

EMISSÕES SOBERANAS

I. Histórico

Após a conclusão da renegociação da dívida externa, em abril de 1994 (para maiores detalhes, ver texto “Dívida Externa Renegociada – BIB, IDU e Bradies”), o Brasil voltou a captar recursos no mercado financeiro internacional em 1995. Esses recursos inicialmente foram utilizados para ampliar as reservas internacionais e reduzir Dívida Mobiliária Federal Interna - DPMFi. Contudo, a maior vantagem do retorno do Brasil no mercado de capitais externos foi a formação de uma base de investidores no longo prazo, consolidando a abertura de novos mercados e viabilizando um maior leque de alternativas para o financiamento do setor público brasileiro. estréia

Ao retornar às emissões externas em 2005, a República optou por lançamentos de títulos nos mercados do Japão e da Alemanha, opções mais atrativas e seguras, naquele momento, para a reinserção do País no mercado internacional de capitais. Gradativamente, o mercado Global começou a ser acessado, o que permitiu à República atingir uma base maior e mais diversificada de investidores. A manutenção de relacionamento amplo com a comunidade financeira internacional contribuiu para que essas emissões se dessem com prazos crescentes e custos menores ao longo dos anos. Além disso, a presença crescente nos mercados internacionais permitiu à República realizar operações de administração de passivos, com troca ou recompra de títulos, com o objetivo de melhora do perfil da dívida soberana.

A relação atualizada das operações da República no mercado internacional encontra-se na planilha “Dívida Mobiliária Externa – Captações Soberanas”, localizada no endereço a seguir:

http://www.tesouro.fazenda.gov.br/divida_publica/caracteristica_titulos.asp

O amparo legal para as emissões do Tesouro Nacional no exterior é dado pelo Senado Federal, mediante aprovação de Resolução específica. Inicialmente, de acordo com as Resoluções nº 57/1995 e nº 69/1996, os recursos oriundos das captações externas deveriam ser utilizados exclusivamente na amortização da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna - DPMFi. Atualmente as operações do Tesouro Nacional são conduzidas sob o amparo da Resolução nº 20, de 16.11.2004, que confere mais flexibilidade na administração da dívida pelo Tesouro Nacional, uma vez que prevê que os recursos oriundos das emissões poderão ser utilizados no resgate da Dívida Pública Federal em geral.

Do ponto de vista gerencial, ressalta-se que a Dívida Pública Federal - DPF é administrada de forma integrada, considerando ativos e passivos, tanto internos quanto externos. Tal medida contribui fortemente para que o processo de captação externa insira-se como instrumento num contexto amplo de redução de custos e riscos no perfil da dívida pública federal como um todo.

Importante ressaltar que as ações do Tesouro Nacional no mercado internacional no biênio 2005-2006 acarretaram mudança significativa no perfil da dívida externa brasileira, visto que nesse período todo o montante da dívida renegociada (os Bradies) foi resgatada, por meio da troca do C-Bond pelo A-Bond e de operações de resgate antecipado de todos os demais Bradies em mercado. Essas ações, aliadas às demais operações de administração de passivos realizadas nesse período (recompras e trocas), contribuíram para a melhora da estrutura da dívida mobiliária externa. Finalmente, esse período também foi marcado pela primeira emissão em reais da República no mercado internacional, realizada em setembro de 2005.

A estratégia de financiamento externo do Tesouro Nacional apresenta hoje objetivos mais qualitativos, tais como a emissão de títulos considerados padrão de referência (benchmark) pelo mercado e a melhoria do perfil da dívida mediante a retirada de papéis que estão com preços distorcidos em relação à curva soberana.

II. Processo de emissão

A sistemática de emissões de títulos públicos soberanos no mercado internacional caracteriza-se por ofertas públicas não regulares, cujos montantes totais acumulados de emissão foram definidos pela Resolução do Senado Federal nº 20/04 em US\$ 75 bilhões. O limite disponível pode ser visualizado na parte inferior da planilha “Dívida Mobiliária Externa – Captações Soberanas”.

O processo de emissão tem como referência a estratégia de financiamento do Tesouro Nacional. A partir desta, são definidas, com base em análise das condições de mercado, quais seriam as melhores opções em termos de prazos, moedas e mercados a serem acessados em determinado momento.

A colocação dos títulos a serem emitidos conta, como regra, com a colaboração de instituições financeiras selecionadas, levando em consideração critérios pré-estabelecidos pela Secretaria do Tesouro Nacional. Após a análise das condições financeiras do título, e observado o processo legal requerido para cada emissão, é feito o anúncio do lançamento do título e determinada uma data de liquidação, quando o emissor receberá os recursos, e os investidores terão a custódia dos papéis emitidos.

A execução de operações estruturadas de administração de passivo, tais como trocas e recompras públicas (Exchange Offer e Tender Offer), de natureza mais complexa, tende a variar para cada operação individual. Em geral, contudo, tais operações ficam abertas ao mercado por mais dias e o preço dos títulos recomprados ou trocados pode ser determinado previamente pelo emissor, de acordo com as condições do mercado, ou por meio de leilão. Na data da liquidação, o Tesouro Nacional recebe os títulos antigos dos investidores, efetuando o pagamento por meio de moeda ou novos títulos.