

Mercado Aberto

O mercado monetário envolve as operações de curto e curtíssimo prazo, proporcionando um controle ágil e rápido da liquidez da economia e das taxas de juros pretendidas pela política econômica das autoridades monetárias.

Operações de Open Market

- ▶ As operações de Mercado Aberto permitem a regulação diária da oferta monetária e da taxa de juros, gerando liquidez aos títulos negociados.
- ▶ Essas operações são realizadas através da compra e venda final (operações definitivas) e da compra e venda com compromisso (operações compromissadas).
- ▶ Títulos públicos são utilizados para essa finalidade.

Política Monetária, Taxa de Juros e Operações de Mercado Aberto

- ▶ A política monetária representa a dimensão da política econômica voltada para a administração do volume de moeda e crédito na economia, bem como da estrutura de taxas de juros, e seus efeitos sobre o nível de emprego, produção, preços e transações internacionais

Banco Central

objetivo

Estabilidade de preços

Política monetária

variável operacional

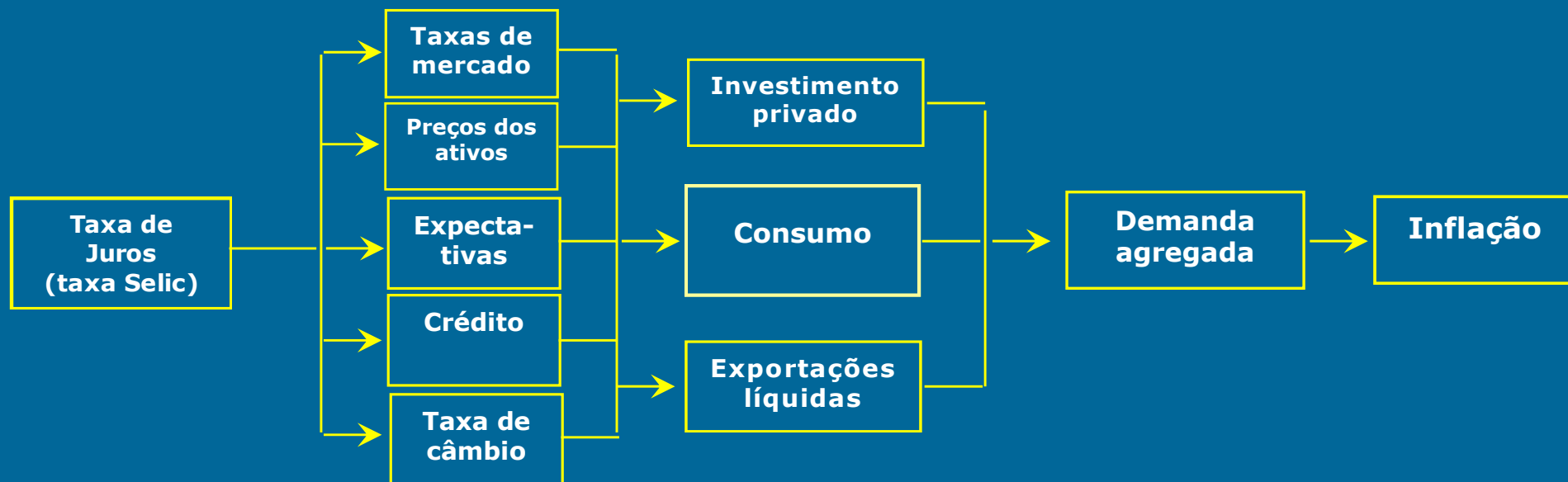
~~Âncora cambial~~

Taxas de juros


~~Agregado monetário~~

Principal mecanismo de transmissão da política monetária

Mecanismos de transmissão da política monetária



Meta para a Inflação

 Quando a expectativa inflacionária supera a meta de inflação previamente anunciada, para um dado período de tempo, os instrumentos de política monetária são orientados no sentido de reduzir a demanda agregada e/ou minimizar os efeitos secundários dos choques de oferta.

 **Criação:** Circular BCB nº 2.698, de 20/6/96

 **Legislação atual:** Circ. BCB nº 3. 2297, de 31/10/2005

 **Objetivos:**

- ↓ implementar a política monetária;
- ↓ definir a meta para a Taxa SELIC e seu viés; e
- ↓ analisar o Relatório de Inflação.

 **Reunião:** - ordinariamente, 12 vezes por ano;
- extraordinariamente, se necessário.


 **PRESIDENTE - (tem direito a voto)**

 **DIRETORES: (8) (têm direito a voto)**

 **CHEFES DE UNIDADE: (não têm direito a voto)**

- **DEMAB** – análise do mercado monetário, operações de mercado aberto e cenário da evolução da taxa de juros
- **DEPEC** - análise da conjuntura econômica doméstica
- **DEPIN** - evolução do mercado de câmbio e ambiente externo
- **GERIN**- expectativas gerais para variáveis macroeconômicas
- **DEPEP** - avaliação prospectiva das tendências da inflação

Meta para a Taxa Selic

 A meta para a Taxa SELIC definida pelo COPOM, em razão das expectativas sobre a evolução de variáveis econômicas, representa o nível da taxa de juros a ser perseguido nas operações de mercado aberto.

Meta para a Taxa Selic

A META PARA A TAXA SELIC PODE SER ATINGIDA POR INTERMÉDIO DE:

- 1 - compra/venda definitiva de títulos do Tesouro Nacional pela mesa de operações de mercado aberto**
- 2- operações compromissadas conduzidas pela mesa de operações de mercado aberto**

 **Objetivo é anular a diferença entre:**




**↑ expectativa inflacionária vigente
e meta de inflação anunciada.**

- ▶ Métodos e meios usados na operacionalização da política monetária que afetam diretamente as variáveis operacionais, com vistas a alcançar as metas desejadas.

- ▶ Os instrumentos clássicos de política monetária são três:
 - Recolhimento compulsório
 - Redesconto de liquidez
 - Operações de Mercado Aberto

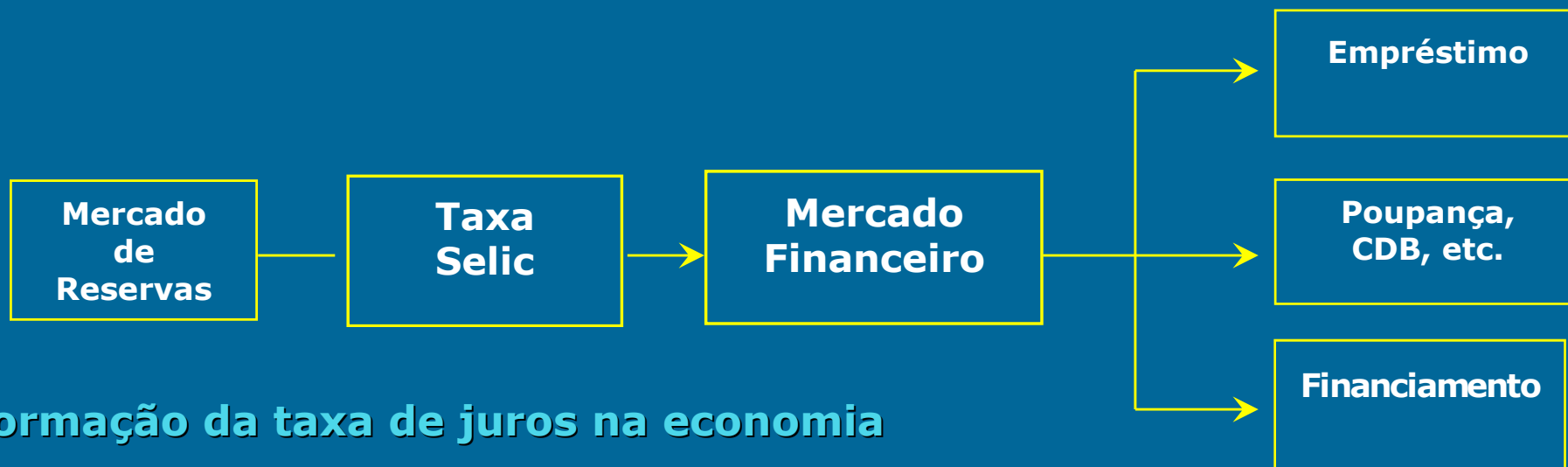
- Depósitos compulsórios: depósitos que os bancos comerciais são obrigados a manter junto ao Banco Central, correspondentes a um percentual dos depósitos à vista
- Esse percentual incide sobre a média dos depósitos à vista, calculada num período de duas semanas, e deve ser cumprido, como um valor médio, também num período de duas semanas, não coincidente com o período de cálculo
- A cada dia, o depósito compulsório não pode ser inferior a 80% do valor médio diário a ser atingido em duas semanas

