o efeito de diversificação das classes de ativos, fundamental para a otimização de carteiras.
- **Value at Risk (VaR):** o valor em risco é usado para avaliar o risco de mercado das diversas carteiras simuladas. Utiliza-se um nível de confiança de 95% para o VaR.
- **Risco de crédito:** com base na classificação de agências de *rating*, é possível estimar a perda esperada em uma eventual inadimplência de contrapartes. A perda esperada é um parâmetro usado para avaliar diferentes alternativas de carteiras de investimento das reservas internacionais.
- **Avaliação de cenários e comportamento da carteira:** uma vez que não há nenhuma garantia dos retornos futuros serem correspondentes aos retornos históricos dos ativos, a partir de algumas alternativas de carteira selecionadas (inclusive a resultante do processo de otimização) são feitas simulações em cenários variados para avaliar o comportamento das carteiras, no que diz respeito ao risco e retorno esperado em cada cenário.

13. Assim, as decisões são embasadas pelos objetivos estratégicos, pelas necessidades de liquidez, pela análise conjunta de otimização e resiliência da alocação em diferentes cenários e pelo risco de crédito e de mercado da carteira. Prezando a transparência ao público das informações que orientam os investimentos, bem como a alocação por moedas, classes de ativos, distribuição de risco e outros dados relacionados à carteira das reservas, o BCB anualmente divulga o Relatório de Gestão das Reservas Internacionais em seu sítio na internet. O relatório mais recente foi publicado em março de 2021, refere-se ao fechamento de 2020 e pode ser acessado por intermédio do endereço:

https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/relgestaoreservas/GESTAORESERVAS202103-relatorio_anual_reservas_internacionais_2021.pdf.

Respeitosamente.

Maurício Costa de Moura
Diretor de Relacionamento, Cidadania e Supervisão de Conduta