



SENADO FEDERAL
Gabinete do Senador Jaques Wagner

REQUERIMENTO Nº DE

Requer que sejam prestadas, pelo Senhor Ministro de Estado Presidente do Banco Central do Brasil, Roberto Campos Neto, informações sobre a utilização dos instrumentos de compra de títulos públicos no mercado secundário autorizados pela EC 106/2020.

Senhor Presidente,

Requeiro, nos termos do art. 50, § 2º, da Constituição Federal e do art. 216 do Regimento Interno do Senado Federal, que sejam prestadas, pelo Senhor Ministro de Estado Presidente do Banco Central do Brasil, Roberto Campos Neto, informações sobre a utilização dos instrumentos de compra de títulos públicos no mercado secundário autorizados pela EC 106/2020.

Nesses termos, requisita-se:

- 1) Qual é o prêmio pago por títulos longos (ou taxas do swap PRE-DI) atualmente em comparação com o verificado nas seguintes datas: final de 2016, de 2017, de 2018 e 2019?
- 2) Há alguma ação do Banco Central com vistas a reduzir o prêmio de risco das faixas intermediária e longa da curva de juros dos títulos da dívida pública brasileira?
- 3) Como se deu a evolução das condições dos leilões de operações compromissadas nos últimos três meses (especialmente, montantes, prazos e taxas)?

4) Levando-se em conta a experiência internacional, o Banco Central dispõe de algum estudo ou nota técnica que conteste a efetividade de políticas de compra de títulos no mercado secundário com vistas a “desinclinar” a curva de juros dos títulos da dívida pública, inclusive, apontando as razões pelas quais ele se aplicaria à realidade brasileira?

5) Quais parâmetros objetivos o Banco Central utiliza para justificar a não utilização do instrumento autorizado pelo inciso I do art. 7º da EC 106/2020, num contexto de inclinação da curva de juros dos títulos da dívida pública?

6) O Banco Central dispõe de alguma análise objetiva de custo-benefício sobre a utilização de leilões de swap pré-DI ou do instrumento autorizado pelo inciso I do art. 7º da EC 106/2020 em relação à opção de não intervir ou a outras medidas de contenção do prêmio de risco das faixas intermediária e longa da curva de juros dos títulos da dívida pública brasileira?

JUSTIFICAÇÃO

Em setembro, ocorreu expressiva inclinação da curva de juros dos títulos da dívida pública brasileira. Em especial, verifica-se aumento das taxas de juros de longo prazo em relação às taxas de curto prazo. Até mesmo as taxas de curtíssimo prazo, i.e. a SELIC e aquelas das operações compromissadas têm sofrido elevação.

Especificamente, no leilão do dia 10 de setembro, o Tesouro elevou a oferta de títulos prefixados, movimentando o maior valor da história (quase 45 milhões de papéis com um volume financeiro de R\$ 40 bilhões).

Com efeito, A sinalização foi que o Tesouro estava disposto a rolar dívida com prêmios mais elevados, o que ampliou as taxas do Tesouro prefixado de longo prazo no mercado secundário e contaminou o Tesouro Selic.

Com o leilão, os prêmios se abriram e os investidores começaram a se desfazer dos papéis no mercado secundário, em busca de leilões com prêmio mais elevado. Verificou-se, a partir de então, o descolamento das LFTs em relação à Selic, dinâmica que já atingia LTNs e NTN-Fs.

Ademais, embora haja vantagens imediatas de redução do custo da dívida pública por conta da redução de prazos, às custas de uma maior liquidez e redução da duration, há sérias desvantagens a médio prazo. Permitir uma maior inclinação da curva de juros acompanhada de uma elevação de todo o espectro, inclusive dos juros de curtíssimo prazo, sinaliza e consolida um financiamento mais caro, adiante.

Logo após o leilão do dia 10 de setembro, o Tesouro diminuiu a oferta de papéis de prazo mais longo. No entanto, voltou a realizar leilão em que ofertou seis milhões de LTNs com prazo para janeiro de 2024, lote superior ao observado nas semanas anteriores. O resultado foi um prêmio quase oito pontos-base superior ao da semana anterior, quando ofertou quantidade menor de papéis. Além disso, no leilão de LFTs (atreladas à Selic), houve venda integral por parte do Tesouro de papéis de prazo mais longo, mas com aumento do deságio. Este último pode ter sido induzido pela elevação das taxas de juros pagas pelo Bacen nas operações compromissadas.

Uma análise do cenário do mercado de juros remete à necessidade de ação coordenada entre Tesouro Nacional e Banco Central, com vistas a reduzir prêmios de risco das faixas intermediária e longa da curva de juros. Convém lembrar que as taxas longas são um parâmetro relevante das decisões privadas de investimento, de modo que o assunto em tela é estratégico para a recuperação da economia brasileira. Ademais, não há justificativa para que o BACEN, para além das suas atribuições do regime de metas de inflação, eleve os juros das operações de liquidez, a qualquer pretexto que não seja as flutuações friccionais desta última.

Em períodos de incerteza, que contaminam a economia mundial em função da crise, é usual investidores pedirem mais juros em títulos longos. Alguns países respondem a este quadro com ação do BC, comprando títulos longos ou fazendo operação de derivativos para suavizar o ajuste das expectativas de mercado. No entanto, o BC até aqui não interveio.

A experiência internacional pode servir como guia para a ação das autoridades econômicas brasileiras. Desde a crise financeira de 2008, os países desenvolvidos ampliaram sua dívida pública como proporção do PIB, verificando-se, ainda assim, reduzidas taxas nominais de juros dos títulos da dívida pública.

Diversos bancos centrais (por exemplo, o FED) vêm praticando políticas monetárias não convencionais, especialmente o que ficou conhecido como *quantitative easing* (QE), pelas quais ampliaram de forma monumental seus balanços. Neste contexto, os governos intervêm diretamente na estrutura a termo da taxa de juros, ampliando a compra de títulos públicos de longo prazo no mercado secundário e vendendo títulos curtos, de forma a regular a liquidez da economia (“Operação Twist”). Deste modo, há redução das taxas longas em relação às curtas.

O uso deste dispositivo foi explicitamente autorizado pelo Congresso Nacional, por meio da Emenda Constitucional nº 106, de 2020, justamente como instrumento para mitigação dos efeitos econômicos da pandemia.

“Art. 7º O Banco Central do Brasil, limitado ao enfrentamento da calamidade pública nacional de que trata o art. 1º desta Emenda Constitucional, e com vigência e efeitos restritos ao período de sua duração, fica autorizado a comprar e a vender:

I - títulos de emissão do Tesouro Nacional, nos mercados secundários local e internacional; e

[...]”

No entanto, consultando o sítio oficial do Banco Central, há informação de que o instrumento autorizado pela EC 106/2020 ainda não foi utilizado pela autoridade monetária.

Disponível em: https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/acompanhamento_covid19

Ações posteriores do Tesouro e Banco Central (neste último caso, a limitação para rolagem de operações compromissadas) podem ter contribuído para reduzir as incertezas do cenário, diminuindo o prêmio sobre a SELIC. No entanto, isso reforça o cenário de que a ação descoordenada das autoridades econômicas pode ter levado a maiores taxas em títulos de curto prazo. Além disso, conforme exposto, o Banco Central não atuou na ponta longa da curva de juros.

Diante do exposto, solicita-se ao Banco Central que responda da maneira mais objetiva possível as indagações acima formuladas, disponibilizando documentos que sustentem e detalhem as respostas:

Sala das Sessões, 8 de outubro de 2020.

Senador Jaques Wagner
(PT - BA)