

# CONSULTORIA LEGISLATIVA

Para o Brasil, uma referência.  
Para o parlamentar, uma parceria.



# Operações compromissadas realizadas pelo Banco Central do Brasil

Humberto Veiga

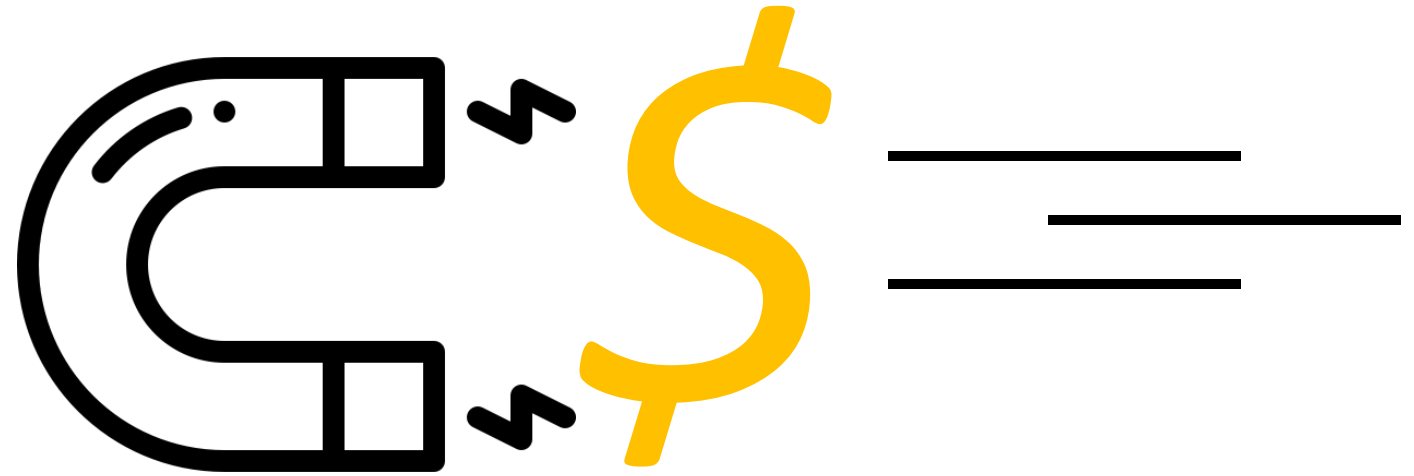
Consultor Legislativo da Área VII

Sistema Financeiro, Direito Comercial,  
Econômico, Defesa do Consumidor

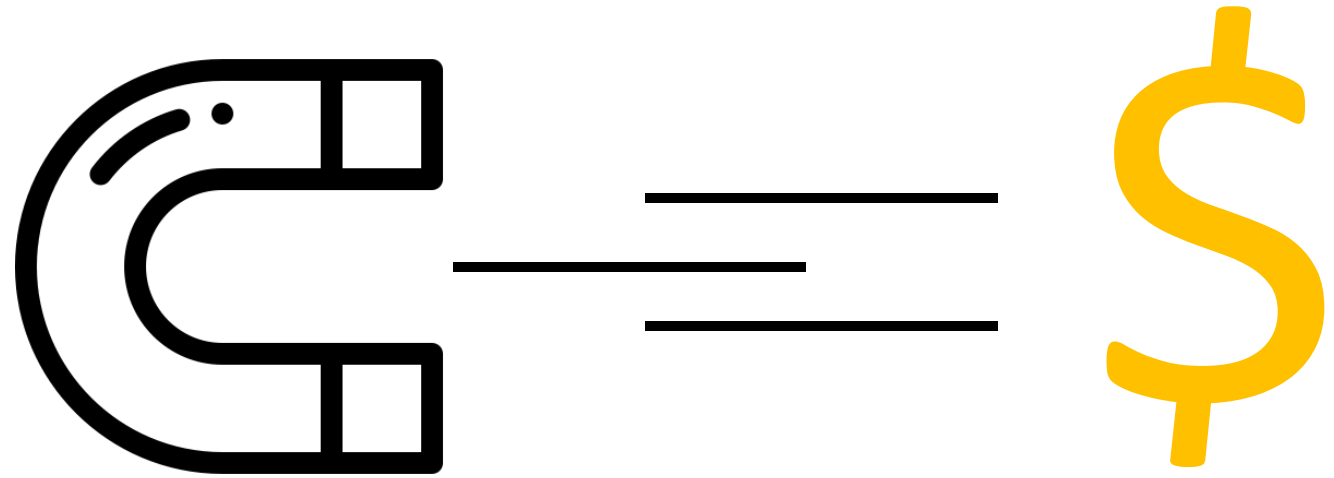
Liquidez = Quantidade de  
dinheiro em circulação na  
economia

