



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Diretoria de Política Monetária

Relatório de Atividades

1999 a 2002

Dezembro de 2002

Índice

Prefácio	5
Introdução	9
Departamento de Operações das Reservas Internacionais	9
1.Apresentação do departamento	9
2.Administração das reservas internacionais	13
3.Execução da política cambial	16
4.Gestão tática do passivo externo	18
5.Área de informática, monitoramento e <i>back-office</i>	19
6.Projetos em desenvolvimento	21
Departamento de Operações do Mercado Aberto	25
1.Apresentação do departamento	25
2.Medidas para o aprimoramento do mercado primário e secundário de títulos	27
3.Mecanismos operacionais e relacionamento com o mercado	29
4.O Selic no contexto do sistema de pagamentos brasileiro	33
5.Projetos de pesquisa	34
Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamento	37
1.Apresentação do departamento	37
2.Reforma do sistema de pagamentos	39
3.Alteração do regime de operação das contas reservas bancárias ...	43
4.A redução do risco de crédito nas operações de redesconto	43
5.Projetos em desenvolvimento	44
Apêndice	
Administração do Banco Central do Brasil	47
Diretoria de Política Monetária	48

Prefácio

Muito antes de imaginar participar algum dia da Diretoria do Banco Central, tinha conhecimento da competência e da qualificação do corpo técnico da Instituição. Entretanto, ao tomar posse em março de 1999, deparei-me com uma excelência profissional muito acima das minhas expectativas. Ao mesmo tempo, o funcionalismo mostrava-se sedento por novidades e desenvolvimento profissional, o que representou um campo fértil para o nosso trabalho em equipe.

Essa excelência profissional fica provada pelo grande número de realizações que a nova gestão conseguiu implantar ainda no seu primeiro ano. Uma vez equacionado o desafio mais grave do *overshooting* cambial, começamos a trabalhar em diversas direções: na implantação do modelo de metas para a inflação, nos primeiros passos do novo SPB, o projeto Juros e *Spread* Bancário, na regulamentação sobre aplicações de investidores estrangeiros no Brasil e as novas normas prudenciais para risco, para citar apenas alguns projetos. O corpo técnico respondeu de forma entusiástica e criativa às novas oportunidades de desenvolvimento.

Quanto às realizações do período, no âmbito da Diretoria de Política Monetária, três grandes projetos se destacaram pela envergadura e pelo fato de que são projetos duradouros, que vieram para ficar independentemente de quem esteja na direção do Banco Central. Em primeiro lugar, a reestruturação do nosso sistema de pagamentos, um projeto ambicioso que revolucionou todo o “estado da arte” do Sistema Financeiro Nacional. Os técnicos do Banco Central vinham estudando as melhores práticas internacionais sobre pagamentos desde 1995, e trouxeram à Diretoria, em junho de 1999, a proposta de reformulação que seria implantada, com ligeiros aperfeiçoamentos, quase três anos depois. Esse intervalo de tempo, aliás, atesta a complexidade do projeto, que incluiu entre suas várias etapas o desenvolvimento de novos sistemas de informática, redes de comunicação, mensageria, testes de carga e de estresse, e divulgação ao público.

Um aspecto da maior relevância no novo SPB, do meu ponto de vista, foi a cooperação entre o Banco Central e o mercado. Esse foi um projeto desenvolvido a “quatro mãos”, com uma interação muito grande entre as partes envolvidas. Nesse sentido, foi uma experiência inédita no Brasil e espero que se torne uma prática corriqueira no futuro.

Outro projeto de destaque na Dipom foi o desenvolvimento do mercado secundário de títulos públicos. Ao longo dos anos, o nosso

mercado foi se estreitando, com baixo volume de negócios e excesso de regulação e impostos. Para reverter esse quadro, foi necessária uma atuação firme, em conjunto com a Secretaria do Tesouro. Não obstante o progresso nesse campo, ainda há muito que avançar para o pleno desenvolvimento do mercado, inclusive nos aspectos estruturais que fogem da alçada do Banco Central.

Outro projeto importante foi o *benchmark* para as reservas internacionais. Até aprovarmos esse projeto, em junho de 2000, não existiam parâmetros concretos no Banco Central para a aplicação das reservas internacionais. O *benchmark* é um instrumental bastante complexo, integralmente desenvolvido “em casa”, que introduziu regras objetivas e transparentes para performance, liquidez e limites de risco na administração das reservas.