Depósitos compulsórios

-  Definição: depósitos que os bancos são obrigados a manter no BC em reservas bancárias, podendo ser efetuados em espécie ou em títulos
 -  Este instrumento permite ao BC regular o multiplicador monetário mediante:
 - ↑ aumento do compulsório: reduz a capacidade de empréstimos e de criação de moeda escritural;
 - ↑ diminuição do compulsório: aumenta a capacidade de empréstimos e de criação de moeda escritural.
 -  Alíquota atual: 45% sobre os depósitos à vista (recolhido em espécie) e 15% sobre depósitos a prazo (recolhido em títulos)
- Circ. 3.199 (8/8/03); Circ. 3.144 (14/8/03); Circ. 3.157 (11/10/02); Circ. 3.127 (14/6/02)

- As contas em que os bancos comerciais mantêm os depósitos compulsórios são denominadas “reservas bancárias” ou simplesmente “reservas”
- As contas “reservas bancárias” são utilizadas para liquidar operações interbancárias ou entre os bancos comerciais e o Banco Central e o Tesouro Nacional
- Todos os pagamentos e recebimentos de um banco por conta de suas operações ou das de seus clientes afetam o saldo da sua reserva

- Cada banco procura gerenciar o saldo da sua reserva de forma a cumprir exatamente o compulsório exigido, uma vez que:
 - O excesso de reservas representa uma perda equivalente ao custo de oportunidade do dinheiro
 - A deficiência de reservas implica o pagamento, ao Banco Central, de juros punitivos sobre o diferencial não cumprido
- No gerenciamento de suas reservas, os bancos recorrem ao mercado monetário, no qual são tomados e concedidos empréstimos interbancários, normalmente pelo prazo de um dia
- O mercado monetário, no entanto, pode ter, como um todo, excesso ou falta de liquidez (reservas), porque:
 - O total de depósitos compulsórios está predeterminado pelo total de depósitos à vista no período de cálculo (demanda por reservas)
 - O total de reservas disponíveis depende das operações do BC, do Tesouro Nacional e da movimentação de numerário pelo público (oferta de reservas)



Formação da taxa de juros na economia



Este instrumento permite ao Banco Central conceder empréstimos, na forma de crédito em reservas bancárias:

↑ para cobertura de **deficiências momentâneas de caixa**, contra oferecimento de **colaterais**.

 É um instrumento ágil e dinâmico de política monetária, que permite ao Banco Central:

↑ **administrar a taxa de juros**

↑ **controlar a oferta monetária**

 Consiste na compra e venda de títulos públicos por parte do Banco Central.

Fatores que afetam as reservas bancárias

- **As operações do Banco Central com o sistema bancário afetam diretamente o total de reservas disponíveis; o mesmo acontece com as operações do TN, uma vez que os seus recursos ficam depositados no BC (conta única do Tesouro).**
- **Os principais fatores que interferem sobre o total de reservas são:**
 - **as compras e vendas de títulos pelo BC ou pelo TN**
 - **as suas operações de câmbio**
 - **os gastos do Tesouro Nacional**
 - **o recolhimento de tributos**
 - **os movimento de moeda manual pelo público**

- Cabe ao BC, portanto, equilibrar a demanda e a oferta globais no mercado de reservas para que não ocorram oscilações bruscas na taxa de juros
 - O excesso de reservas faria a taxa interbancária de juros tender a zero em caso de não atuação do BC
 - A carência de reservas levaria a taxa de juros até o teto representado pela taxa cobrada pelo BC (taxa Selic + 14%a.a.) de instituições que não cumpram o compulsório
 - Em qualquer caso, a taxa Selic se afastaria da meta estabelecida pelo Copom
- As intervenções do BC nesse mercado se dão por meio das operações de mercado aberto, usualmente operações compromissadas

Operações compromissadas

- As operações compromissadas são operações de empréstimo de recursos (reservas bancárias) com garantia em títulos
- O BC somente realiza suas operações com títulos públicos federais registrados no Selic
- As operações entre bancos no mercado de reservas também são, em quase sua totalidade, operações compromissadas com títulos públicos federais registrados no Selic (média diária em torno de R\$60 bilhões)

- A taxa Selic é a taxa média das operações compromissadas com prazo de um dia útil (*overnight*) e que tenham por objeto títulos públicos federais registrados no Selic
- O Copom, em suas reuniões mensais, tendo em vista a sua avaliação sobre a evolução das variáveis econômicas, define uma meta para a taxa Selic. Cabe ao Departamento de Operações do Mercado Aberto do BC regular a liquidez do mercado de reservas de modo que a taxa Selic efetiva se mantenha próxima a essa meta

- Situação atual do mercado de reservas bancárias: excesso de liquidez de R\$ 40 bilhões
- Este excesso de liquidez teve origem no período pré-eleitoral de 2002
- O superávit primário do governo central trabalha no sentido de reduzir este excesso, porém tem sido contrabalançado por outros fatores:
 - Resgate líquido de títulos do TN
 - Compras de câmbio pelo TN e pelo BC

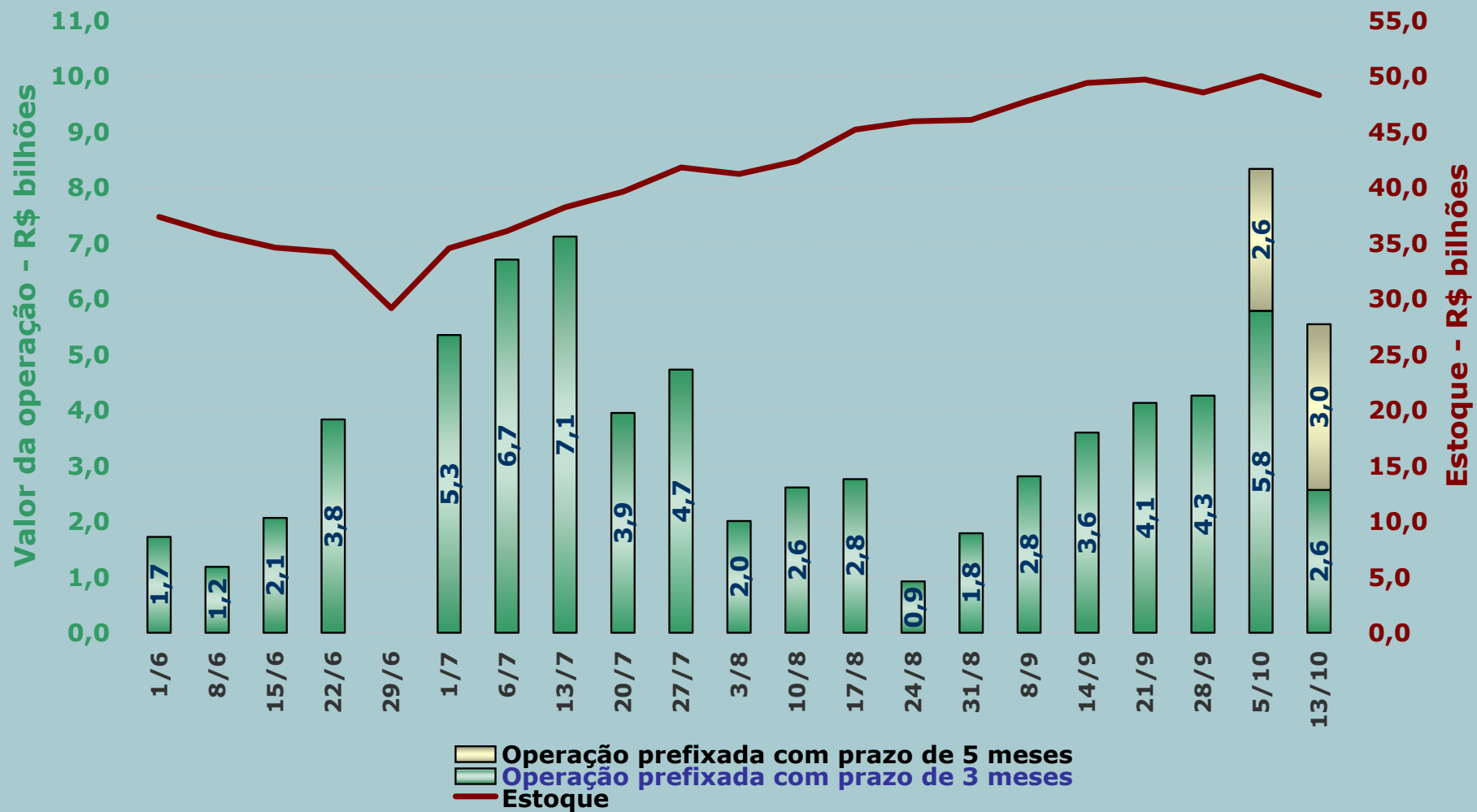
- **Para esterilizar o excesso de liquidez, o BC vem realizando:**
 - operações compromissadas com prazo de três e cinco meses a taxas prefixadas
- **Além disso, efetua operações compromissadas de curtíssimo prazo, principalmente *overnight***

