

RMD

2020

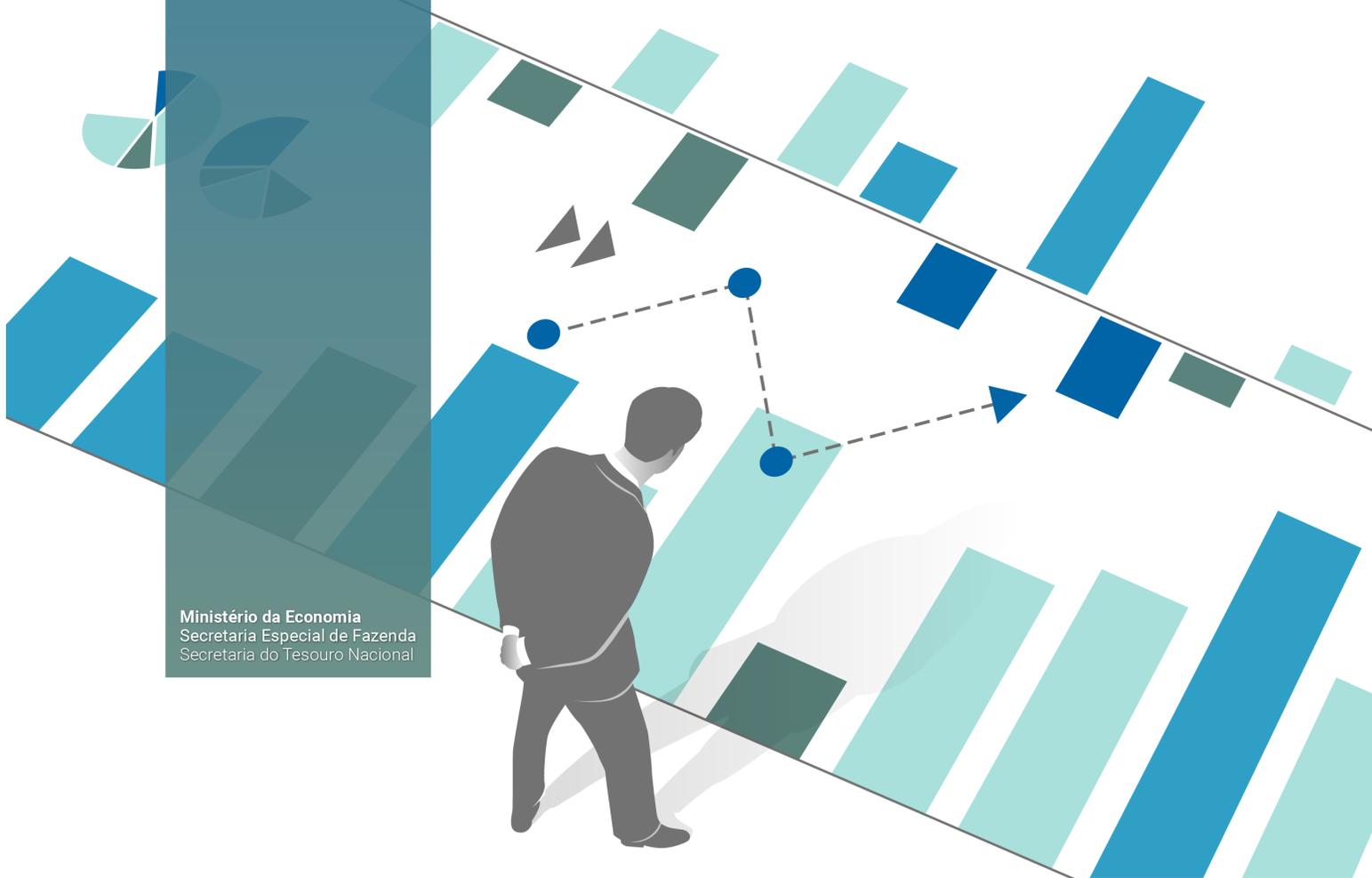
Abril

Relatório Mensal

Dívida Pública Federal

Sumário Executivo

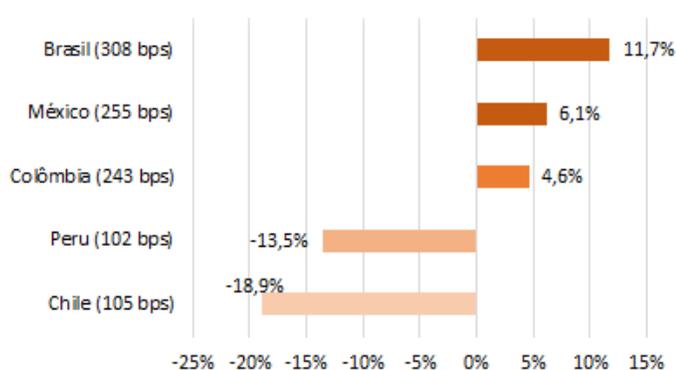
Ministério da Economia
Secretaria Especial de Fazenda
Secretaria do Tesouro Nacional