Gostaria também de destacar duas realizações que, embora não estejam diretamente vinculadas à área de Política Monetária, contaram com a nossa participação ativa e que se revestem da maior relevância em longo prazo. A primeira foi a nova regulamentação para a aplicação dos investidores estrangeiros no Brasil, que desmontou a antiga estrutura de anexos e reduziu a burocracia e as barreiras legais para a entrada de capitais no País. Essa medida foi reforçada, depois de três anos de espera, pela isenção da CPMF para a aplicação em bolsas de valores.

A segunda realização foi o projeto Juros e *Spread* Bancário no Brasil, que diagnosticou as causas dos altos *spreads* praticados pelos bancos em suas operações de crédito e propôs uma série de medidas voltadas para a sua redução. Dentre essas, destaco a criação da Cédula de Crédito Bancário, o *netting* (compensação de ativos e passivos), a extensão das características da alienação fiduciária para novas operações, a redução do IOF nos financiamentos a pessoas físicas, a regulamentação dos derivativos de crédito, e a melhoria na qualidade das informações de crédito. Os resultados colhidos foram bastante positivos, não só pela redução observada dos juros e do *spread* bancário (em especial nas operações com pessoas físicas), como também pelo alongamento dos prazos das operações e, principalmente, pelo aumento substancial da oferta de empréstimos no segmento não-direcionado.

Integrar a Diretoria do Banco Central tem sido motivo de grande satisfação pessoal, pelo envolvimento com o interesse coletivo e pela riqueza de assuntos sobre os quais temos que nos debruçar, obrigando-nos a um constante aprendizado. Igualmente importante é a visão de longo

prazo de nossa atuação e a certeza de que qualquer ação provoca efeitos sobre toda a sociedade brasileira. O contato profícuo com os demais membros da equipe econômica e do governo em geral, com o mercado e com a comunidade internacional também é fator de grande satisfação.

Luiz Fernando Figueiredo

Introdução

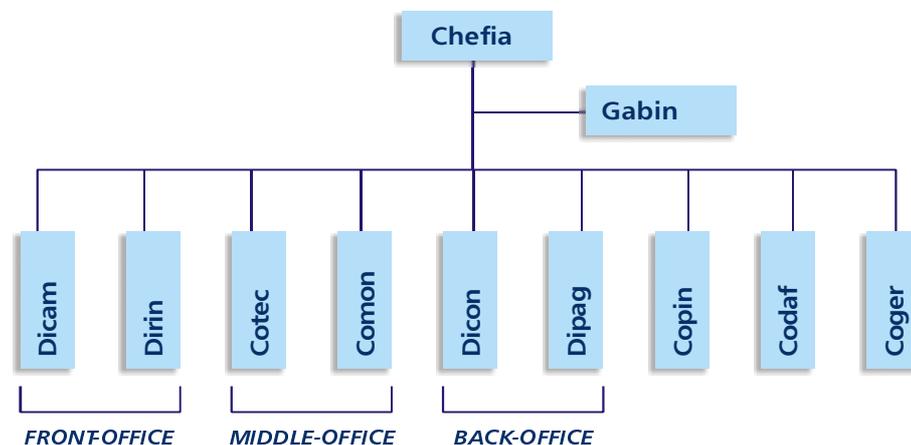
A Diretoria de Política Monetária do Banco Central (Dipom) é constituída por três departamentos, além do gabinete: pelo Departamento de Operações das Reservas Internacionais (Depin), pelo Departamento de Operações do Mercado Aberto (Demab) e pelo Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos (Deban). Atualmente, integram a Dipom 339 servidores, considerando os quadros das três unidades.

Com o intuito de prestar contas de suas atividades, este relatório apresenta as realizações da Diretoria de Política Monetária no quadriênio 1999/2002. O relatório está organizado por departamento. Em cada seção, destacam-se as principais iniciativas da respectiva unidade no período, bem como os projetos mais relevantes atualmente em execução.

