



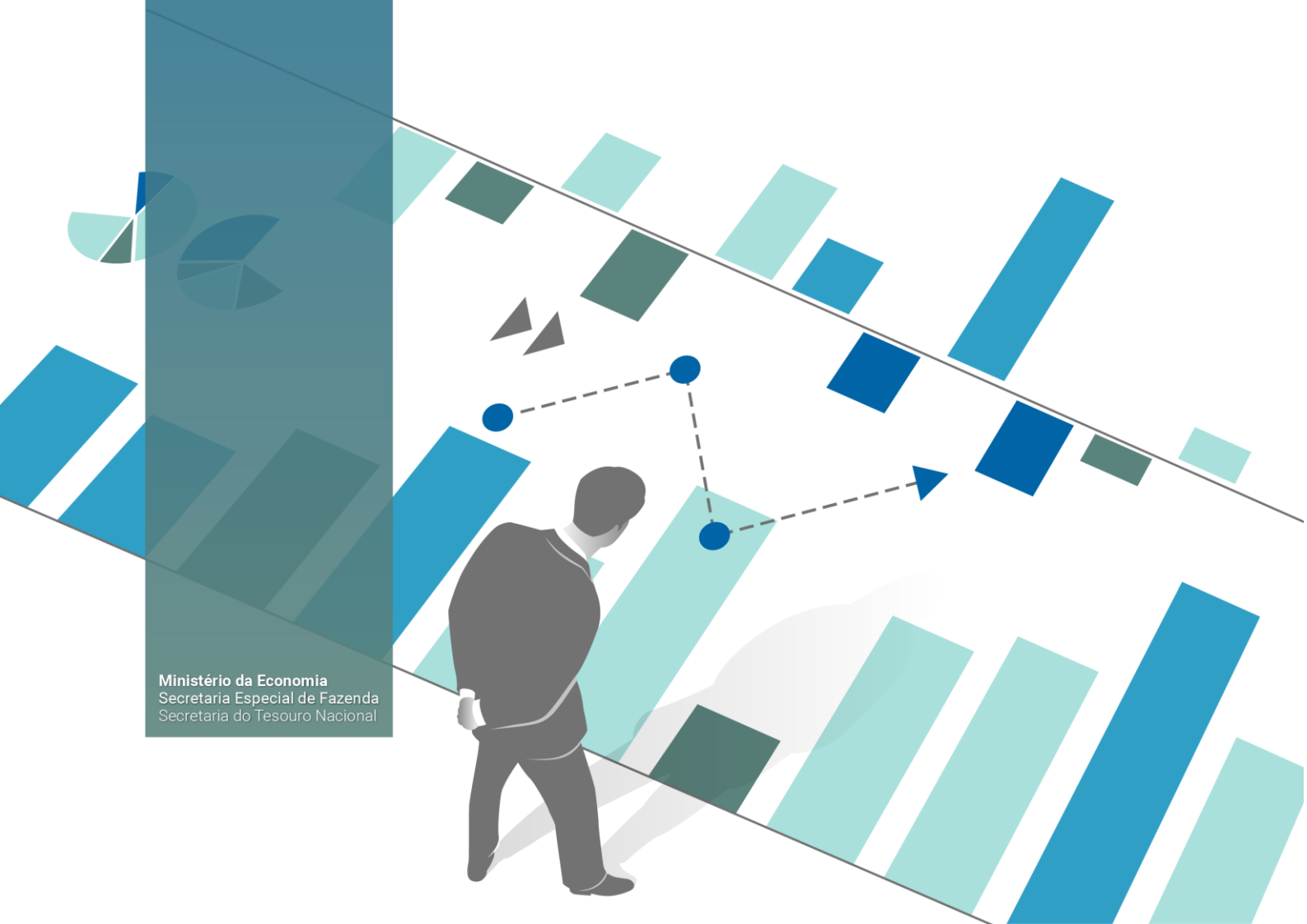
TESOURO NACIONAL

RMD
2020

Fevereiro

Relatório Mensal Dívida Pública Federal

Sumário Executivo



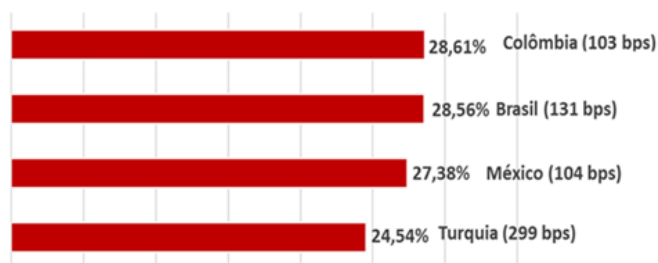
Ministério da Economia
Secretaria Especial de Fazenda
Secretaria do Tesouro Nacional

Sumário Executivo

Fevereiro

O mês de fevereiro foi marcado pelo início da piora na percepção de risco de emergentes e de um movimento de *flight to quality* (fuga para a qualidade), guiado principalmente pelo noticiário relacionado à epidemia do coronavírus. Bolsas internacionais chegaram a encontrar espaço para avançar ao longo do mês, registrando novos recordes em Nova York, sustentadas pelos anúncios de estímulos econômicos na China, como forma de atenuar o impacto das restrições de funcionamento de empresas e diversos setores da economia, e por dados econômicos positivos, principalmente nos EUA. No entanto, a propagação do vírus ao