- **Essa forma de atuação busca conciliar dois objetivos:**
 - Manter a taxa Selic próxima à meta
 - Evitar a concentração da liquidez em operações de curtíssimo prazo
- **A concentração no curtíssimo prazo traria riscos de migração dos recursos para ativos reais e moeda estrangeira, bem como seria percebida de forma negativa pelos agentes econômicos, em especial as agências de *rating***

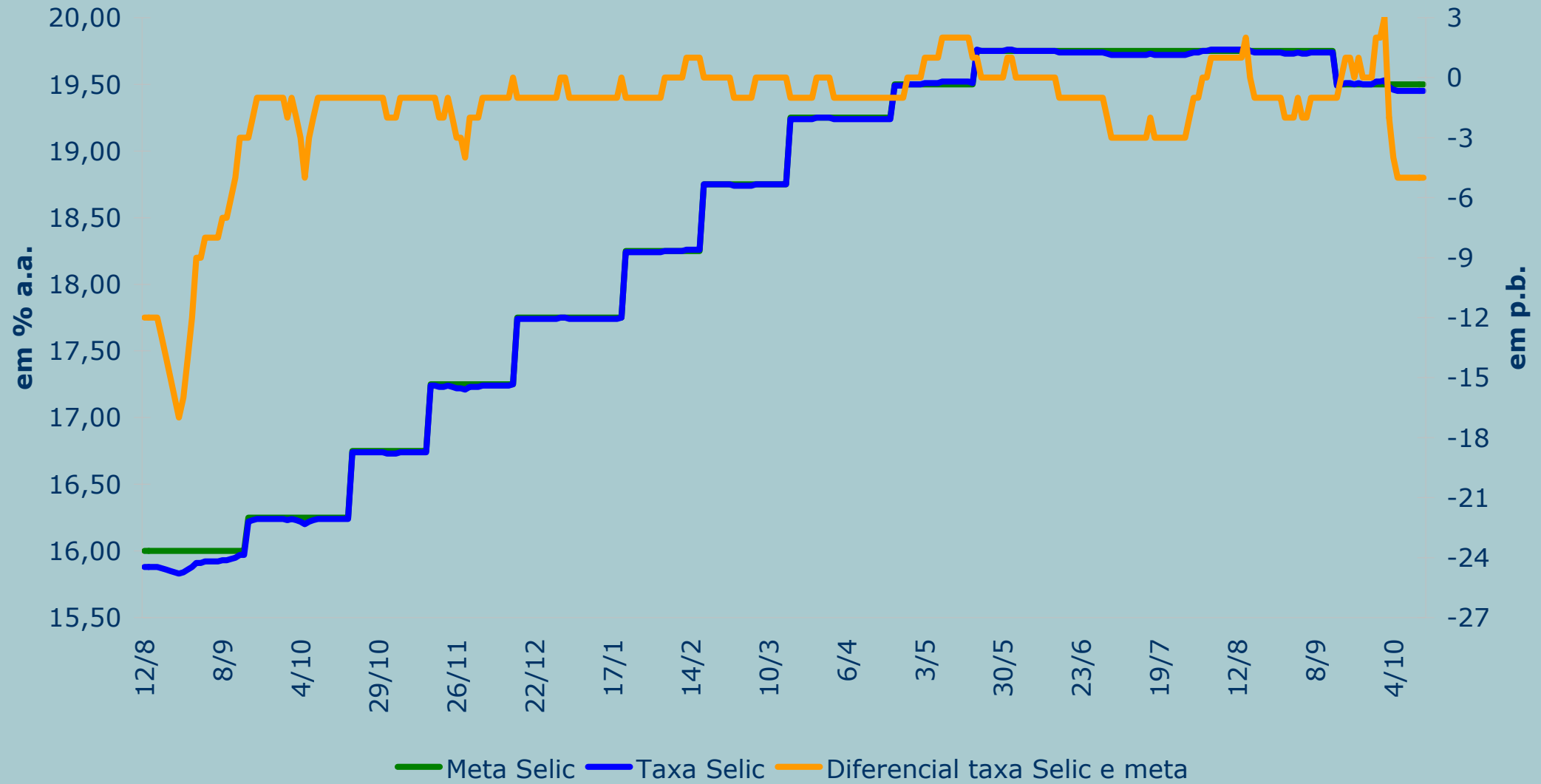
- **A atuação do BC tem procurado evitar a excessiva volatilidade da taxa Selic, que teria efeitos indesejáveis:**
 - Reduziria a liquidez do mercado de derivativos devido à dificuldade de previsão do comportamento da taxa
 - Aumentando as incertezas sobre o financiamento de títulos públicos, poderia elevar os prêmios exigidos pelos compradores
 - Beneficiaria os grandes bancos em detrimento dos de menor porte, pois os primeiros, por cumprirem compulsórios elevados, têm margem de manobra (média móvel) muito maior que os demais, que dependeriam dos grandes bancos para equilibrar seus níveis de reserva

Atuações do BC no mercado aberto

Operações compromissadas longas

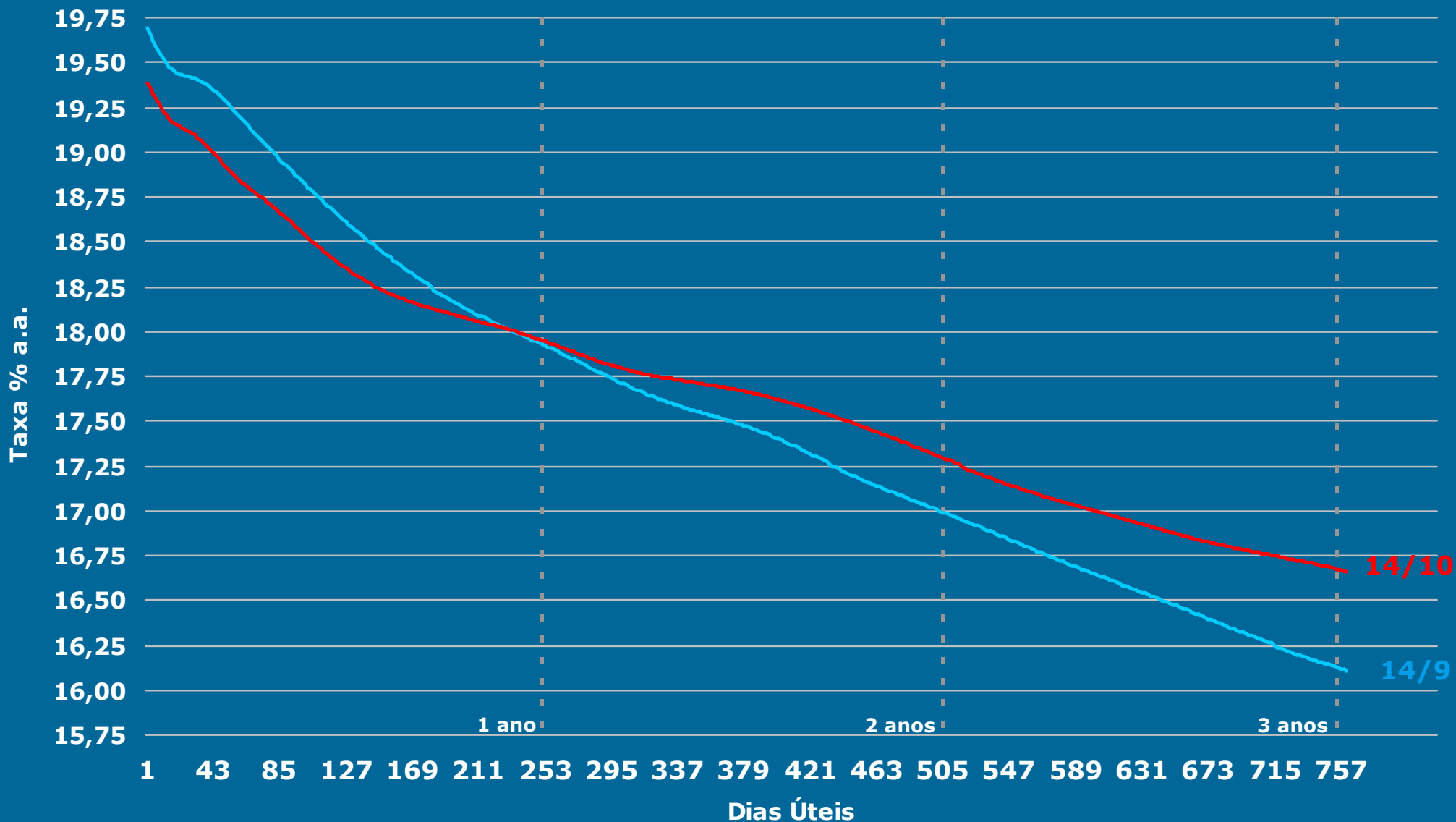


Diferencial taxa Selic e meta



- A curva de juros representa a relação entre taxas de juros e respectivos prazos
- O Banco Central controla diretamente apenas a taxa de juros de curtíssimo prazo (custo de oportunidade)
- As demais taxas se formam a partir da expectativa quanto à evolução do custo de oportunidade, acrescidas de um prêmio de risco proporcional ao prazo
- A demanda agregada da economia é afetada pela curva de juros como um todo, não somente pela taxa de curtíssimo prazo