Departamento de Operações das Reservas Internacionais

1. Apresentação do departamento

O Departamento de Operações das Reservas Internacionais (Depin) é responsável pela administração das reservas internacionais do País, pela execução da política cambial e pela gestão tática do passivo externo da República, apresentando a seguinte estrutura organizacional:



Gabin	– Gabinete
Dicam	– Divisão de Operações de Câmbio
Dirin	– Divisão de Investimentos
Cotec	– Consultoria Técnica
Comon	– Consultoria de Monitoramento
Dicon	– Divisão de Controle das Reservas
Dipag	– Divisão de Pagamentos
Copin	– Consultoria de Orçamento, Planejamento e Informática
Codaf	– Consultoria de Gerenciamento de Dados e Ativos Financeiros
Cogger	– Consultoria de Acompanhamento do Gerenciamento Externo das Reservas Internacionais

Na gestão das aplicações com as reservas internacionais e na execução da política cambial, o Depin conta com duas divisões: a Dirin é responsável pela negociação das operações de investimento no mercado internacional; e a Dicam é encarregada das operações no mercado de câmbio doméstico, além das operações com moedas no mercado externo. Essas duas divisões compõem o *front-office*.

A confirmação e a liquidação das operações contratadas são realizadas pelo *back-office*, composto pela Dicon e pela Dipag. A primeira é responsável pela confirmação, conciliação e registro das operações, bem como pelo controle da custódia de títulos. A liquidação financeira (pagamentos e recebimentos) fica a cargo da Dipag, também responsável pela elaboração e pelo acompanhamento do fluxo de caixa das reservas internacionais.

O *middle-office* é composto pela Cotec e pela Comon. A Cotec é responsável pela atualização do *benchmark* para as aplicações com as reservas, pela elaboração de propostas para eventuais alterações, pelo controle da adequação das operações aos limites de risco definidos pela Diretoria, pelo controle de risco e pela medição do retorno, tanto do *benchmark* como da carteira efetiva.

A Comon realiza o controle *on-line* das operações realizadas, comparando o preço praticado nas operações com aqueles vigentes no mercado no momento da contratação. Periodicamente, emite relatórios abrangendo os aspectos relativos a cada uma das mesas de operações. É também responsável pela atualização dos manuais internos onde estão contemplados os procedimentos e as rotinas de serviço do departamento, bem como as competências e limites operacionais aplicáveis.

A Copin tem como funções prestar suporte na área de informática e no desenvolvimento de sistemas voltados para o gerenciamento do *benchmark*, controlar o orçamento e exercer as atividades de planejamento no âmbito da unidade.

No decorrer de 2002, o Depin promoveu uma reorganização administrativa, que se mostrou necessária tendo em vista a assunção de atividades decorrentes da modernização do processo de investimentos. Nesse sentido, foi criada a Coger, encarregada do relacionamento do Banco Central com os gerentes externos, responsáveis pela administração de US\$1,2 bilhão das reservas.

A reestruturação incluiu também a criação da Codaf. Até julho de 2002, o apreçamento dos ativos e a avaliação das carteiras do Depin eram realizados de maneira descentralizada, não havendo um componente especializado na função. Com a implantação do *benchmark*, essa atividade tornou-se crucial. Assim, a Codaf ficou responsável pela precificação diária dos aproximadamente 600 ativos e pelo gerenciamento e acompanhamento dos dados gerados pelo Sistema *Benchmark* no que se refere à marcação a mercado, retorno e risco dos *portfolios*. O resultado foi a geração de informações mais confiáveis e de maneira tempestiva.

Finalmente, como parte da reestruturação, criou-se a função de estrategista. A medida dotou as mesas de operação das atividades de formulação e acompanhamento de estratégias operacionais e permitiu a realização de pesquisas relacionadas aos mercados internacionais e ao mercado de câmbio doméstico.

2. Administração das reservas internacionais

2.1 *Benchmark*

A Diretoria Colegiada aprovou, em junho de 2000, um *benchmark* para a aplicação das reservas internacionais pelo Depin. Até a aprovação do *benchmark*, existiam apenas parâmetros gerais de investimento, limitados ao risco de crédito e à definição de instrumentos elegíveis para investimento. A nova abordagem na administração das reservas veio conferir maior transparência ao processo de investimento, com uma clara divisão de responsabilidades, baseando-se no estabelecimento de uma carteira de referência, definição de limites operacionais e critérios de avaliação de performance.

A carteira de referência é definida pela Diretoria e expressa as preferências de risco e de retorno da Instituição na aplicação das reservas. A prática internacional recomenda que o *benchmark* seja replicável, detalhado, tenha baixo custo de transação e não possua ambigüidade.

Os limites operacionais envolvem aspectos práticos que devem ser observados no processo de aplicação dos recursos, bem como os limites de risco para operacionalização da gerência ativa. São definidos critérios e limites para os fatores de risco de crédito, mercado e liquidez, bem como volume máximo de exposição por instituição ou por emissão.