redor do mundo deflagrou um movimento de aversão ao risco, levando os títulos do Tesouro Americano (*Treasuries*) a renovarem as mínimas históricas. Em linha com demais países emergentes, o CDS de 5 anos do Brasil apresentou alta de 28,6%, atingindo 131 bps.

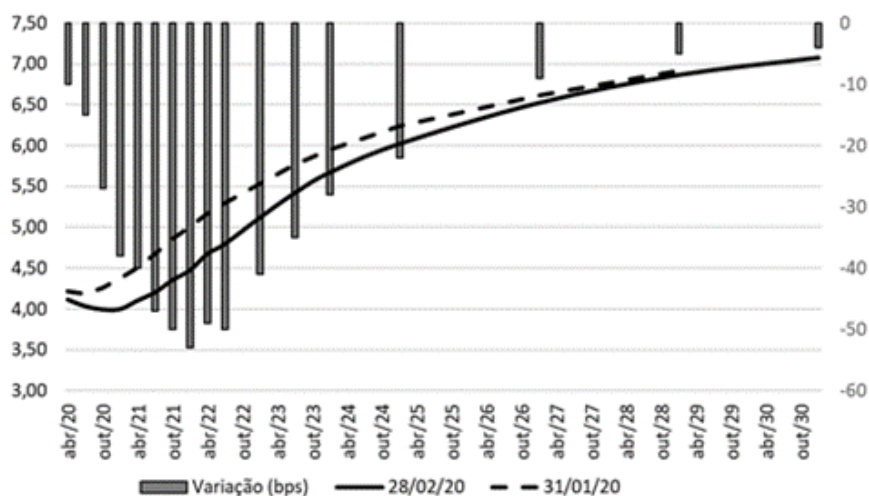
Percepção de Risco para Cesta de Países Emergentes – CDS 5 anos - Variação em Fevereiro



Fonte: Bloomberg

No mercado local, a curva de juros ganhou inclinação, com os vencimentos mais curtos em queda, reagindo a dados fracos de atividade e expectativas benignas de inflação, enquanto o cenário externo mais incerto e a alta do dólar contribuíram para a elevação nos vencimentos mais longos. O ganho de inclinação, embora modesto, corrobora a visão de que a trajetória dos juros no curto prazo permaneceu bem ancorada, enquanto cenário internacional, câmbio e aversão a risco dominaram a dinâmica das taxas longas.

