



TESOURO NACIONAL

**RMD**

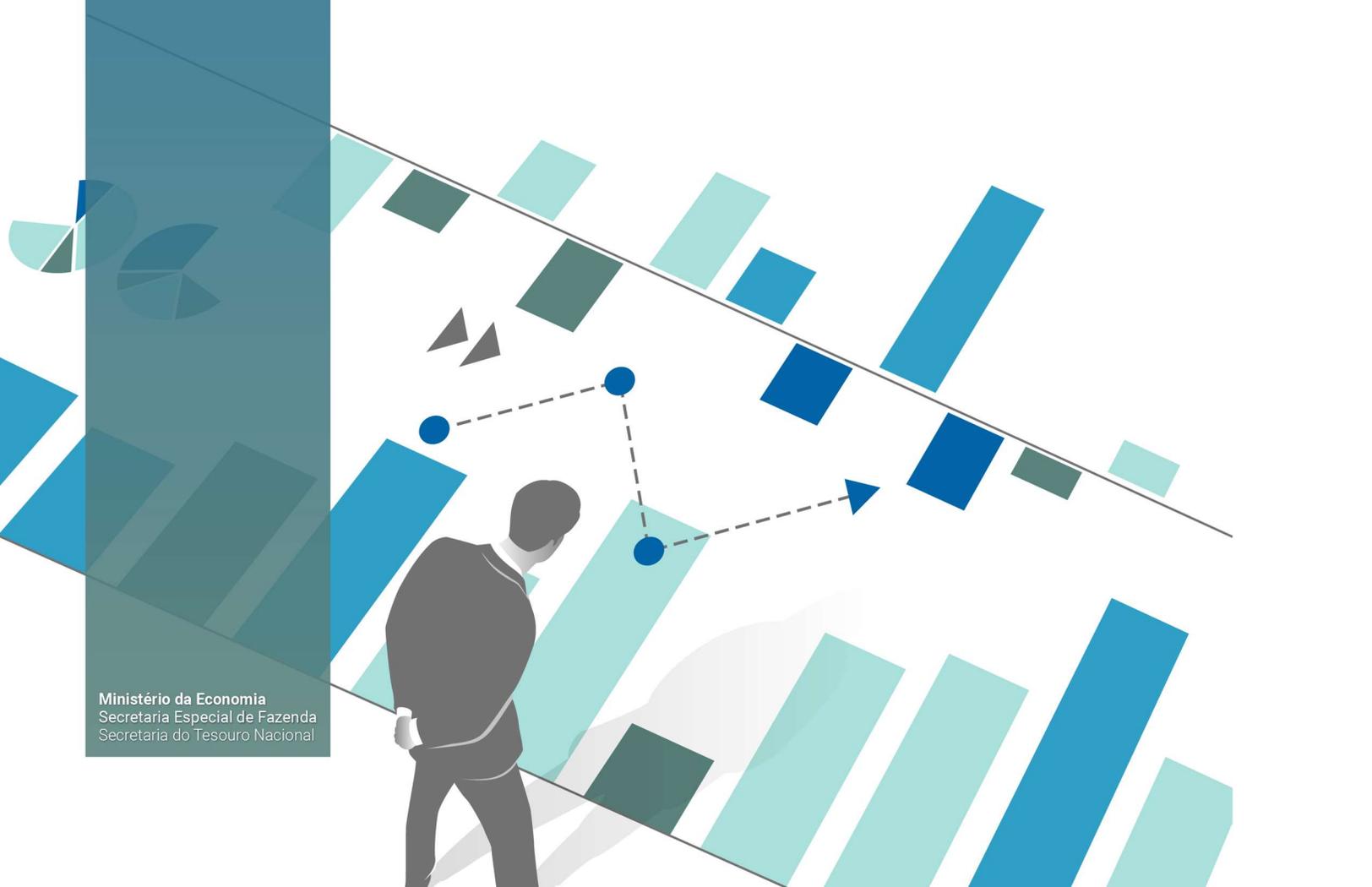
**2021**

Julho

# Relatório Mensal Dívida Pública Federal

Sumário Executivo

Ministério da Economia  
Secretaria Especial de Fazenda  
Secretaria do Tesouro Nacional