Curva de juros DI futuro



- A definição da meta para a taxa Selic, portanto, tem efeitos sobre a curva de juros que dependem da interpretação dos agentes quanto à decisão do BC e às perspectivas futuras
- Assim, um aumento considerado insuficiente pode provocar uma elevação da inclinação da curva de juros, diante da expectativa de que uma maior inflação no futuro exigirá aumentos ainda maiores da taxa de juros (vide exemplo de 2002)

 CONCEITO:

Sistema eletrônico de teleprocessamento que se destina ao **registro de títulos** de emissão do Tesouro Nacional e do Banco Central do Brasil em contas abertas em nome dos participantes, registrando nelas, ainda, as movimentações com títulos, resgates, emissões, ofertas públicas e processando as respectivas **liquidações financeiras na conta de "Reservas Bancárias"** das instituições envolvidas.

a) Implantação do Selic:




- **Data: 14/11/1979**
- **Base legal: Circular 3.237, de 7/5/2002**

b) Benefícios da implantação do Selic:

- ✓ **Redução dos custos administrativos;**
- ✓ **Liquidação financeira sem risco para o vendedor dos títulos;**
- ✓ **Segurança quanto à existência dos títulos que estavam sendo negociados.**



"DEALERS" Credenciados

-  "**dealer**" credenciado em títulos federais é uma instituição financeira especializada na negociação desses títulos;
-  Os operadores do BC e do Tesouro mantêm um relacionamento durante todo o expediente com os "**dealers**" credenciados, procurando por informações relevantes e repassando os avisos do Banco Central.
-  a lista dos "dealers" está publicada no site do BC

- 1) PRIMÁRIOS – Até 12 instituições, direcionadas para as colocações primárias de títulos públicos federais

- 2) ESPECIALISTAS – Até 10 instituições, direcionadas para a negociação no mercado secundário de títulos públicos federais




Referência legal: Decisão-Conjunta nº 14, de 20/3/03

Ato Normativo nº 7






Ato Normativo nº 8

1) CRITÉRIOS DE SELEÇÃO

(PELO MENOS UM “DEALER” DE CADA GRUPO É DESCREDENCIADO A CADA SEMESTRE):

-  participar das ofertas públicas;
-  vender ou comprar títulos no mercado secundário;
-  realizar operações compromissadas.

1) CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DO "DEALER"

-  participar das ofertas públicas;
-  vender ou comprar títulos no mercado secundário;
-  realizar operações compromissadas
-  relacionamento com o DEMAB e com a CODIP
-  operações definitivas e compromissadas com o DEMAB

Obs: das operações definitivas do "dealer" especialista, somente serão avaliadas aquelas referentes aos títulos por ele previamente escolhidos

Precauções que Circunstanciam as Intervenções do Banco Central

- Para que as operações tenham **tratamento impessoal**, as intervenções são conduzidas de forma **competitiva**.
- A mesa de operações do Banco Central elabora e divulga uma lista de preços de títulos (***sempre inferior aos preços observados no mercado secundário***) para as operações compromissadas, onde o Banco Central seja contraparte.

Mercado de Títulos Públicos

Títulos Públicos Federais

- ▶ O Poder Executivo está autorizado a emitir títulos da dívida pública, de responsabilidade do Tesouro Nacional, com a finalidade de prover o Governo de recursos necessários para a cobertura de seus déficits explicitados nos orçamentos ou para realização de operações de crédito por antecipação de receita, respeitados a autorização concedida e os limites fixados na Lei Orçamentaria, ou em seus créditos adicionais;
- ▶ Os títulos da dívida pública, de responsabilidade do Tesouro Nacional, terão as seguintes denominações:
 - I - Letras do Tesouro Nacional - LTN, emitidas preferencialmente para financiamento de curto e médio prazos;
 - II - Letras Financeiras do Tesouro - LFT, emitidas preferencialmente para financiamento de curto e médio prazos;
 - III - Notas do Tesouro Nacional - NTN, emitidas preferencialmente para financiamento de médio e longo prazo.

a) Os títulos de emissão do Tesouro Nacional, são, dentre outros:

Título	Sigla	Rentabilidade
Letra do Tesouro Nacional	LTN	Prefixada
Letra Financeira do Tesouro	LFT	Pós-fixada (taxa Selic)
Nota do Tesouro Nacional - Série B	NTN-B	Pós-fixada (IPCA)
Nota do Tesouro Nacional - Série C	NTN-C	Pós-fixada (IGPM)
Nota do Tesouro Nacional - Série D	NTN-F	Pós-fixada (variação taxa câmbio)
Nota do Tesouro Nacional - Série F	NTN-F	Prefixada e pagamento de juros semestrais
Nota do Tesouro Nacional - Série P	NTN-P	Pós-fixada (TR)

b) Título de emissão do Banco Central: (*)

NBC-E -Rentabilidade pela taxa de câmbio e juros semestrais.

(*) De acordo com a Lei Complementar 101/2000 o Banco Central não mais emite títulos desde 4/5/2002.

Títulos Públicos Federais

Os títulos da dívida pública serão emitidos adotando-se uma das seguintes formas, a ser definida pelo Ministro de Estado da Fazenda:

- a) oferta pública, com a realização de leilões, podendo ser ao par, com ágio ou deságio;
- b) direta, em operações com autarquia, fundação, empresa pública ou sociedade de economia mista, integrantes da Administração Pública Federal;
- c) direta, em operações com interessado específico e mediante expressa autorização do Ministro de Estado da Fazenda, para atender ao Programa de Financiamento às Exportações-PROEX;
- d) direta, em operações com interessado específico e mediante expressa autorização do Ministro de Estado da Fazenda para utilização em projetos de incentivo ao setor audiovisual brasileiro e doações ao FNC.

Títulos Públicos Federais

- ▶ A emissão das Letras do Tesouro Nacional - LTN, Letras Financeiras do Tesouro Nacional - LFT e Notas do Tesouro Nacional - NTN processar-se-á no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia - SELIC.

Títulos Públicos Federais

- ▶ As colocações primárias serão feitas por intermédio de ofertas públicas, pela STN (ou Banco Central) que divulgará com antecedência mínima de 1 (um) dia útil, os editais (portarias/comunicados) contendo as condições específicas de cada Leilão, com acesso direto exclusivo para as instituições financeiras integrantes do SELIC e o respectivo crédito à conta do Tesouro Nacional. Antes de cada Leilão, o Banco Central poderá divulgar a intenção do volume a ser colocado junto ao mercado, reservando-se a parcela restante, quando houver.

Títulos Públicos Federais

- ▶ Os Leilões são do tipo competitivo, ou seja, os preços ofertados pelos interessados flutuam livremente, definido que o processo de seleção de propostas (até o limite de 5 propostas por instituição) será baseado no critério de melhor preço para o Tesouro Nacional. A proposta mínima é de 50 Títulos.

Participação nos Leilões

- ▶ A participação nos leilões, quer formais quer informais, está restrita às instituições financeiras com contas no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC), que constitui um sistema de teleprocessamento que tem como função primordial custodiar os títulos públicos federais, estaduais e municipais.
- ▶ Muito embora o SELIC registre todas as operações de compra e venda de títulos públicos por parte das instituições financeiras, sejam eles federais, estaduais ou municipais, somente os primeiros, aqueles emitidos pelo Tesouro Nacional e o Banco Central, podem servir de lastro às operações cursadas no mercado aberto.

BACEN Departamento de Operacoes de Mercado Aberto *****
 DEMAB Sistema Oferta Publica Eletronica Banco XYZ
 DICEL Consulta as Propostas Formuladas Em 19/01/96 as 14:57:20

Horario: 12:15/12:45

Titulo : 100000-LTN Vencimento : 01/08/1996 Total Ofertado : 4.100.000

Cf.	Quantidade	Pu/Cotacao	% Of.	Cf.	Quantidade	Pu/Cotacao	% Of.
C	82.000	904,009000	2,00	C	82.000	904,009500	2,00
C	82.000	904,010000	2,00	C	82.000	904,010500	2,00
C	82.000	904,011000	2,00		82.000	904,011500	2,00
	82.000	904,012000	2,00		82.000	904,012500	2,00
	82.000	904,013000	2,00		82.000	904,013500	2,00
	82.000	904,014000	2,00		82.000	904,014500	2,00
	82.000	904,015000	2,00		82.000	904,015500	2,00
	82.000	904,016000	2,00		82.000	904,016500	2,00

Obs.: Press. (Spfy) para retornar ao menu.