Juros Futuros - Variação Fevereiro



Fonte: B3

As taxas médias dos leilões de títulos públicos ocorridos ao longo de fevereiro refletem a dinâmica observada na curva de juros ao longo do mês. O ganho de inclinação na curva propiciou leve queda nas taxas dos papéis mais curtos (ex. LTN 24 meses), assim como pequena alta nas taxas dos títulos mais longos (ex. NTN-F 10 anos).

Taxas Médias das Emissões da DPMFi em Leilões Tradicionais por Benchmark - Fevereiro

Data do Leilão	(% a.a.)				
	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 31/01/20	5,18%	5,99%	6,86%	2,53%	3,57%
04/02/20				2,49%	3,54%
06/02/20	5,16%	5,90%	6,58%		
13/02/20	5,05%	5,88%	6,66%		
18/02/20				2,35%	3,39%
20/02/20	4,89%	5,76%	6,70%		
27/02/20	4,97%	5,95%	6,98%		
ANBIMA 28/02/20	4,82%	5,84%	6,96%	2,37%	3,59%

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

Fonte: Tesouro Nacional

Em fevereiro, tivemos emissão líquida na DPF, com R\$ 20,16 bilhões, resultante de R\$ 22,72 bilhões em resgates - praticamente todo concentrado no pagamento de cupons de NTN-Bs. Do ponto de vista das emissões, de R\$ 42,89 bilhões, estas foram concentradas em prefixados, cerca de 53%, seguidas por índice de preços, com 34%, marcando o mês de fevereiro com baixa participação de emissões de taxa flutuante. A DPFe apresentou resgate líquido de R\$ 359,2 milhões, resultado de um resgate de R\$ 491,8 milhões, concentrado principalmente no pagamento de cupons dos títulos Globais com vencimento em 2025 e 2047. No acumulado do ano, passamos de um resgate líquido de R\$ 55 bilhões em janeiro para R\$ 35 bilhões em fevereiro.

O estoque da DPF teve um aumento de 1,22%, resultado da emissão líquida de R\$ 20,16 bilhões no mês, somada à apropriação de juros de R\$ 31,33 bilhões. Todos os indexadores tiveram variação positiva no mês, sendo o principal destaque os prefixados, com elevação de R\$ 31,1 bilhões. Destaca-se também o comportamento da DPFe, que apesar do resgate líquido ocorrido no mês, teve um aumento de R\$ 9 bilhões, explicado principalmente pela variação cambial de 5,36% (Reais/Dólar) ocorrida no mês.

Quanto à composição, observou-se aumento na participação de prefixados e cambial. A participação de prefixados elevou-se de 29,5% para 29,9%, devido à sua emissão líquida, e na parcela cambial, de 4,3% para 4,5%, devido, principalmente, à apreciação do dólar em relação ao real. Os demais indexadores apresentaram queda no mês de fevereiro.

O grupo Fundos de Investimentos continua a ser o principal grupo de detentores da dívida pública, com 26,8% de participação, seguido por Fundos de Previdência, com 24,5%.

Não residentes permaneceram estáveis em fevereiro, com 10,9% de participação. A variação no estoque foi positiva em R\$ 6,3 milhões, acumulando, no ano, aumento de R\$ 22,4 milhões.

Com relação ao perfil de vencimentos, ocorreu uma queda modesta no percentual vincendo em 12 meses, passando de 19,2% para 19%. Ao mesmo tempo, o prazo médio da DPF apresentou uma redução de 4,02 anos em janeiro para 3,98 anos em fevereiro. Ambos decorrem do reduzido patamar de vencimentos no mês.