Política monetária

Política monetária contracionista = redução da liquidez



Política monetária expansionista = aumento da liquidez



## MODALIDADES DE INSTRUMENTOS DE POLÍTICA MONETÁRIA

### Instrumentos Diretos

- Controles nas taxas de juros mínimas ou máximas cobradas;
- Limites de crédito;
- Crédito direcionado.

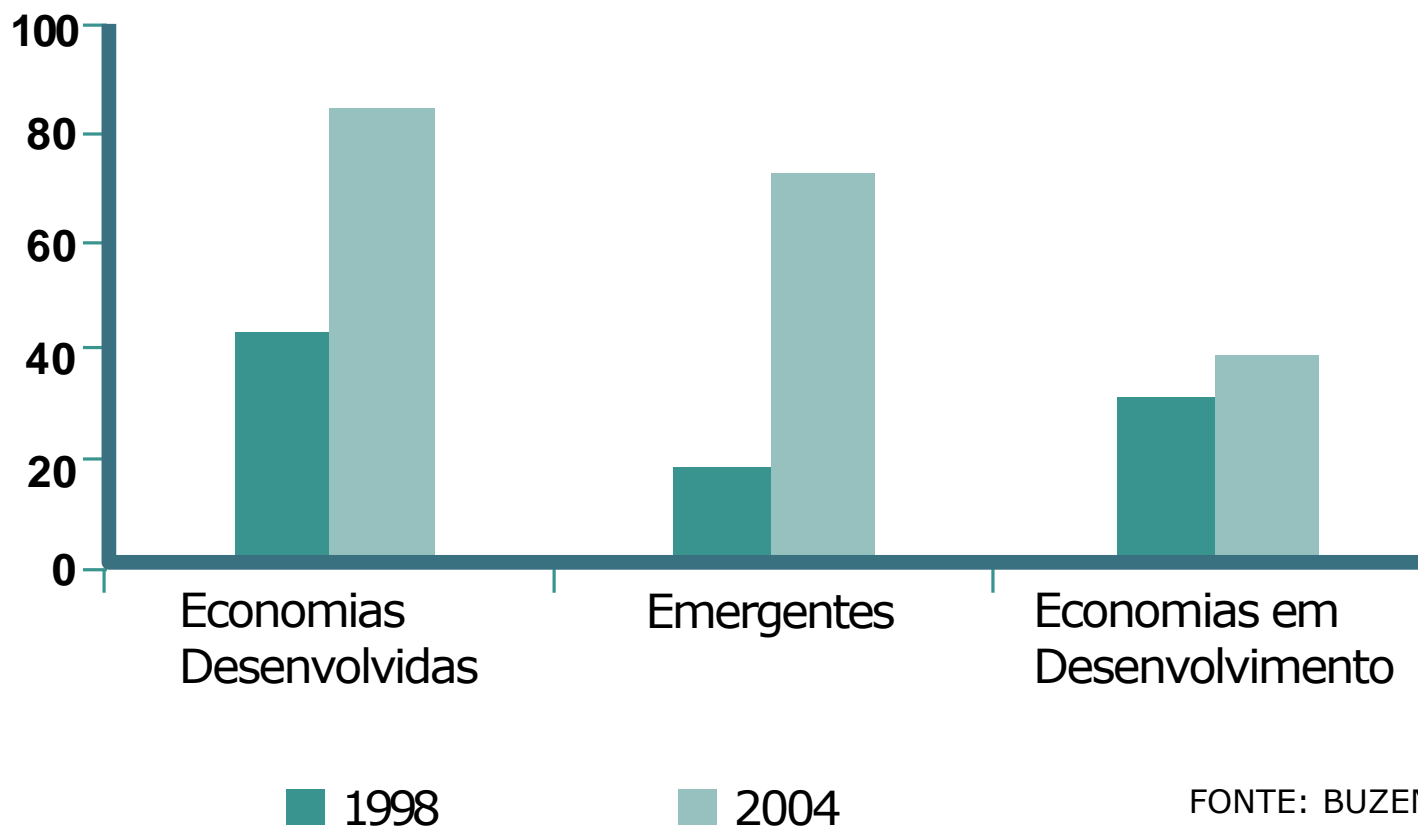
### Instrumentos Indiretos

- Depósitos compulsórios ou reservas obrigatórias (requerimento de reservas);
- Reservas legais de liquidez;
- Empréstimos de liquidez realizados pelo banco central para as instituições financeiras e depósitos voluntários remunerados;
- Instrumentos monetários discricionários:
  - A) operações de mercado primárias:
    - I) venda primária de papéis de emissão do banco central;
    - ii) aceitação de depósitos a prazo fixo;
  - B) operações de mercado secundário (operações compromissadas).