ABRIL

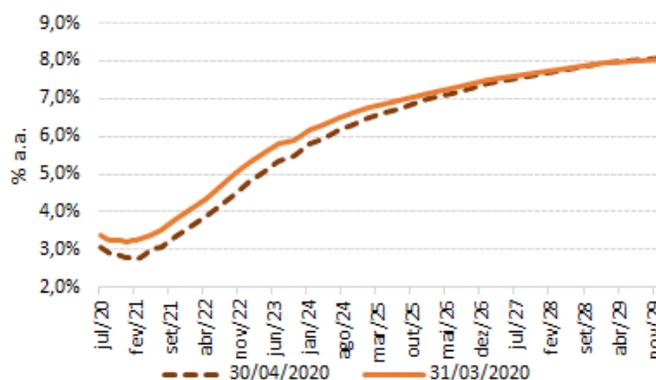
Em meio à prevalência de restrição de liquidez e de elevada incerteza, as condições financeiras gerais dos mercados começaram a apresentar melhora gradual no mês de abril. A continuidade de adoção de medidas de estímulos econômicos ao redor do mundo e a queda histórica dos preços do petróleo ajudaram a mitigar os impactos restritivos observados da pandemia do Covid-19 sobre a economia global. Também contribuíram para melhora a estabilização da curva de contágio do coronavírus na Europa e as sinalizações de reabertura das atividades econômicas em diferentes países. Com isso, os preços de diversos ativos mostraram recuperação nas principais economias. Internamente, a taxa de câmbio oscilou bastante e apresentou tendência de elevação, assim como o CDS¹ de 5 anos, que registrou aumento de 11,7%, atingindo 308 pontos ao final do mês. No mercado de juros, a curva de contratos futuros local continuou a mostrar aumento de inclinação, com os vencimentos mais curtos refletindo a percepção dos investidores de que os impactos da crise do coronavírus poderiam ser desinflacionários, abrindo espaço para flexibilização adicional da política monetária. Nos vértices mais longos, as incertezas relacionadas aos mercados doméstico e internacional inibiram recuos das taxas de juros.

Gráfico 1 – CDS por Países



Fonte: Bloomberg

Gráfico 2 – Curva de Juros Futuros



Fonte: B3 e Bloomberg

Considerando as restrições nas condições de financiamento no mercado doméstico de títulos públicos² nos meses de março e abril, assim como a opção dos investidores por ativos menos arriscados e mais líquidos, as emissões do Tesouro Nacional favoreceram os títulos prefixados mais curtos e os de taxa flutuante no mês de abril. O Tesouro Nacional também ajustou as suas emissões, incluindo um vencimento mais curto de LFT, passando a emitir os vencimentos setembro/2022 e março/2026 no formato de leilões híbridos, com o objetivo de atender a demanda de diferentes perfis de investidores.

Diante dessa conjuntura, os dados de custo médio seguiram mostrando níveis historicamente baixos. O custo médio das emissões em oferta pública da DPMFi acumulado em 12 meses atingiu 6,10% a.a., menor valor da série

¹ O *Credit Default Swap* – CDS é um contrato de swap que remunera o investidor quando ocorre default da instituição especificada no contrato. Logo, o CDS está relacionado com a probabilidade de uma instituição ou país cumprir com suas obrigações.

² As análises e acompanhamentos das estatísticas de Dívida Pública Federal (DPF) divulgados pela STN referem-se à DPF em poder do público, também chamada de dívida em mercado. Ou seja, os títulos emitidos para o BCB não estão na DPF em mercado. As relações entre os conceitos da DPF podem ser sumarizadas da seguinte forma: DPF = Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) + Dívida Pública Federal Externa (DPFe). A DPMFi = DPMFi (mercado) + DPMFi (BCB). A Dívida Pública Federal Externa (DPFe) = Dívida Pública Mobiliária Externa + Dívida Pública Contratual Externa. A DPF em mercado = DPMFi (em mercado) + DPFe.

histórica. O custo médio do estoque da DPF acumulado em 12 meses teve redução de 9,53% em março para 9,36% a.a. em abril. A tabela a seguir traz o detalhamento das taxas dos títulos emitidos e negociados no mercado.