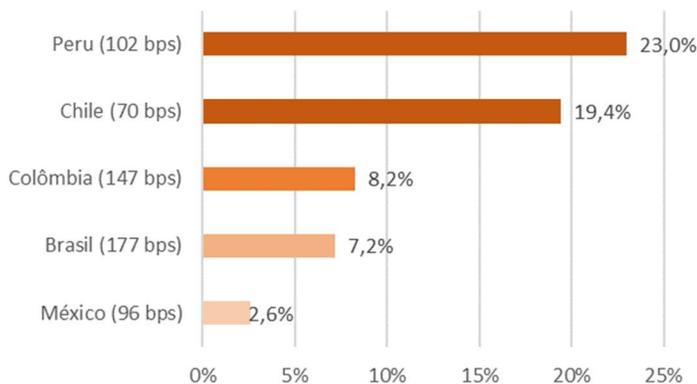


## Julho

O mercado externo apresentou volatilidade. Ao mesmo tempo em que surgiram preocupações com sinais de que o crescimento econômico poderia estar atingindo um pico, observou-se a disseminação da variante Delta do Covid-19 em diversos países, com anúncios de novos *lockdowns*. Os principais Bancos Centrais mantiveram o discurso de que uma política acomodatória ainda seria necessária. Nos EUA, o Fed manteve as taxas de juros inalteradas, com a leitura de que fatores que pressionam a inflação seriam transitórios e que qualquer mudança na utilização de instrumentos monetários dependeria da avaliação de dados econômicos, em especial do mercado de trabalho. Na Europa, o BCE revisou seu regime de metas de inflação para 2% no médio prazo e não mais "em torno, mas abaixo" de 2%. Diante do cenário de incertezas, houve piora na percepção de risco de emergentes, com o CDS Brasil de 5 anos encerrando o mês a 177 bps (+7,2%).

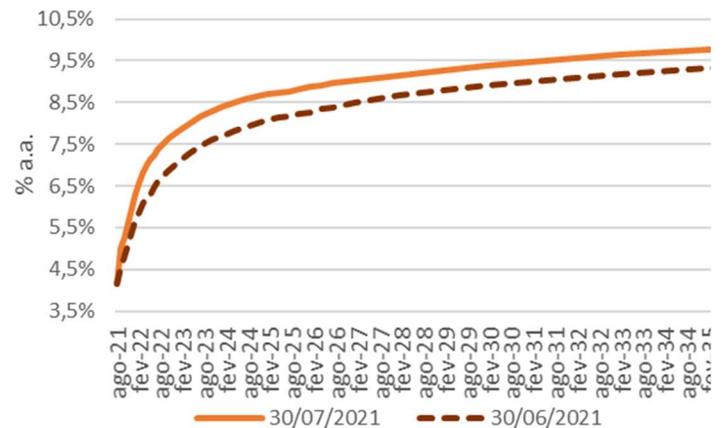
Já no cenário doméstico, os juros reagiram aos indicadores de inflação e ao ajuste na expectativa do mercado quanto às decisões de política monetária. A parte longa da curva teve alta superior a 60bps, com incertezas no cenário externo e preocupação dos investidores em relação à trajetória fiscal no Brasil.

Gráfico 1 – CDS (*Credit Default Swap*) – Países



Fonte: Bloomberg

Gráfico 2 – Curva de Juros Futuros



Fonte: B3 e Bloomberg

O Tesouro Nacional realizou, em julho, emissões abaixo da média dos últimos 12 meses, porém mantendo o caixa em posição confortável para as despesas futuras. Nesse contexto, as emissões da DPF<sup>1</sup> totalizaram R\$ 142,4 bilhões, enquanto os resgates foram de R\$ 118,1 bilhões. Assim, o Tesouro Nacional registrou a primeira emissão líquida em um mês de julho desde 2009, com R\$ 24,4 bilhões no mês. Nas emissões, destaque para os títulos prefixados (39,4% do total) e atrelados a taxa flutuante (37,3%).

<sup>1</sup> 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.

Em relação aos títulos emitidos, os destaques foram a NTN-B 3 anos, a LFT 06 anos e os prefixados de 24 e 48 meses. Dentre os títulos prefixados, foram emitidos R\$ 51,5 bilhões e resgatados R\$ 108,5 bilhões. Já em indexados ao índice de preços, foram emitidos R\$ 30,4 bilhões e resgatados R\$ 5,1 bilhões. Por fim, em indexados à taxa flutuante foram emitidos R\$ 48,6 bilhões e resgatados R\$ 753,4 milhões. A tabela a seguir traz as taxas de juros de emissão dos principais títulos:

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

Data do Leilão	LTN 24 meses	LTN 48 meses	NTN-F 10 anos	NTN-B 5 anos*	NTN-B 35 anos*
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 30/12/20	4,13%	5,35%	6,90%	1,77%	3,80%
ANBIMA 31/05/21	6,91%	7,97%	9,14%	3,42%	4,44%
ANBIMA 30/06/21	7,25%	8,14%	9,12%	3,70%	4,43%
01/07/2021	7,79%	8,44%	9,21%		
08/07/2021	7,90%	8,58%	9,35%		
13/07/2021				3,77%	4,42%
15/07/2021	7,94%	8,58%	9,31%		
22/07/2021	7,79%	8,43%	9,27%		
27/07/2021				3,82%	4,50%
29/07/2021	8,19%	8,68%	9,33%		
ANBIMA 30/07/21	8,37%	8,96%	9,60%	4,04%	4,55%

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

\*\* Em julho a referência de 24 meses passou a ser jul/23 e a de 48 meses a jan/25.