INSTRUMENTO	PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO			PAÍSES EMERGENTES			PAÍSES DESENVOLVIDOS		
	1998	2001	2004	1998	2001	2004	1998	2001	2004
Diretos	54	15	15	27	18	18	10	5	0
Compulsórios	92	100	100	91	91	91	71	67	71
Reservas legais de liquidez	38	46	46	64	27	18	24	10	14
Empréstimos de liquidez	100	100	100	100	91	100	86	100	100
Instrumentos monetários discricionários	92	85	92	91	100	91	95	100	100

A tendência de utilização dessa modalidade tem sido elevada em economias emergentes e desenvolvidas. Conforme os autores, esses depósitos são realizados por período de um dia (overnight) nos países desenvolvidos; e naqueles em desenvolvimento, o prazo de permanência é maior (Buzeneca e Maino, 2007, p. 22).

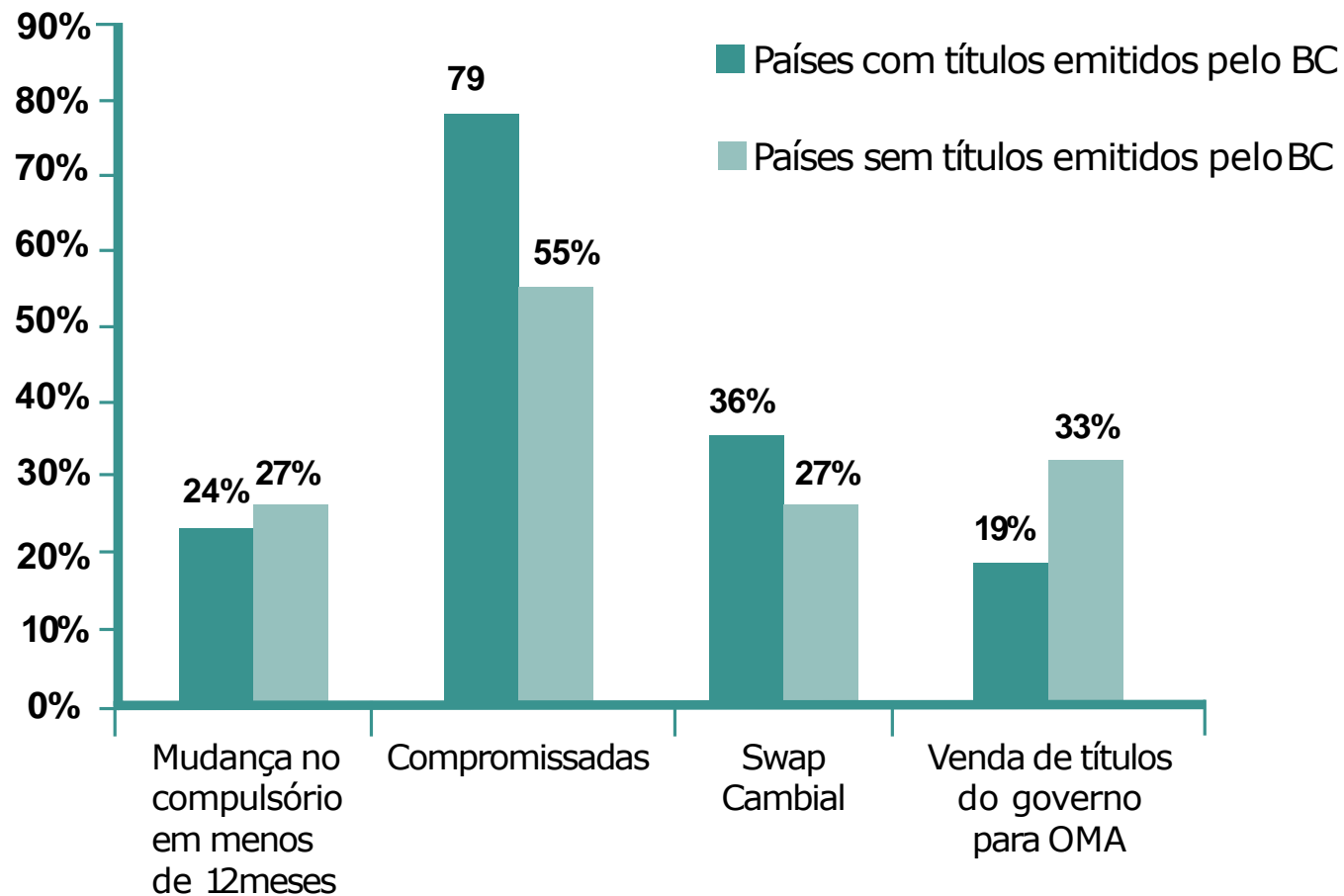
**Aumento de uso dos depósitos voluntários**  
(Percentual de países usando o instrumento em cada grupo)