Tabela – Taxas Médias das Emissões da DPMFi em Leilões Tradicionais por Benchmark – % a.a. – Abril

Data do Leilão	LTN 24 meses	LTN 48 meses	NTN-F 10 anos	NTN-B 5 anos*	NTN-B 40 anos*
ANBIMA 29/12/17	7,92%	9,05%	9,69%	4,66%	5,43%
ANBIMA 28/12/18	7,18%	8,37%	9,23%	4,23%	4,94%
ANBIMA 31/12/19	5,13%	6,04%	6,78%	2,25%	3,46%
ANBIMA 28/02/20	4,82%	5,84%	6,96%	2,37%	3,59%
ANBIMA 31/03/20	4,40%	6,23%	7,91%	3,31%	4,56%
02/04/20	4,44%	6,41%			
09/04/20	4,25%	6,08%			
14/04/20				2,90%	4,65%
16/04/20	4,02%	5,61%			
23/04/20	3,65%	5,42%	7,32%		
28/04/20				3,38%	4,57%
30/04/20	4,12%	6,05%	7,85%		
ANBIMA 30/04/20	3,97%	5,88%	7,77%	2,85%	4,41%

*As taxas das NTN-B referem-se à rentabilidade real.

Fonte: STN

Em relação à análise das estatísticas de fluxo da DPF, no mês de abril foi observado resgate líquido de R\$ 82,7 bilhões, como consequência de resgates em volume de R\$ 121,7 bilhões e de emissões em total de R\$ 39,0 bilhões. O vencimento sazonal de títulos prefixados (R\$ 116,9 bilhões) contribuiu significativamente para este resultado. Do lado das emissões, apesar do ambiente de elevada incerteza, observou-se recuperação dos volumes emitidos em relação ao mês anterior, com destaque para as vendas de títulos prefixados (45,7% do total) e de flutuantes (45,5% do total). No ano, o resgate líquido acumulado até abril foi de R\$ 243,1 bilhões.

O estoque da DPF, por sua vez, apresentou variação mensal negativa de R\$ 54,0 bilhões em relação a março, refletindo o resgate líquido de R\$ 82,7 bilhões e a apropriação positiva de juros de R\$ 28,7 bilhões. Houve aumento da participação de títulos atrelados ao câmbio (5,2% para 5,5%) em decorrência, principalmente, da apreciação do dólar em relação ao real (4,4%) em abril. O grupo atrelado à taxa flutuante também apresentou aumento na participação no estoque da DPF por causa, sobretudo, da sua emissão líquida de R\$ 16,7 bilhões em abril. A queda de 1,7 ponto percentual da participação dos prefixados refletiu, sobretudo, o vencimento de LTN em abril (R\$ 116,63 bilhões).

Com relação aos detentores, o destaque de abril foi o aumento na participação do grupo Previdência, que subiu 0,5 p.p. e alcançou 25,6% da DPMFi, aproximando-se da participação dos Fundos de Investimento (25,8%) e Instituições Financeiras (25,7%). Os investidores não residentes continuaram a diminuir sua participação na DPMFi, para 9,4% em abril, ante 9,8% em março, refletindo a saída líquida de R\$ 24,3 bilhões no mês de abril. Os movimentos dos grupos de detentores estão associados especialmente aos vencimentos do mês de abril, ao ambiente de incerteza global e à realocação de ativos dos investidores em função do aumento da preferência por liquidez.

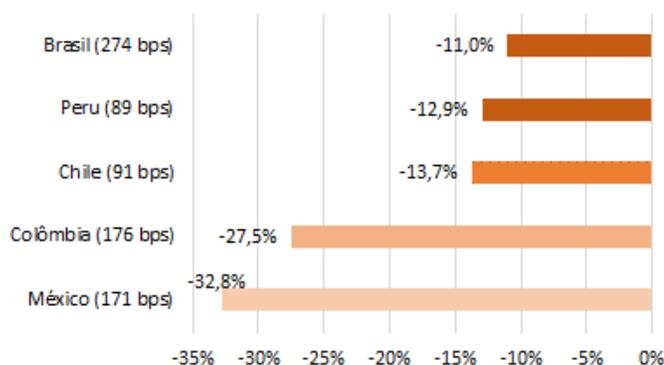
As estatísticas referentes à estrutura de vencimentos da DPF mostraram que no mês de abril o percentual vincendo em 12 meses aumentou para 21,4%, ante 20,6% de março, e o prazo médio da DPF apresentou suave aumento, alcançando 4,04 anos, ante 4,00 anos do mês anterior.