Envio ▶ ◀

BACEN Departamento de Operacoes de Mercado Aberto *****
 DEMAB Sistema Oferta Publica Eletronica Banco XYZ
 DICEL Resultado da Apuracao Em 19/01/96 as 15:07:10

Titulo: 100000-LTN Prazo: 180 DIAS Venc: 01/08/1996 Liq: 09/01/1996
 Corte : 82,00% Cot/PU Minimo: 905,754010 Cot/PU Medio: 905,996729

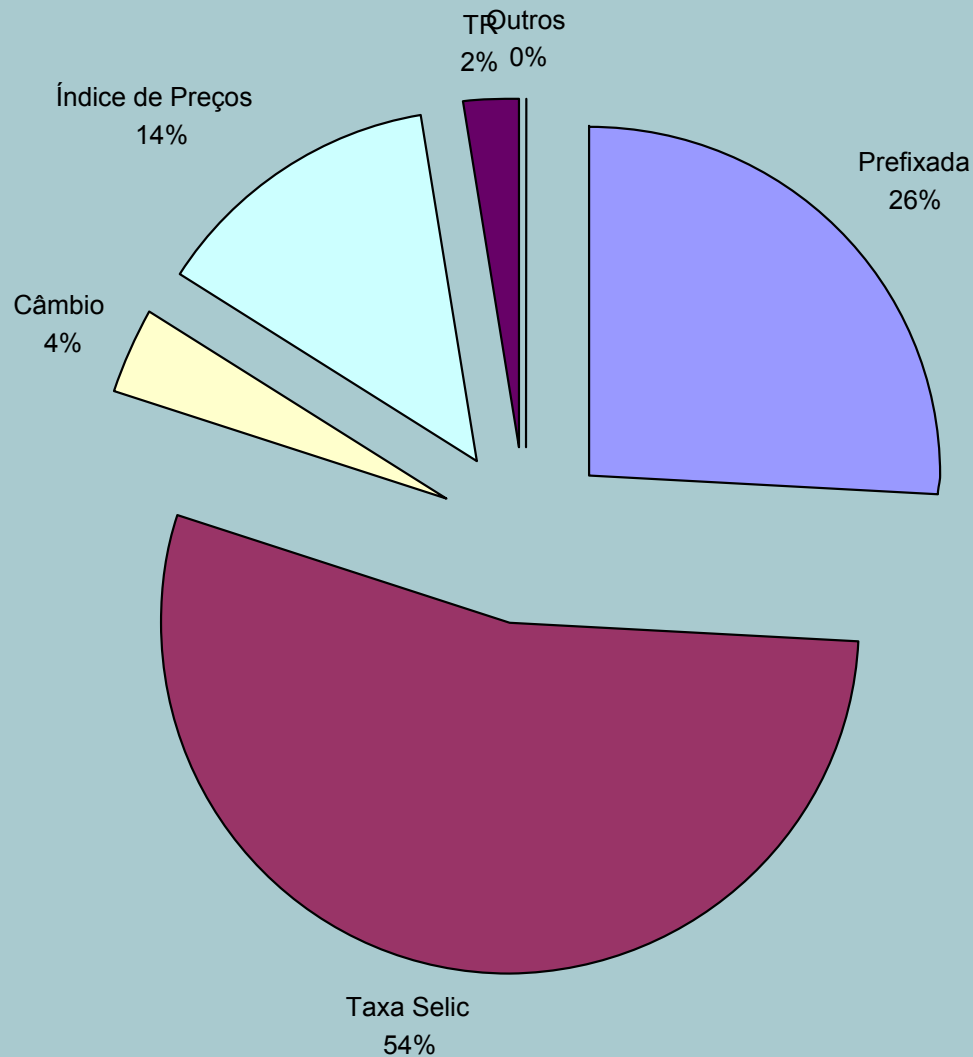
NumPro	P.U.	Q. Proposta	Q. Consid.	Q. Aceita	Res
700009	904,009000	82.000	82.000	0	1
700010	904,009500	82.000	82.000	0	1
700011	904,010000	82.000	82.000	0	1
700012	904,010500	82.000	82.000	0	1
700013	904,011000	82.000	82.000	0	1

- (0) - Aceita integral ou parcialmente devido a rateio e/ou ajuste
- (1) - Inferior/superior a(o) Cot/PU min/max aceita(o)
- (2) - Superior a participacao percentual maxima prevista
- (3) - Excedente ao limite de 005 propostas permitidas
- (4) - Excluida por decisao do Banco Central