FONTE: BUZENECA E MAINO  
(2007, P. 21)



## Uso de outras ferramentas de administração de liquidez



Fonte: Gray e Pongsapam (2015, p.11)

As operações compromissadas envolvem uma transferência de recursos financeiros por uma das partes e de títulos pela outra, por um determinado prazo, decorrido o qual, retornam para os seus detentores originais, os recursos acrescidos de juros e o título.

A fundamentação econômica dessa operação é a realização de um empréstimo com garantia: o credor oferece o dinheiro e o devedor entrega o título como forma de garantir o empréstimo.



O Banco Central do Brasil foi proibido de emitir títulos da dívida pública<sup>1</sup>, o que reduziu o conjunto de instrumentos de implantação da política monetária.

<sup>1</sup>Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 - Art. 34. O Banco Central do Brasil não emitirá títulos da dívida pública a partir de dois anos após a publicação desta Lei Complementar.

## Nota Técnica do Banco Central do Brasil nº 47

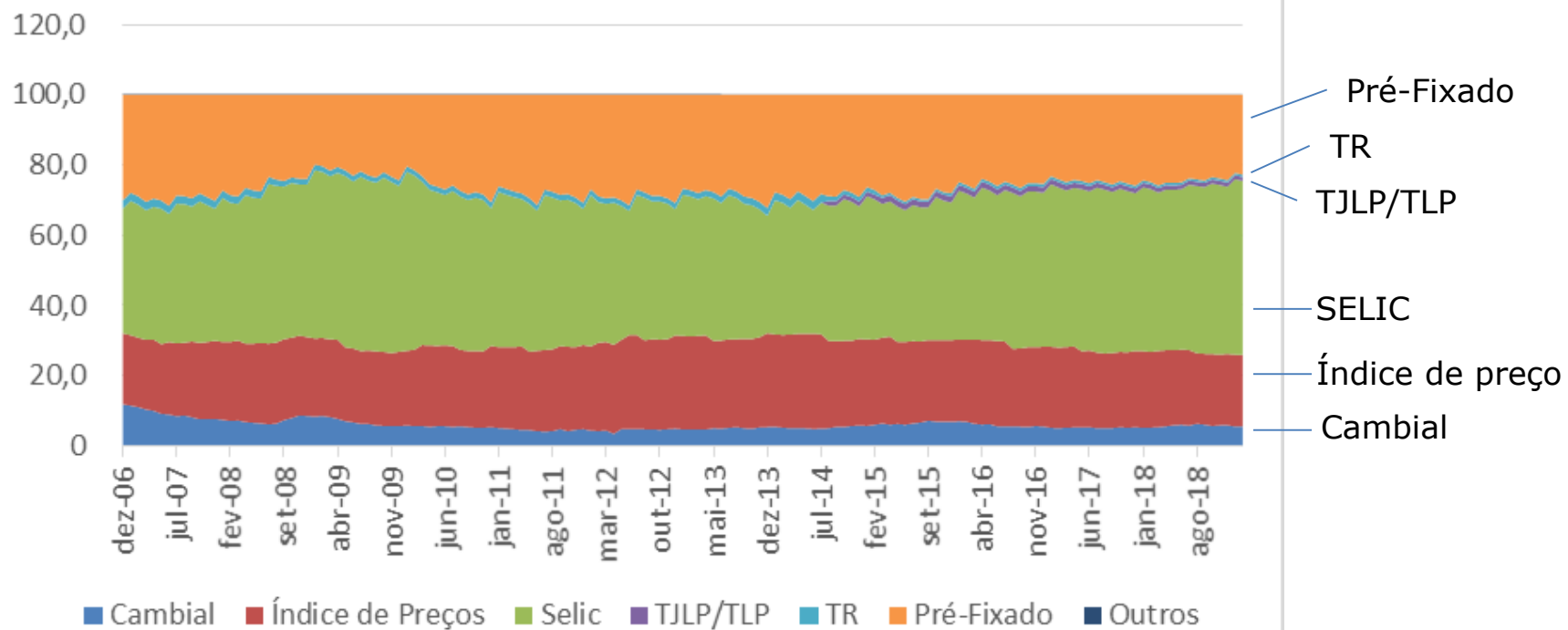
*As operações de controle de liquidez são realizadas no mercado secundário por meio de títulos emitidos pelo TN, tendo em vista que é vedada a emissão de títulos próprios pelo BCB (art. 34 da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF). Em dezembro de 2000, o total de títulos em mercado, emitidos pelo BCB anteriormente à proibição estabelecida na LRF, totalizava 7,1% do PIB.*