No Programa Tesouro Direto os investimentos líquidos no mês de abril totalizaram o maior valor da série histórica, resultado de vendas de R\$ 2,97 bilhões e de resgates de R\$ 1,40 bilhão. Além disso, o programa teve um aumento de mais de 33 mil novos investidores ativos (com investimentos no programa).

MAIO

Apesar dos sinais gradativos de melhora ao longo do mês de maio, as condições financeiras continuaram a se mostrar restritivas diante das incertezas relacionadas à extensão e à profundidade dos impactos adversos da pandemia de Covid-19, aspectos que podem repercutir também sobre questões geopolíticas internacionais e sobre a capacidade de recuperação do nível de atividade global. Internamente, as notícias relacionadas às reaberturas progressivas de atividades econômicas em países que já passaram pelo pico da pandemia, aos avanços nos testes com vacinas contra a Covid-19 e às possibilidades de estímulos monetários adicionais em importantes economias contribuíram positivamente para o desempenho dos ativos financeiros. Este conjunto de informações também vem favorecendo o desempenho da percepção de risco do Brasil, com o CDS de 5 anos registrando variação de -11,0% entre o fechamento do mês de abril e o dia 26 de maio, atingindo 274 pontos. A curva de juros local apresentou redução de nível diante da expectativa dos investidores em relação a futuras ações de política monetária. No entanto, as taxas dos vértices mais longos da curva de juros ainda apresentaram volatilidade expressiva ao longo do mês.

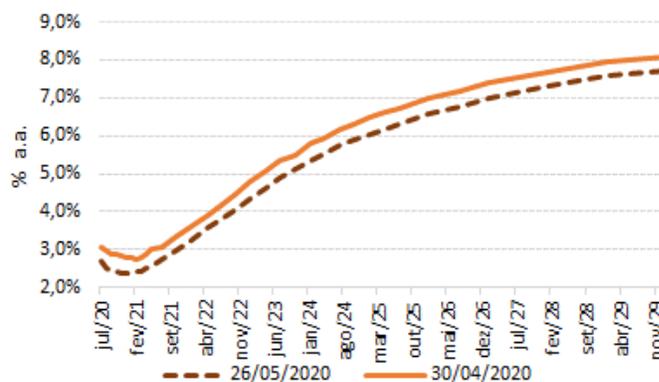
Gráfico 3 – CDS (Credit Default Swap) – Países



*Até o dia 26/05/2020.

Fonte: Bloomberg

Gráfico 4 – Curva de Juros Futuros



Fonte: B3 e Bloomberg

De forma geral, apesar das condições ainda bastante restritivas de liquidez, os volumes emitidos em maio mostram que as condições financeiras estão, gradativamente, caminhando em direção à normalidade. O Tesouro Nacional vem realizando o gerenciamento da DPF com objetivo de conciliar a necessidade de financiamento do Governo Federal com a funcionalidade do mercado de títulos públicos federais. Neste sentido, importa destacar que o Tesouro Nacional busca manter o colchão de liquidez em níveis confortáveis, aspecto que vem sendo reforçado progressivamente com a aceleração das emissões realizadas ao longo do mês de maio e outras ações subjacentes, com destaque para a possibilidade de utilização da reserva de liquidez advinda do resultado do Banco Central do Brasil e da viabilização de outras linhas de financiamento.

Em relação à utilização dos recursos do resultado do Banco Central do Brasil, existe previsão legal para a recomposição do colchão de liquidez da DPF por meio do acionamento do dispositivo previsto na Lei nº 13.820, de 3 de maio de 2019, que, em seu artigo 5º, permite a utilização dos recursos existentes na reserva de resultado da autoridade

monetária para o pagamento da DPMFi quando severas restrições nas condições de liquidez afetarem de forma significativa o seu refinanciamento. A destinação deste recurso depende de aprovação do Conselho Monetário Nacional (CMN) e poderá ocorrer entre os meses de agosto e setembro.

Quanto às linhas alternativas de financiamento, em 25 de maio foi aprovada por meio da Comissão de Financiamentos Externos – COFIEX uma operação de dívida contratual no valor de US\$ 3,35 bilhões e € 550 milhões, envolvendo 4 organismos multilaterais e 2 agências de desenvolvimento. **Tais operações terão prazos de até 30 anos e custos inferiores ao custo de captação do Tesouro Nacional em dólares e em euros.** Os recursos da operação visam financiar o combate aos efeitos da pandemia do Covid-19 na economia brasileira e serão desembolsados na forma de reembolso de despesas realizadas com o Auxílio Emergencial, com o Benefício Emergencial para Manutenção de Emprego e Renda, com o Seguro-Desemprego e com a expansão do Programa Bolsa Família.