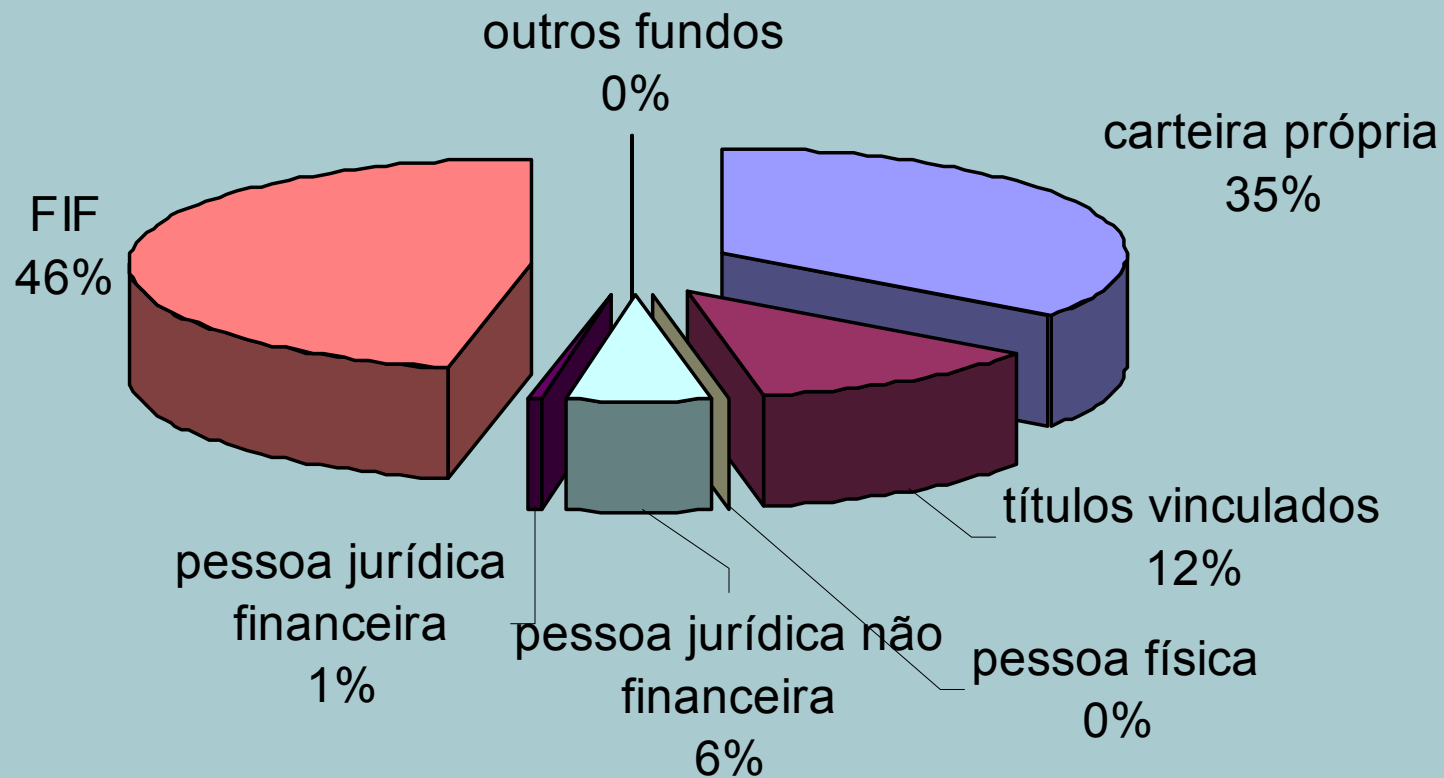
<Spfy> Retorna ao menu

Envio ▶ ◀

Composiçao da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna

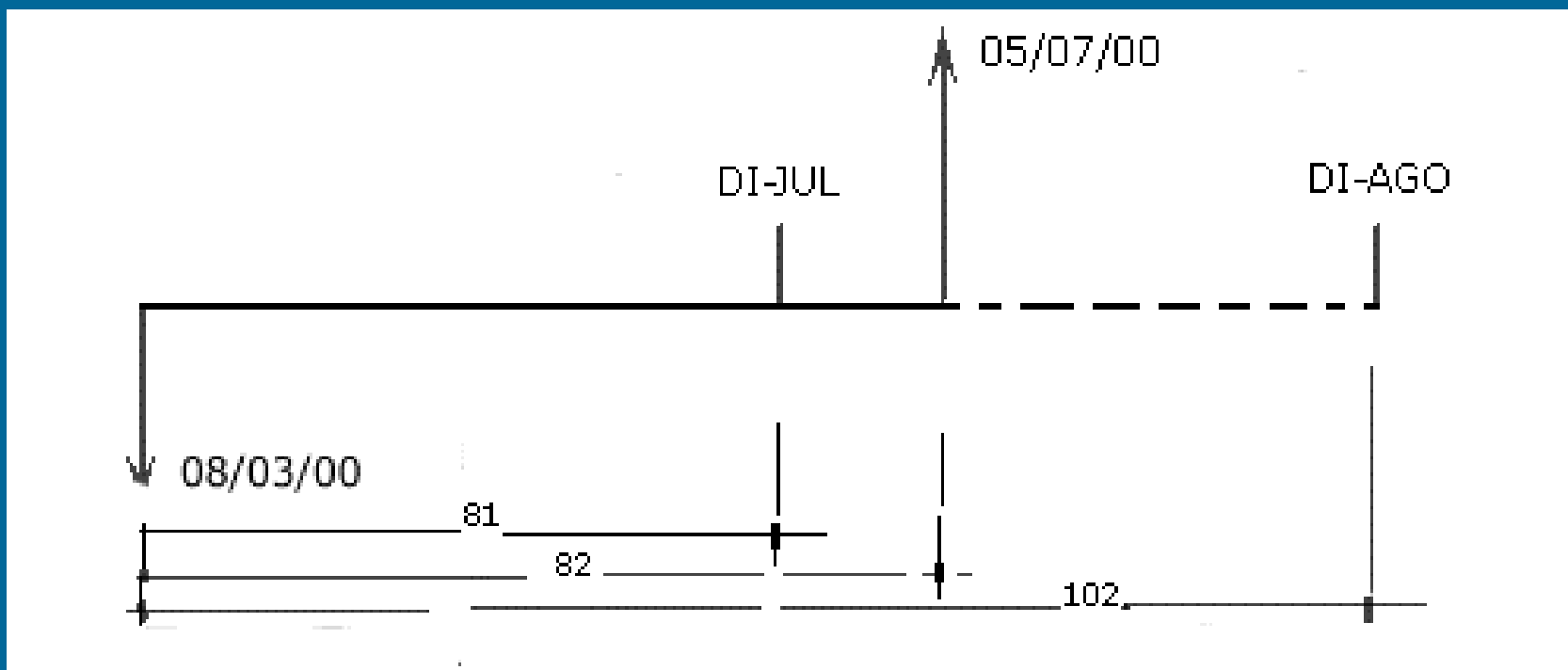


Principais Detentores



- ▶ **Exemplo do Cálculo do Preço Unitário (PU) de uma LTN:**
- ▶ Liq.: 08/03/2000
- ▶ Venc.: 05/07/2000
- ▶ DC: 119 dias
- ▶ DU: 82 dias
- ▶ Tir: 19.05% a.a.
- ▶ PU: 944,839180

► Fluxo:

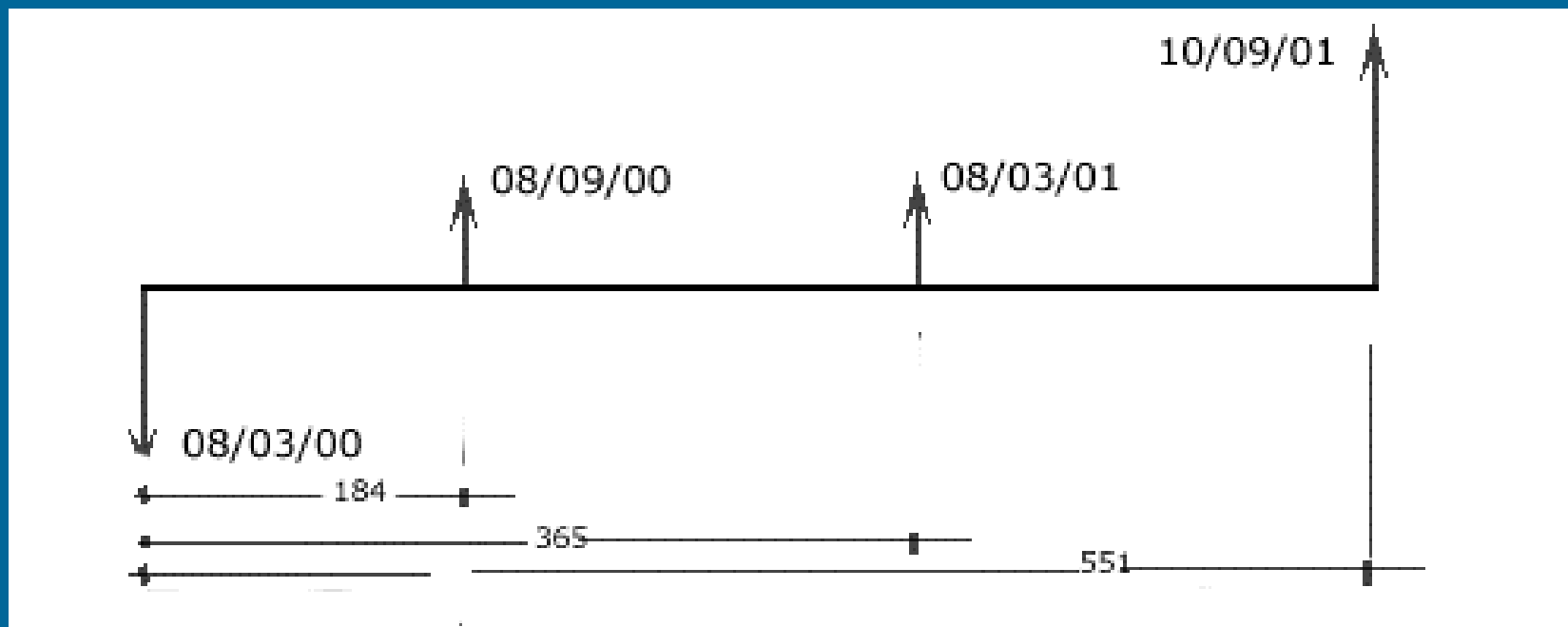


► Cálculo do PU:

$$PU = \frac{1000}{\left(1 + \frac{19.05}{100}\right)^{\frac{82}{252}}}$$

► = 944,839180

► Fluxo



A rentabilidade dos títulos cujo valor nominal é atualizado pela variação da cotação do dólar dos Estados Unidos será expressa como taxa nominal anual (i), calculada de acordo com a seguinte fórmula:

$$i = 100 * \left\{ \left[(1 + t)^{1/2} - 1 \right] * 2 \right\}$$

i = rentabilidade expressa como taxa nominal anual, na forma percentual, com duas casas decimais, arredondando-se a segunda matematicamente; e t = taxa interna de retorno anual, com seis casas decimais, arredondando-se a sexta matematicamente.

$$\text{cot} = \sum_{j=1}^n \frac{P_j}{(1+t)^{d_j/360}}$$

cot = cotação do título, expressa como percentual do valor nominal atualizado, com quatro casas decimais;

P_j = j-ésimo pagamento do título (cupom de juros e/ou principal), expresso como percentual do valor nominal atualizado, com seis casas decimais;

d_j = número de dias entre a data da liquidação da operação e a data do vencimento (data-calendário) do j-ésimo pagamento, calculado com base na convenção 30/360, conforme descrito no Anexo;

n = número de pagamentos do título (cupom de juros e/ou principal);

Cálculo do número de dias

O cálculo do número de dias existentes entre duas datas - segundo a convenção 30/360 utilizada para determinar a taxa de rentabilidade de que trata o parágrafo 2 do Comunicado será calculado de acordo com a seguinte fórmula:

- ▶ $d = (A2 - A1) \times 360 + (M2 - M1) \times 30 + (D2 - D1)$, onde:
- ▶ d = número de dias entre as datas inicial e final;
- ▶ $D1$, $M1$ e $A1$ = dia, mês e ano relativos a data inicial; e
- ▶ $D2$, $M2$ e $A2$ = dia, mês e ano relativos a data final.
- ▶ Nos casos em que pelo menos uma das duas datas se refira ao dia 31 ou ao último dia de fevereiro, serão considerados os seguintes ajustes

Cálculo do número de dias

- I - se D1 for 31 ou o ultimo dia de fevereiro, D1 assumira o valor de 30;
- II - se D2 for 31 e D1 for 31, 30 ou o ultimo dia de fevereiro, D2 assumira o valor de 30;
- III - se D2 for 31 e D1 não for 31, 30 ou o ultimo dia de fevereiro, D2 assumira o valor de 1, M2 o relativo ao mês subsequente e, quando for o caso, A2 o do ano subsequente; e IV - se D2 for o ultimo dia de fevereiro, D2 assumira o valor de 30 se, e somente se, D1 também for o ultimo dia de fevereiro.