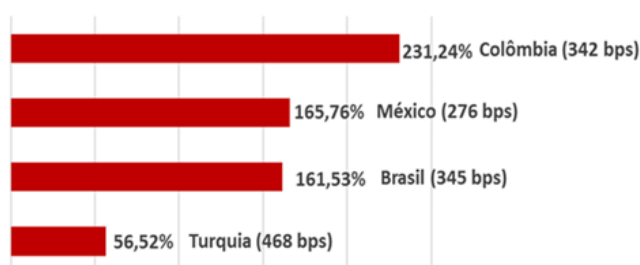
Os dados de custo médio seguem em níveis historicamente baixos. O custo médio do estoque da DPF acumulado em 12 meses caiu de 9,20% em janeiro para 9,12% em fevereiro. O custo médio do estoque da DPMFi acumulado em 12 meses também voltou a cair, passando de 8,72% para 8,50%. O custo médio das emissões do Tesouro permanece no menor nível da série histórica e apresentou queda de 6,8% em janeiro para 6,58% em fevereiro.

O programa Tesouro Direto teve resgate líquido no mês de fevereiro, resultado de vendas de R\$ 1,39 bilhão e de resgates de R\$ 2,35 bilhões. O título mais demandado continua sendo o Tesouro Selic, representando 54,8% das vendas. O estoque do programa teve redução de 0,84% em relação a janeiro. No mês de fevereiro, o Programa Tesouro Direto superou a marca de 6 milhões de usuários cadastrados, com um aumento de 71,65% nos últimos 12 meses.

Março

No mês de março, observamos uma piora significativa na percepção de risco global, levando o CDS de 5 anos do Brasil a negociar acima de 300 pontos-base (bps), maior nível desde 2016, principalmente em razão das preocupações com os impactos econômicos do coronavírus e da tensão geopolítica em torno do petróleo. Com a rápida disseminação do coronavírus fora da China, já considerada como pandemia pela Organização Mundial da Saúde (OMS), os mercados passaram a apresentar níveis extremos de volatilidade, apesar dos anúncios de estímulos nas principais economias. Bolsas internacionais passaram a operar em forte queda, movimento intensificado pelo impasse entre membros da Opep e a Rússia, com forte impacto nos preços do petróleo.

Percepção de Risco para Cesta de Países Emergentes – CDS 5 anos - Variação em Março

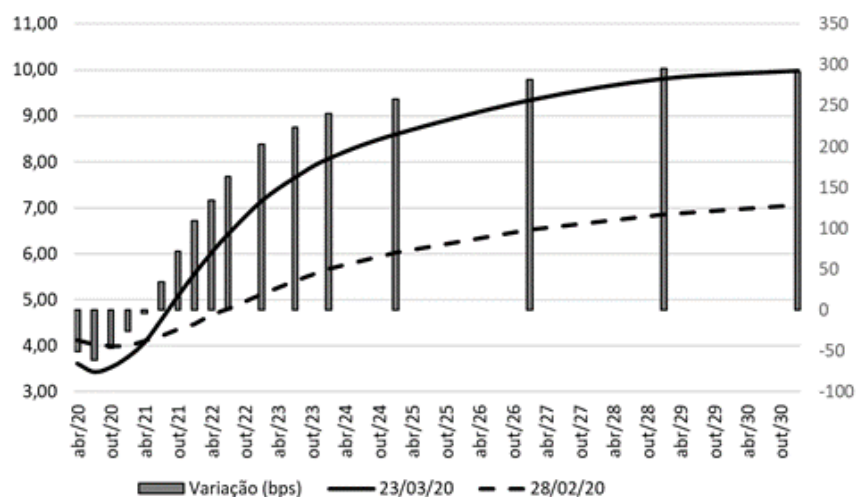


Fonte: Bloomberg

No mercado local, as expectativas de novos cortes na taxa básica de juros (reforçadas pelo Comunicado do BCB em 03/03) provocaram queda nas taxas de juros de curto prazo,

enquanto a volatilidade extrema no mercado internacional e o comportamento da taxa de câmbio levaram as taxas de juros de longo prazo aos maiores níveis desde dezembro de 2018. No noticiário, a derrubada de um veto (BPC) em sessão do Congresso Nacional, que implicaria aumento nas despesas obrigatórias (R\$ 217 bilhões em 10 anos), contribuiu para o pessimismo dos investidores. Os principais ativos foram impactados, com alguns *circuit breaks* no mercado acionário e de juros, enquanto o dólar atingiu máximas históricas.