Quanto à avaliação de performance, o Depin apresenta trimestralmente à Diretoria o resultado, em termos de retorno financeiro e relativo, do *benchmark* e da gerência ativa, bem como a atribuição da performance, onde é detalhado o retorno dos investimentos de acordo com os diversos componentes (*duration*, seleção de instrumentos e contrapartes, juros, crédito etc).

2.2 Sistema *Benchmark*

Com a aprovação da proposta de *benchmark*, o Depin viu-se diante do desafio de implementar essa nova sistemática. Por se tratar de um trabalho pioneiro, que deveria atender às diversas peculiaridades de um banco central, optou-se por uma solução interna, ao invés de pacotes já existentes no mercado. Assim, o Depin idealizou e desenvolveu um sistema gerencial próprio para monitoramento dos limites e suporte às operações, denominado Sistema *Benchmark*.

No desenvolvimento do sistema, a Cotec foi responsável pela sua concepção qualitativa, modelos financeiros e tabelas de bases de dados relacionadas. A Copin desenvolveu o programa, criou as interfaces homem-máquina e as conexões com as bases de dados.

Em sua versão corrente o sistema oferece as seguintes funcionalidades:

- controle de risco operacional com estatísticas por instituição e natureza do problema;
- controle do passivo externo soberano;
- operações de *hedge* entre mesas, quando ocasionada por desvio intencional nas mesas de juros;
- controle integrado da documentação do sistema e documentação técnica;
- controle de *portfolios*;
- relatórios de implementação estratégica da gerência ativa;
- controle do portfólio de referência;
- controle de risco de mercado com *value at risk* (Var) e testes de estresse, por carteira;
- controle de risco de crédito;
- avaliação de performance e atribuição de performance, por carteira;
- controle de *turnover*;
- simulações de *portfolio*;
- conciliação com as posições do sisbacen e controle de limites operacionais;
- controle de ocorrências e modificações dos programas.

2.3 Comitê de Estratégia de Investimento

Em 2002, foi instituído o Comitê de Estratégia de Investimento, complementando o processo de investimento das reservas internacionais. O Comitê representa uma instância importante para que a administração das reservas seja realizada de forma institucional, consistente e transparente, definindo com clareza o processo de investimento, a frequência e os níveis de tomada de decisões referentes a estratégias de aplicações; e os responsáveis por sua elaboração, aprovação e implementação nas diversas carteiras gerenciadas pelo Depin.

O Comitê apresenta os seguintes componentes: i) com direito a voto: diretor de Política Monetária (presidente), chefe e chefe-adjunto do Depin e chefe, coordenadores e estrategistas da Dicam e da Dirin; e ii) sem direito a voto: consultor e demais chefes de subunidade do departamento.

2.4 Programa de gerenciamento externo de parte das reservas internacionais

A Diretoria autorizou o Depin a contratar seis instituições internacionais especializadas na gestão de *portfolios*, para administrar US\$1,2 bilhão das reservas. O programa teve início em outubro de 2000, sendo composto por um custodiante global e seis administradores externos, cada um administrando uma carteira inicial de US\$200 milhões. Atualmente, participam do programa o Royal Trust Corp como custodiante global e o BIS, Barclays, Citibank-Salomon Brothers, Credit Agricole, JP Morgan e Robeco como administradores.

Os objetivos que levaram à criação do programa foram a obtenção de *know-how* na gerência de ativos externos (os administradores são obrigados, contratualmente, a fornecer cursos e seminários aos servidores do Banco Central, tanto no país como no exterior), ser referencial para comparação com a performance obtida com a gerência interna e, secundariamente, a rentabilidade. Os investimentos feitos pelos administradores estão limitados ao segmento de renda fixa e forex, e estão sujeitos aos parâmetros definidos pelo Banco Central.

3. Execução da política cambial

3.1 Leilões de venda de moeda estrangeira conjugada com compra futura

Essa modalidade de intervenção do Banco Central no mercado de câmbio surgiu no final de 1999, quando da passagem para 2000 (*bug* do milênio). Na época, dada a diminuição das linhas de crédito externas - não só pelo final de ano, quando os bancos estrangeiros normalmente diminuem seu exposure em mercados emergentes, mas principalmente pelo temor do *bug* - o Banco Central instituiu os chamados leilões de linha.