Cálculo do número de dias

data inicial = 31.01.1998;

data final = 12.10.1998;

como D1 = 31, D1 assume o valor de 30; e

$d = (1999 - 1999) \times 360 + (10 - 2) \times 30 + (25 - 30) = 235$ dias;

$d = (1998 - 1998) \times 360 + (10 - 1) \times 30 + (12 - 30) = 252$ dias;

data inicial = 28/02/1999;

data final = 25/10/1999;

como D1 é o último dia de fevereiro, D1 assume o valor de 30; e

- Utilizando o resultado do leilão, vamos calcular o fluxo para a taxa de juros 10,67%.

$$i = 100 * \left\{ \left[(1+t)^{1/2} - 1 \right] * 2 \right\} = 10,67$$

, logo:

$$t = \left[\left(1 + \frac{10,67}{200} \right)^2 - 1 \right] * 100 = 10,95$$

NTN-d- Exemplo

<i>Data</i>	<i>Meses</i>	<i>Dias Corridos</i>	<i>Fator de Juros (12%)</i>	<i>Coef VP (10.95%)</i>	<i>VP</i>
12/02/01	*	147	6,000000	1,043343	5,7507
12/08/01	6	327	6,000000	1,098982	5,4596
12/02/02	6	507	6,000000	1,157589	5,1832
12/08/02	6	687	6,000000	1,219321	4,9208
12/02/03	6	867	6,000000	1,284346	4,6716
12/08/03	6	1047	6,000000	1,352837	4,4351
12/02/04	6	1227	6,000000	1,424982	4,2108
12/08/04	6	1407	106,000000	1,500974	70,6208
				Total:	105,2525

▶ Cálculo do PU:

▶ Preço unitário(PU)= $\frac{COT}{100}$ X valor par

▶ Valor par= valor nominal X $\frac{tct}{tct_0}$

▶ tct = cotação de venda do US\$ do dia útil imediatamente anterior ao da liquidação

▶ tct_0 = cotação de venda do US\$ do dia útil imediatamente anterior a data base.

$$PU = \frac{105,2525}{100} * 1000,00 * \frac{1,8317}{1,8000} = 1.017,085650$$

- ▶ A negociação é feita calculando-se uma cotação que representa um ágio ou deságio sobre o valor “par” do papel (R\$ 1000,00), dependendo da estratégia de cada participante do leilão.

▶ **Ágio/Deságio =** $\left\{ \left[\left(\frac{\text{cot}}{100} \right)^{\frac{252}{DU}} \right] - 1 \right\} * 100$

▶ **Adotaremos a cotação: 99,9580**

$$\left\{ \left[\left(\frac{99.9580}{100} \right)^{\frac{252}{514}} \right] - 1 \right\} * 100$$

- ▶ Pelo novo critério, o PU é calculado conforme a fórmula:
- ▶ preço unitário (PU) = $\frac{COT}{100} \times \text{valor par}$
onde:
- ▶ cot = cotação com quatro casas decimais;
- ▶ valor par = VarSelic X valor nominal na emissão sendo:
- ▶ VarSelic = Variação da taxa Selic da data-base até a ata da liquidação.

PRECIFICAÇÃO DE TÍTULOS PÚBLICOS

- **Preço de mercado:** é o preço que equilibra a demanda e a oferta por um título específico. Reflete com mais fidedignidade o real preço de um título. É também conhecido como "preço MTM", pois é utilizado nos procedimentos de marcação a mercado.
- **Preço par (=valor nominal atualizado):** é o preço que se obtém com a atualização do valor face do título desde a sua emissão ou data-base. Note-se, aqui, que a partir de 1/7/2000 os títulos públicos federais passaram a ter uma data-base, que passou a ser considerada para fins de atualização do valor par dos papéis.
- **Preço da curva:** é aquele alcançado por intermédio de uma operação de desconto, segundo o critério exponencial de descapitalização do fluxo de caixa do título em questão. A taxa de desconto, em cada saída ou entrada do fluxo, deve ser equivalente à taxa calculada a partir da estrutura a termo em relação à data do vencimento do papel.
- **Preço de carregamento:** é aquele obtido por meio da atualização do valor efetivamente pago no ato da compra do título. O fator de atualização deve ser igual ao custo de financiamento da compra do título no mercado de reservas bancárias. Em geral, o custo do carregamento é medido pela taxa Selic. O preço de carregamento equivale ao conceito de custo de oportunidade.

Mercado primário: Sistema OFPUB

- ▶ **Tipos de ofertas públicas:**
 - de preço múltiplo (ou discriminatório);
 - de preço uniforme (ou preço único).
- ▶ **Participantes:** bancos, corretoras e distribuidoras;
- ▶ **Fundos:** não podem participar
- ▶ **Freqüência:** uma vez por semana (3a.feira, em geral)
- ▶ **“Leilão fatiado”:** A partir de SET/2002, o adquirente de título em leilão passa a poder desdobrar a proposta vencedora, via associação das operações de compra em leilão a várias operações de venda.

Apuração Preliminar de Leilão Uniforme- NBCE

COMUNICADO Nº: 7843 TITULO: NBCE DATA LIQUIDACAO: 15.09.2000 TOTAL DA OFERTA: 375.000
 DATA : 12.09.2009 PRAZO : 1.471 DIAS DATA DO VENCIMENTO : 12.08.2004

APURACAO PRELIMINAR

NUM	CODIGO INST.	NUMPRO	COT/PU	J.NOM	PROPOSTO	ACUMULADO
1	IF Nº 1	858030	106,4000	10,31	20.000	20.000
2	IF Nº 2	193030	106,0193	10,43	100.000	120.000
3	IF Nº 3	364030	105,9200	10,46	10.000	130.000
4	IF Nº 4	874030	105,8653	10,47	4.600	134.600
5	IF Nº 5	193031	105,8653	10,47	50.000	184.600
6	IF Nº 6	224030	105,7866	10,50	30.000	214.600
7	IF Nº 4	193032	105,7117	10,52	30.000	244.600
8	IF Mº 7	297030	105,6810	10,53	17.000	261.600
9	IF Nº 8	319030	105,5583	10,57	10.000	271.600
10	IF Nº 7	193033	105,5583	10,57	20.000	291.600
11	IF Nº 9	731030	105,5277	10,58	10.000	301.600
12	IF Nº 10	858031	105,5000	10,59	10.000	311.600
13	IF Nº 11	731031	105,3442	10,64	10.000	321.600
14	IF Nº 4	876030	105,2831	10,66	50.000	371.600
15	IF Nº 12	319031	105,2525	10,67	10.000	381.600
-----CORTE: 66,00%-----						
16	IF Nº 13	483030	105,2222	10,67	10.000	391.600
17	IF Nº 14	731032	105,1611	10,69	10.000	401.600
18	IF Nº 5	281030	105,1611	10,69	100.000	501.600
19	IF Nº 15	224031	105,1422	10,70	20.000	521.600
20	IF Nº 16	252030	105,1002	10,71	20.000	541.600

Apuração Preliminar de Leilão de Preço Múltiplo - LTN

COMUNICADO NUM **452** TITULO: **LTN** DATA LIQUIDACAO: **13.09.2000** TOTAL OFERTA: **2.500.000**
 DATA: **12.09.2000** PRAZO: **231 DIAS** DATA VENCIMENTO: **02.05.2001** DIAS UTEIS : **156**

APURACAO PRELIMINAR

12/09/2000

NUM	CODIGO INST.	NUMPRO	COT/PU	TAXA	PROPOSTO	ACUMULADO
1	IF N° 1	159015	907,947000	16,88	5.000	5.000
2	IF N° 2	159016	907,934000	16,88	100.000	105.000
3	IF N° 3	731015	907,919557	16,89	100.000	205.000
4	IF N° 4	151015	907,910006	16,89	20.000	225.000
5	IF N° 5	547015	907,909600	16,89	10.000	235.000
6	IF N° 6	107015	907,909557	16,89	20.000	255.000
7	IF N° 1	159017	907,909000	16,89	105.000	360.000
8	IF N° 8	74015	907,885520	16,89	1.000	361.000
9	IF N° 9	74016	907,885510	16,90	1.000	362.000
10	IF N° 1	159018	907,885000	16,90	110.000	472.000
.....						
50	IF N° 2	255017	907,728862	16,93	110.000	2.088.000
51	IF N° 40	731019	907,727279	16,93	100.000	2.188.000
52	IF N° 38	144016	907,727000	16,93	10.000	2.198.000
53	IF N° 41	341017	907,726890	16,93	100.000	2.298.000
54	IF N° 39	91016	907,725559	16,93	25.000	2.323.000
55	IF N° 39	297017	907,722279	16,93	100.000	2.423.000
56	IF N° 42	252015	907,722000	16,93	100.000	2.523.000
.....corte: 23,00%						
57	IF N° 57	224015	907,719600	16,93	19.000	2.542.000
58	IF N° 58	388015	907,718700	16,93	10.000	2.552.000