*Os títulos públicos na carteira do BCB são utilizados como instrumento clássico de política monetária exclusivamente para regulação da liquidez, conforme preconiza o art. 164, § 2º, da Constituição Federal. (Nota de rodapé nº 5, p. 5)*

## QUADRO RESUMO DAS OPERAÇÕES QUE TÊM IMPACTO NA EVOLUÇÃO NO ESTOQUE DAS OPERAÇÕES COMPROMISSADAS

Operações realizadas pelo Banco Central do Brasil;	19,9 %	Aquisições de reservas internacionais = 14,9%; Movimentações em depósitos compulsórios e outras operações do BCB = 4,9%; Resultado das operações de swap cambial = 0,2%
Juros incidentes sobre as próprias operações compromissadas	16,1%	
Operações financeiras e não financeiras do Tesouro Nacional	(9,5%)	Resgate líquido de títulos públicos = 12,9% Superávit primário do Governo Federal = (20,2%) Demais operações financeiras contracionistas = (2,2%)
Crescimento nominal do PIB	(10,7%)	

## Dívida Bruta por Indexador (% de participação)



Um patamar tão alto de preferência por esse parâmetro de atualização da dívida só foi visto na época da Crise Financeira Global (**CFG**), tendo sido o pico atingido em dezembro de 2009, com uma participação de 51%.