Juros Futuros - Variação em Março



Fonte: B3

Durante períodos de elevada volatilidade no mercado financeiro, o Tesouro Nacional pode realizar leilões extraordinários de compra e venda de títulos públicos, com o objetivo de fornecer suporte ao bom funcionamento desse mercado. Estas ações estão alinhadas com as diretrizes que norteiam o gerenciamento da Dívida Pública Federal – DPF, conforme apresentado no Plano Anual de Financiamento (PAF) de 2020. Nesse contexto, o Tesouro Nacional realizou leilões extraordinários de compra e venda de NTN-F, NTN-B e LTN. Adicionalmente, foram cancelados os seguintes leilões tradicionais de LFT, NTN-B, LTN e NTN-F, que estavam previstos no cronograma anual de leilões. Até o dia 25 de março o Tesouro Nacional recomprou liquidamente R\$ 33,1 bilhões em títulos públicos, fornecendo suporte ao mercado de títulos públicos, contribuindo para o bom funcionamento desse e de outros mercados correlatos.

Tabela - Programa de Compra e Venda de Títulos Públicos (R\$ milhões)			
Data	Recompra	Venda	Líquido
12/03/2020	R\$ 11.231,5	R\$ 196,6	R\$ 11.034,8
13/03/2020	R\$ 342,0	R\$ 47,2	R\$ 294,8
16/03/2020	R\$ 6.525,0	R\$ 781,1	R\$ 5.743,9
17/03/2020	R\$ 6.026,7	R\$ 210,2	R\$ 5.816,5
18/03/2020	R\$ 4.516,2	R\$ 516,2	R\$ 4.000,0
19/03/2020	R\$ 2.421,4	R\$ 282,9	R\$ 2.138,5
20/03/2020	R\$ 2.060,6	R\$ 215,4	R\$ 1.845,2
23/03/2020	R\$ 184,8	R\$ 0,0	R\$ 184,8
24/03/2021	R\$ 2.182,5	R\$ 145,6	R\$ 2.037,0
25/03/2021	R\$ 70,9	R\$ 71,0	R\$ 0,0
Total	R\$ 35.561,6	R\$ 2.466,2	R\$ 33.095,4

Título	Recompra	Venda	Líquido
NTN-B	R\$ 27.389,7	R\$ 2.251,7	R\$ 25.138,0
NTN-F	R\$ 7.219,2	R\$ 178,7	R\$ 7.040,5
LTN	R\$ 952,7	R\$ 35,8	R\$ 916,8
Total	R\$ 35.561,6	R\$ 2.466,2	R\$ 33.095,4

Fonte: CODIP/STN

Programa de Compra e Venda de Títulos Públicos - Financeiro e DV01 - R\$ Mi				
	Títulos	Financeiro	DV01 (BRL)	
Recompra	LTN	- 952,7	- 0,3	
Venda	LTN	35,8	0,0	
Recompra	NTN-B	- 27.389,7	- 17,6	
Venda	NTN-B	2.251,7	2,6	
Recompra	NTN-F	- 7.219,2	- 3,0	
Venda	NTN-F	178,7	0,1	
Total Líquido		- 33.095,4	- 18,2	

Fonte: CODIP/STN

O Tesouro Nacional continuará realizando seu programa de leilões de compra e venda de títulos públicos, atuando sempre que observar disfuncionalidades nos negócios, com o objetivo de mitigar efeitos adversos sobre este mercado e outros correlatos. O Tesouro Nacional tem flexibilidade para adaptar o PAF nos próximos meses, a depender das condições de mercado. Eventuais mudanças no calendário anual de leilões tradicionais serão comunicadas previamente no site desta instituição.