Mercado secundário: Sistema LEINF

- ▶ **Títulos:** Os títulos constantes da carteira do Banco Central (ou das instituições participantes) são oferecidos para venda (ou compra);
- ▶ **Oferta:** a oferta ocorre por meio de leilão informal (go-around);
- ▶ **Participantes:** somente *dealers* credenciados;

ESTATÍSTICAS

ANEXO VI

SÉRIES HISTÓRICAS

Composição da DPMFi em Poder do Público por Tipo de Rentabilidade

														Em R\$ bilhões	
Mês	Prefixados		Taxa SELIC		Índice de preços		Câmbio		TR		Outros		Total		
Agosto/02	48,17	8,28%	339,93	58,41%	41,50	7,13%	149,89	25,75%	2,52	0,43%	-	0,00%	582,01	100,00%	
Dezembro/02	13,60	2,34%	372,42	64,14%	56,22	9,68%	135,81	23,39%	2,59	0,45%	-	0,00%	580,64	100,00%	
Junho/03	29,92	4,78%	442,62	70,68%	63,53	10,15%	87,39	13,96%	2,74	0,44%	-	0,00%	626,19	100,00%	
Dezembro/03	91,48	13,23%	443,18	64,10%	78,09	11,29%	75,82	10,97%	2,80	0,40%	-	0,00%	691,38	100,00%	
Janeiro/04	92,66	13,29%	370,47	53,12%	79,27	11,37%	152,18	21,82%	2,82	0,40%	-	0,00%	697,39	100,00%	
Fevereiro/04	100,92	14,35%	444,90	63,27%	81,74	11,62%	72,80	10,35%	2,83	0,40%	-	0,00%	703,19	100,00%	
Março/04	100,92	14,35%	379,19	53,92%	81,74	11,62%	138,51	19,70%	2,83	0,40%	-	0,00%	703,19	100,00%	
Abril/04	121,20	16,64%	394,76	54,20%	87,16	11,97%	122,36	16,80%	2,86	0,39%	-	0,00%	728,34	100,00%	
Mai/04	122,48	17,28%	372,23	52,53%	90,03	12,70%	121,05	17,08%	2,88	0,41%	-	0,00%	708,67	100,00%	
Junho/04	127,50	17,75%	377,71	52,59%	93,60	13,03%	116,69	16,25%	2,72	0,38%	-	0,00%	718,23	100,00%	
Julho/04	114,85	15,96%	446,06	62,00%	95,58	13,28%	60,22	8,37%	2,74	0,38%	-	0,00%	719,46	100,00%	
Agosto/04	126,83	17,57%	439,28	60,87%	97,81	13,55%	55,02	7,62%	2,76	0,38%	-	0,00%	721,70	100,00%	
Setembro/04	134,63	18,41%	443,20	60,59%	99,30	13,58%	51,54	7,05%	2,78	0,38%	-	0,00%	731,45	100,00%	
Outubro/04	135,11	18,33%	452,15	61,36%	100,11	13,59%	46,75	6,34%	2,80	0,38%	-	0,00%	736,92	100,00%	
Novembro/04	146,82	19,69%	451,98	60,61%	101,14	13,56%	42,95	5,76%	2,81	0,38%	-	0,00%	745,70	100,00%	
Dezembro/04	162,74	21,27%	457,76	59,83%	102,50	13,40%	39,23	5,13%	2,84	0,37%	-	0,00%	765,06	100,00%	
Janeiro/05	154,64	19,78%	486,24	62,21%	102,53	13,12%	35,35	4,52%	2,86	0,37%	-	0,00%	781,62	100,00%	
Fevereiro/05	172,73	21,58%	488,03	60,97%	103,28	12,90%	33,54	4,19%	2,87	0,36%	-	0,00%	800,45	100,00%	
Março/05	187,99	22,69%	498,54	60,16%	104,83	12,65%	34,44	4,16%	2,89	0,35%	-	0,00%	828,69	100,00%	
Abril/05	176,93	21,34%	511,49	61,68%	105,78	12,76%	32,16	3,88%	2,91	0,35%	-	0,00%	829,27	100,00%	
Mai/05	195,79	23,22%	507,96	60,23%	106,27	12,60%	30,38	3,60%	2,93	0,35%	-	0,00%	843,34	100,00%	
Junho/05	207,79	24,13%	511,85	59,44%	108,54	12,60%	29,98	3,48%	2,96	0,34%	-	0,00%	861,11	100,00%	

Obs.: Valores apurados com base na posição de carteira avaliada pelo preço da curva de rentabilidade intrínseca dos títulos.

Não inclui operações de swap.

Não inclui títulos registrados na Cetip. Somente no Selic.

**VOLUME DE OPERAÇÕES ⁽¹⁾ COM TÍTULOS FEDERAIS NO SELIC
MÉDIA MENSAL DO TOTAL DIÁRIO**

Em R\$ MILHÕES

PERÍODO	TOTAL NEGOCIADO (2)					
	OPERAÇÕES DEFINITIVAS	OP. COMPROMISSADAS (3)				TOTAL
		INTRADIA	OVERNIGHT	OUTRAS	TOTAL	
DEZ/1998	7.416	-	54.491	5.734	60.225	67.641
DEZ/1999	7.550	-	61.570	4.182	65.752	73.303
DEZ/2000	6.786	-	89.038	4.964	94.001	100.788
DEZ/2001 (4)	9.320	-	101.128	9.683	110.812	120.131
DEZ/2002 (4)	6.807	1.008	132.755	7.353	141.116	147.923
DEZ/2003 (4)	10.703	3.171	122.345	9.001	134.517	145.221
JAN/04	9.078	3.187	133.753	4.982	141.921	151.000
FEV/04	5.533	2.650	135.189	4.954	142.794	148.326
MAR/04	6.308	2.626	140.175	3.389	146.190	152.498
ABR/04	7.613	2.263	131.519	3.058	136.840	144.453
MAI/04	9.864	2.444	137.860	2.621	142.925	152.789
JUN/04	23.509	2.577	138.019	4.270	144.866	168.375
JUL/04	24.268	2.706	136.971	4.063	143.740	168.008
AGO/04	22.033	3.080	138.506	1.785	143.372	165.405
SET/04	7.368	2.681	136.917	2.279	141.877	149.245
OUT/04	8.500	3.424	139.370	2.531	145.325	153.825
NOV/04	12.262	4.199	140.431	1.362	145.992	158.253
DEZ/04	13.671	3.467	137.434	7.403	148.305	161.975
JAN/O5	14.766	2.948	141.457	2.118	146.524	161.290
FEV/05	13.588	2.962	139.786	1.553	144.300	157.888
MAR/05	14.434	2.343	141.272	1.212	144.828	159.262
ABR/05	16.188	2.320	132.966	1.693	136.979	153.167
MAI/05	14.251	2.487	123.277	1.248	127.012	141.263
JUN/05	14.548	3.213	137.376	1.205	141.794	156.343

OBS.:

(1) Computadas as operações registradas no seu próprio dia e também as registradas com defasagem.

(2) Não são consideradas: as operações em que os preços contratados situem-se fora do intervalo de +/- 2% preço de lastro do título; e as operações em que um dos contratantes seja o Banco Central ou o Tesouro Nacional.

(3) Operações compromissadas: consideram-se apenas as operações de venda com compromisso de recompra.

(4) Os dados referentes aos dias 24 e 31 não foram incluídos na média do mês.

ESTATÍSTICAS DE PROCESSAMENTO

Para se ter uma idéia da magnitude do sistema, mostramos, abaixo, os dados estatísticos referentes à movimentação média do mês de **JUNHO/2005**.

As operações cujo preço esteja fora do Intervalo de $\pm 25\%$ do preço de lastro do título e operações com o BC ou o TN foram desconsideradas:

Tipos de Operações	Selic		Câmara	
	Qtde.	R\$ milhões	Qtde.	R\$ milhões
Operações compromissadas intradia	22	2.675,9	0	0,0
Operações compromissadas overnight	3.046	131.798,8	18	2.006,7
Comp. de mais de um dia útil COM livre movimentação	2	412,1	0	0,0
Comp. de mais de um dia útil SEM livre movimentação	57	1.254,0	0	0,0
Operações definitivas	1.681	10.391,6	79	4.713,1

Estatística – média diária de Julho/2005:

2.1 – Giro médio diário do Selic:		R\$ 153,0 bi
- Operações definitivas:	15,0 bi	
- Operações compromissadas:	138,0 bi	
2.2 – Participantes:		4.182
Liquidantes		136
Não-liquidantes subordinados.....		3.919
Não-liquidantes autônomos.....		127
2.3 – Tipos de títulos registrados:		4.066
2.4 – Nº de contas abertas:		4.500
2.5 – Nº de operações		10.000

Depositário central de títulos do Governo

- ▶ Custodia 95% da Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi);
- ▶ O restante da DPMFI está custodiado na CETIP;
- ▶ Estoque da DPMFi = R\$ 915,0 bi