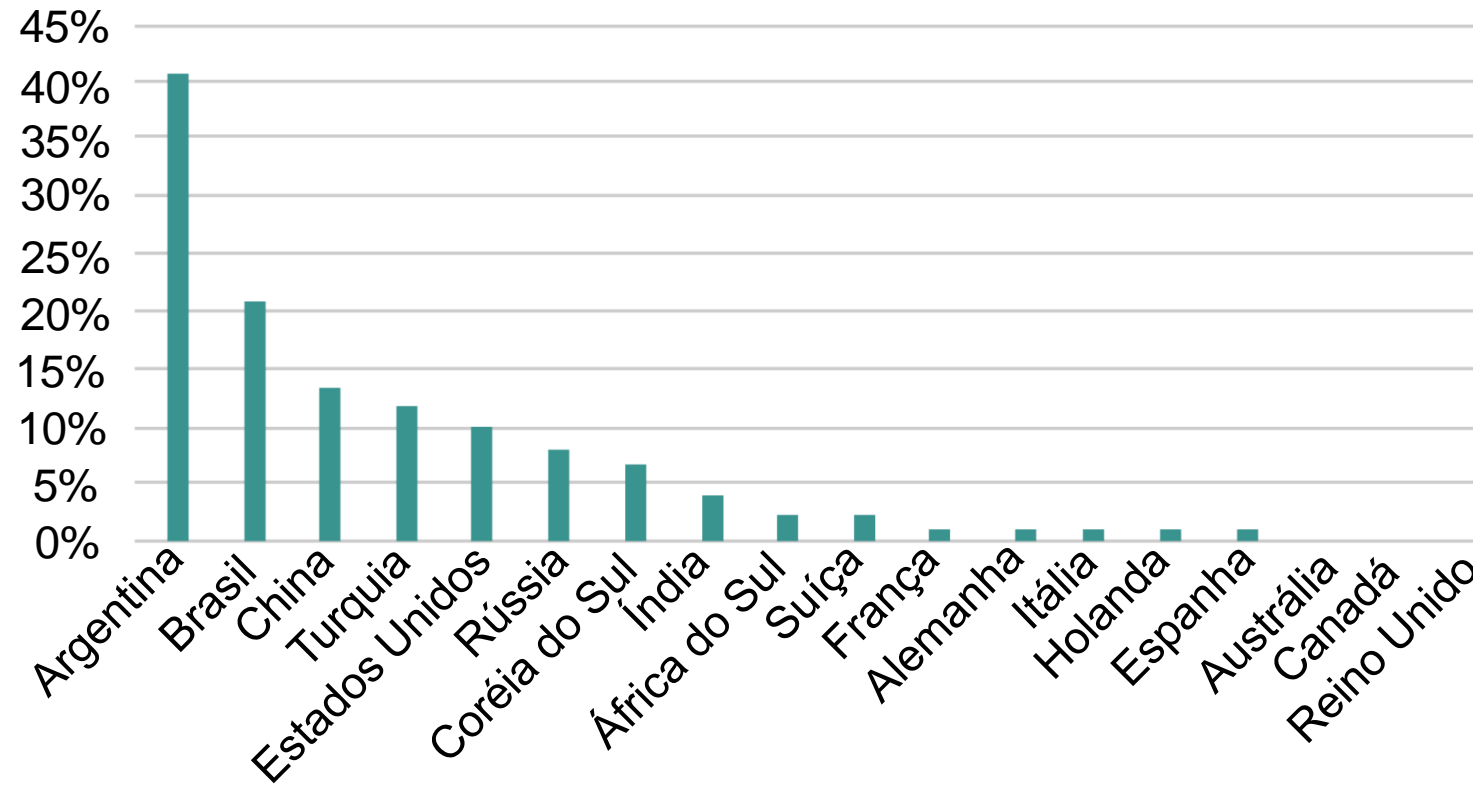


Papel Moeda emitido	235 681
Reserva Bancária	43 924
<hr/>	
Base Monetária	<b>279 605</b>

## Poder multiplicador dos bancos

M1	
PMPP2/	195 184
Depósitos à vista3/	173 534
M2	
Depósito de poupança	796 503
TÍTULOS PRIVADOS EMITIDOS PELO SFN	
Depósitos a Prazo	994 176
Letras Financeiras	322 926
Letras de Crédito4/	310 881
Outros5/	32 841
M3	
Quotas de fundos monetários6/	3 286 973
Operações compromissadas com títulos federais7/	148 493
Operações Compromissadas com títulos privados8/	60 707
M4	
Títulos federais9/	476 733
<hr/>	
<b>TOTAL</b>	<b>6 798 952</b>

## Depósito Compulsório (%)



Fonte: Bancos Centrais compilados pelo autor.

# OBRIGADO!

---

## CONTATOS

Câmara dos Deputados, Anexo III, Térreo, Sala 15-A

**Telefone:**

(61) 3216-5320

**E-mail:** [conle@camara.leg.br](mailto:conle@camara.leg.br)

Consultoria  
Legislativa