Por meio dessa sistemática, o Depin promove leilões de venda de dólar ao mercado de câmbio, através das instituições credenciadas como *dealers*, onde somente são aceitas propostas com o compromisso de revenda, em data futura, do mesmo montante de dólares adquirido.

Essas operações não têm impacto na taxa de câmbio. A taxa de câmbio de partida é definida a partir da média praticada no mercado interbancário (Ptax), anteriormente à realização do leilão. A taxa de compra pelo Banco Central, em data futura, é calculada a partir da taxa inicial, considerando-se o diferencial entre as taxas de juros interna e externa.

3.2 Leilões de venda de moeda estrangeira vinculada à concessão de adiantamentos sobre contratos de câmbio de exportação

No início do 2º semestre de 2002, com o recrudescimento da instabilidade nos mercados interno e externo, notou-se significativa redução nas linhas de crédito externas voltadas para o comércio exterior. Diante desse fato, o Banco Central instituiu os leilões de venda de moeda estrangeira vinculada à concessão de adiantamentos sobre contratos de câmbio de exportação, como forma de suprir a diminuição das linhas de financiamentos à exportação.

Essa nova modalidade constitui-se na venda de moeda estrangeira ao mercado de câmbio, com o compromisso do banco adquirente de repassar os recursos correspondentes em reais aos exportadores. As operações de câmbio interbancárias são realizadas para liquidação futura, com prazo de até 185 dias, ocorrendo a entrega da moeda estrangeira, por parte do Banco Central, no segundo dia útil da celebração do contrato. A entrega dos reais ao Banco Central, por parte do banco adquirente, ocorre na data prevista para a liquidação do contrato de câmbio interbancário.

O montante em reais a ser pago ao Banco Central, na data da liquidação, corresponde ao montante inicial, acrescido da correção cambial do período, bem como ao valor resultante da aplicação da taxa de aceite para a operação, calculado sobre o valor do principal corrigido.

No início de dezembro, existia um saldo de US\$1,5 bilhão dessas operações, cujas liquidações se darão no período de fevereiro a abril de 2003.

3.3 Transparência na atuação do Banco Central e divulgação do ranking de *dealers*

Considerando a preocupação do Banco Central no sentido de conferir maior segurança e transparência às operações que realiza, sua atuação nos mercados de câmbio se dá exclusivamente através de instituições credenciadas como *dealers*. Exceções só ocorrem no caso de oferta pública ou operação feita diretamente com o Banco Central por força de lei ou regulamento.

Até o último período de credenciamento (novembro de 2002), o número de *dealers* era 25, passando desde então a 20 instituições. Estas são selecionadas de acordo com sua participação nos mercados primário (comercial e financeiro) e interbancário de câmbio, participação na negociação de títulos cambiais e informações prestadas ao Banco Central. O período de validade de cada credenciamento é de seis meses, abrangendo os meses de junho a novembro e de dezembro a maio. A cada novo período, três *dealers* são substituídos.

Com o intuito de estimular a competição entre as instituições, desde junho de 2000 é divulgada, na página do Banco Central na internet, a classificação dos *dealers* de acordo com seu desempenho no período anterior.

Em consonância com o objetivo de transparência na sua atuação, as propostas de compra ou de venda do Banco Central aos *dealers* devem ser levadas simultaneamente a pelo menos cinco instituições. Também com o objetivo de transparência, qualquer atuação no mercado de câmbio, na compra ou na venda de moeda estrangeira, é tornada pública no mesmo dia através do Sisbacen.

3.4 Divulgação de boletins intermediários de taxas de câmbio

Até outubro de 1999 os boletins de taxas de câmbio eram divulgados no Sisbacen somente na abertura e no fechamento, além de 2 ou 3 boletins

intermediários. A partir de então, com vistas à disponibilização de parâmetros tempestivos de mercado, passaram a divulgar as taxas de câmbio em boletins de meia em meia hora, tanto no Sisbacen como na página do Banco Central na internet.

O boletim final, denominado Ptax, apresenta a cotação do real em relação ao dólar de acordo com a taxa média ponderada pelo volume das operações realizadas no mercado interbancário, com liquidação em D+2, obtida após expurgo de parcela das operações, como dispositivo para eliminar possíveis taxas discrepantes praticadas no dia. Os demais boletins apresentam a cotação praticada no momento da divulgação das informações.