Fonte: STN

O estoque da DPF apresentou aumento de R\$ 66,0 bilhões em relação ao mês anterior, refletindo a emissão líquida de R\$ 24,4 bilhões e a apropriação positiva de juros de R\$ 41,7 bilhões. Houve redução da participação dos títulos prefixados (de 33,3% para 32,1%) enquanto houve aumento dos títulos atrelados a índice de preços (27,1% para 27,6%) e dos títulos com taxa flutuante (35,1% para 35,7%).

Com relação aos detentores, o grupo Instituições Financeiras apresentou aumento do estoque e continua com a maior participação no estoque da DPMFi (30,8% em julho). O segundo maior grupo são os Fundos de Investimento, com 24,2%. A principal variação positiva de estoque foi no grupo Fundos (R\$ 42,9 bilhões), seguido pelo grupo Instituições Financeiras (R\$ 17,4 bilhões). O estoque de não residentes apresentou crescimento de R\$ 3,3 bilhões, com destaque para as LTN, que apresentaram variação positiva total de R\$ 4,7 bilhões.

O custo médio das emissões em oferta pública da DPMFi apresentou aumento (6,1% a.a. ante 5,8% a.a. em junho), o custo médio do estoque da DPF acumulado em 12 meses também apresentou aumento (de 7,2% a.a. em junho para 7,6% a.a. em julho). Esse aumento do custo médio do estoque decorreu principalmente do aumento na DPFe.

Na estrutura de vencimentos da DPF, houve aumento do percentual vincendo em 12 meses (de 22,5% para 22,7%), refletindo o perfil de emissões e a entrada da torre de maturação de jul/22. O prazo médio da DPF apresentou ligeiro aumento entre junho e julho, de 3,73 para 3,77 anos.

No Programa Tesouro Direto, as emissões líquidas no mês de julho totalizaram R\$ 934,1 milhões, resultado de vendas de R\$ 2,5 bilhões, resgates de R\$ 1,4 bilhões e vencimentos de R\$ 120,1 milhões. O título mais demandado pelos investidores permanece sendo o Tesouro Selic, que respondeu por 44,8% do montante vendido.

A Reserva de Liquidez da dívida pública encerrou o mês de julho com R\$ 1.159,9 bilhões, ante R\$ 1.167,1 bilhões no mês anterior. Em relação ao mesmo mês do ano anterior, houve um aumento, em termos nominais, de 133,9%. Destaca-se, ainda, que nos próximos 12 meses haverá vencimentos estimados em R\$ 1.198,3 bilhões na DPMFi.

### Agosto

No cenário externo, o otimismo seguiu limitado. Apesar da temporada de balanços corporativos nos EUA com resultados positivos, persistiram as preocupações com a variante Delta do Covid-19 e seus impactos na economia global. Mercados também reagiram à indicação do Fed de que a redução do programa de compra de ativos poderia acontecer ainda em 2021. O Brasil teve performance pior que os pares, com o aumento da percepção de risco em relação ao país. O CDS de 5 anos registrou alta de 6,6% (188 bps).

No cenário doméstico, a curva de juros ganhou nível, com até 105 bps nos prazos mais longos. A alta nos juros reflete, na parte curta da curva, o ajuste na expectativas quanto à política monetária e, nas partes média e longa, as preocupações de mercado quanto à trajetória fiscal do Brasil.

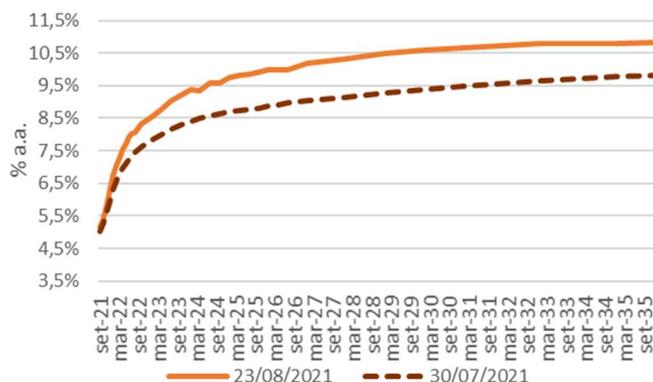
Diante de um contexto de maior volatilidade nos mercados, o Tesouro Nacional reduziu o volume de emissões nos leilões tradicionais, bem como antecipou o horário da divulgação de algumas portarias de leilão, com os lotes de títulos ofertados. A estratégia do Tesouro visou conter o excesso de volatilidade nos mercados. Cabe ressaltar que o nível atual do colchão de liquidez dá flexibilidade para o Tesouro ajustar o ritmo de emissão de acordo com as condições de mercado.

Gráfico 3 – CDS (Credit Default Swap) – Países



\*Até o dia 23/08/2021  
Fonte: Bloomberg

Gráfico 4 – Curva de Juros Futuros



Fonte: B3 e Bloomberg