4. Gestão tática do passivo externo

4.1 Diminuição do risco vinculado à carteira de emergentes e dos depósitos em bancos brasileiros no exterior

No início de 1999, a carteira de títulos da dívida externa soberana brasileira no Banco Central detinha aproximadamente US\$4,4 bilhões em termos de valor de aquisição, o que correspondia a cerca de 13% das reservas internacionais, fragilizando a posição de caixa e expondo o País a um alto risco financeiro.

A partir desse fato, a Dipom coordenou a redução paulatina da posição investida naqueles papéis, evitando que o movimento de venda viesse a afetar o mercado. Assim, a mesa de mercados emergentes reduziu entre março de 1999 e dezembro de 2000 a carteira sob sua responsabilidade de US\$4,4 bilhões para US\$550 milhões.

As operações de redução da carteira foram, em sua maior parte, operações de venda de ativos conjugadas com trocas de papéis de menor potencial de lucro por papéis mais promissores, o que possibilitou atingir os objetivos de reduzir a carteira e, ao mesmo tempo, torná-la mais lucrativa.

Também no início de 1999, havia um montante de US\$5,8 bilhões de depósitos em agências de bancos brasileiros no exterior, o que representava uma restrição significativa em termos de liquidez dos ativos das reservas. Assim, iniciou-se processo de redução gradativa desse tipo de exposição, sendo que, ao final de 1999, aquele valor havia sido reduzido para US\$2,6 bilhões e, em dezembro de 2000, para apenas US\$0,4 bilhão. Atualmente, a aplicação em bancos brasileiros resume-se ao mínimo operacional, em torno de US\$50 milhões.

4.2 Apoio tático na emissão de títulos brasileiros no exterior

Entre 1999 e 2002, a mesa de mercados emergentes participou ativamente no lançamento de novos títulos da República, atuando no suporte a preços de papéis brasileiros no mercado secundário internacional. A estratégia visou promover um ambiente favorável àquelas emissões, tanto no período de cotação no mercado primário quanto no período subsequente, quando as emissões fossem negociadas no mercado secundário. Nesse sentido, o Depin participou no suporte ao lançamento de títulos cuja captação atingiu US\$22,4 bilhões e prazo médio de 18,3 anos.

4.3 Recompra de títulos da dívida externa soberana brasileira

Com o objetivo de conferir tranquilidade ao mercado financeiro internacional e prover liquidez ao segmento de mercados emergentes, a Diretoria decidiu, em junho de 2002, recomprar títulos de dívida externa soberana brasileira. A medida também resultou no alívio da pauta de pagamentos devidos nos próximos quatro anos, com ganhos substanciais em função dos deságios dos papéis.

Para o atingimento daquele objetivo, foram alocados US\$3 bilhões. Os procedimentos de recompra têm resultado não só no potencial alívio da pauta de pagamentos externos do País, como também têm promovido suporte aos preços dos papéis brasileiros no mercado secundário.

Considerando a posição atual, a carteira de recompra, marcada a mercado no início de dezembro de 2002, apresenta um resultado positivo de US\$244 milhões, ou 8,3% do valor investido. Levando-se em conta o carregamento da carteira até o seu vencimento, o resultado positivo, em termos de valor presente, poderá chegar a US\$950 milhões.

5. Área de informática, monitoramento e *back-office*

Em resumo, foram as seguintes as realizações do Depin, na área de informática:

- participação, em conjunto com o Deinf, na migração de todas as aplicações, sistemas e equipamentos para adequação à virada do ano 2000, realização de testes, homologação, elaboração de plano de contingência e participação na central de atendimento;
- instalação e ativação da central de gravação digital das ligações telefônicas das mesas de operações;

- publicação de edital para atualização tecnológica da infra-estrutura de informática (servidores, *switches ethernet*, estações de trabalho, impressoras, *notebooks*), e assinatura de contrato em agosto/2001;
- implantação e atualização do sistema *benchmark*;
- instalação, testes e ativação na nova infra-estrutura de informática para as mesas de operações;
- contratação e instalação do *software Xtra 3000 plus* da Reuters, para as áreas de gestão de investimentos, que consiste em nova plataforma de tratamento e exibição de informações, grande quantidade de funções financeiras para renda fixa, biblioteca de modelos e outras funcionalidades para auxiliar a elaboração de estratégias de investimentos;
- contratação do serviço Bloomberg Data Licence, que permite a recuperação de séries históricas dos dados de ativos financeiros.

Na área de monitoramento, as realizações contemplaram:

- instituição/aperfeiçoamento do monitoramento de taxas, de cotações e de posições contábeis e operacionais, bem como dos parâmetros estabelecidos pelo *Benchmark*;
- acompanhamento de alertas e avisos emitidos pelo Sistema *Benchmark* e pronunciamento com vistas à confirmação da ocorrência;
- emissão trimestral de relatório sobre o acompanhamento das ocorrências de monitoramento;
- acompanhamento das posições de ativos e da rentabilidade auferida pelas reservas internacionais, com vistas ao fornecimento de informações para elaboração das “Notas Explicativas ao Balanço do Banco Central”, em relação ao custo de manutenção das reservas cambiais;
- acompanhamento dos registros contábeis e operacionais com vistas à confirmação de regularidade das posições inseridas na contabilidade;
- aperfeiçoamento e atualização do “Manual de Organização Administrativa” (ADM) e do “Manual de Procedimentos e Rotinas” (MPR);
- acompanhamento das auditorias externas, realizadas pelo TCU e pela KPMG; e internas.

Finalmente, na área de *back-office*, as realizações incluem:

- estudo e adoção das regras do International Securities Market Association (Isma) e da Investment and Financial Services Association (Ifsa) para solução de problemas na liquidação de operações com títulos e moeda dólar;
- revisão geral da contabilidade do Depin e acerto das várias incorreções encontradas nos registros de todos os tipos de operação, bem como ajuste de todos os esquemas contábeis utilizados na unidade;
- estudo e implantação do registro, controle e contabilização das operações de *repo*;
- estudos e implantação de novo esquema para liquidação das operações de câmbio pelo advento do SPB;
- revisão e melhoria dos sistemas utilizados pela Dicon, especialmente os relativos a operações com títulos e conciliação;
- estreitamento da relação com o Euroclear, custodiante de títulos na Europa, com conseqüente redução de despesas com a administração da custódia.

6. Projetos em desenvolvimento

6.1 Contratos futuros de títulos e de taxas de juros

O Projeto Futuros, como é denominado, tem como objetivo permitir ao Depin a utilização de instrumentos derivativos – contratos futuros de títulos e de taxas de juros – na administração das reservas, de modo a proteger o retorno das carteiras administradas, com menor custo e maior agilidade, imprimindo maior clareza ao processo de investimento.

O uso desses instrumentos é fundamental para reduzir os riscos de flutuações indesejáveis de preços e retornos, bem como dar maior flexibilidade e clareza ao processo de investimento em carteiras de renda fixa e de juros. Esse projeto faz parte das inúmeras ações que têm sido tomadas no sentido de modernizar e colocar a administração das reservas em linha com as melhores práticas internacionais de investimento. A implantação está prevista para maio de 2003.

6.2 *Securities lending*

Em maio de 2001, a Diretoria autorizou o Depin a realizar operações de *securities lending*, no montante de até US\$5 bilhões, que consiste no

empréstimo de títulos da carteira de renda fixa, contra a apresentação de garantias, com o objetivo de se obter rentabilidade adicional na administração das reservas.

O programa de *securities lending* envolve a contratação de duas instituições financeiras internacionais de porte e tradição no ramo de custódia e empréstimo de títulos, para que sejam custodiantes e agentes das operações. Cada uma será responsável por uma carteira de até US\$ 2,5 bilhões de títulos do tesouro norte-americano, sendo que as operações de empréstimos estarão sujeitas a critérios definidos pelo Banco Central. A implantação está prevista para janeiro de 2003.

6.3 Certificados de depósito – *commercial papers*

Esse projeto, denominado Projeto CD/CP, voltado para a mesa de *money market*, irá conferir maior grau de liquidez às operações da mesa de depósitos, permitindo a implementação dinâmica de estratégias com a negociação dos papéis no mercado secundário, a qualquer tempo, ao longo da vida dos ativos. Além disso, haverá uma maior diversificação no universo de potenciais parceiros, e também a diversificação de risco da carteira. A implantação está prevista para fevereiro de 2004.

6.4 - Sistema de Administração de Reservas (SAR)

A nova filosofia de investimento das reservas adotada pelo Depin tem demandado esforço constante no aperfeiçoamento de sistemas e modernização de equipamentos. Dos inúmeros sistemas de administração e controle das operações, grande parte foi desenvolvida na década passada, necessitando de reformulações e de integração em plataforma única.

Nesse sentido, o Depin e o Deinf formularam projeto conjunto denominado Sistema de Administração de Reservas (SAR), que tem por objetivo a atualização tecnológica das soluções de informática que constituem a infra-estrutura para as atividades de gestão das reservas e de execução da política cambial.

Composto de treze subprojetos, o projeto visa modernizar todos os sistemas de suporte às mesas de operações do Depin, utilizando a tecnologia *web*, linguagem de programação Java e unificação do banco de dados, utilizando-se o DB2. O resultado almejado é o provimento de informação em tempo real (posições das carteiras de investimentos) para suporte à decisão de investimentos, com toda a segurança e observância das recomendações de gestão de risco (*benchmark*) e auditoria interna e externa. A data prevista para implantação de todos os subprojetos é abril de 2004.

6.5 Aperfeiçoamento e atualização do passivo externo no

Sistema *Benchmark*

Trata-se da conclusão de projeto que já incluiu no Sistema *Benchmark* módulos de estresse, de risco operacional e de atribuição de performance, integração da documentação técnica e aperfeiçoamento da carteira de referência. Para dezembro de 2002, está previsto o aperfeiçoamento dos modelos de risco de mercado, de risco de crédito e de avaliação de performance.

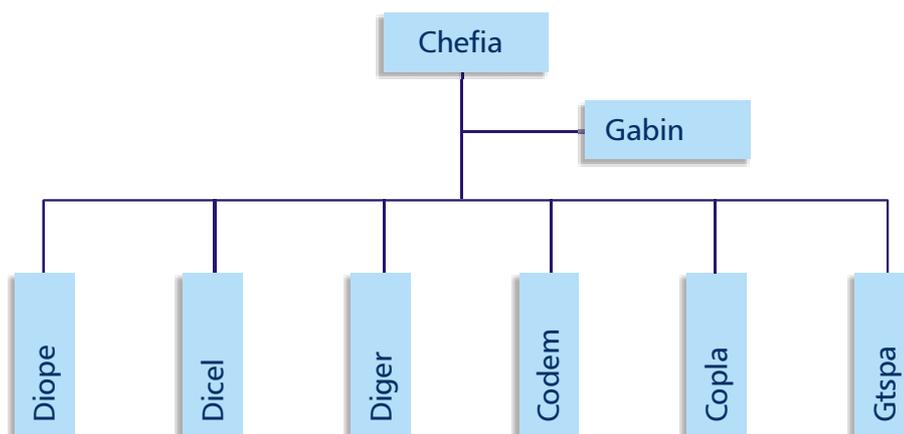
Quanto à atualização do passivo externo, a distribuição por moedas das aplicações das reservas internacionais, definida no *benchmark*, tem por base a distribuição por moedas do fluxo de caixa do passivo externo da República, até o montante que se iguala às reservas. Atualmente, as informações referentes ao estoque e ao cronograma de pagamentos da dívida são coletadas em fontes diversas e de forma precária em relação à tempestividade e confiabilidade das informações. Com esse projeto, pretende-se manter canal de comunicação institucional com o Tesouro Nacional e a área internacional do Banco Central, com vistas à obtenção de informações fidedignas, atualizadas e de forma dinâmica. O projeto está previsto para ser concluído em dezembro de 2002.

Departamento de Operações do Mercado Aberto

1. Apresentação do departamento

O Departamento de Operações do Mercado Aberto (Demab) é responsável pela execução das operações de mercado aberto do Banco Central, pela administração do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) e pela prestação de serviços ao Tesouro Nacional na administração da dívida pública mobiliária interna.

O Demab participou ativamente do processo recente de modernização do sistema financeiro, particularmente no que se refere à implantação do novo SPB e à introdução de novos instrumentos e práticas operacionais para a condução da política monetária e cambial. Para isso, foi fundamental a reestruturação administrativa da unidade ocorrida em 2002. Essa reestruturação teve como objetivo organizar internamente os componentes com base na natureza de suas funções, eliminar superposição e fragmentação de ações, e adequar os níveis hierárquicos ao grau de complexidade e de responsabilidade dos serviços. Hoje, o Demab é composto pelo Gabinete, três divisões – Diope, Diger e Dicel – e duas consultorias – Codem e Copla – conforme organograma abaixo.



Gabin – Gabinete

Diope – Divisão de Operações

Dicel – Divisão de Administração do Selic

Diger	–	Divisão de Gerenciamento e Divulgação de Informações
Codem	–	Consultoria de Desenvolvimento do Mercado Aberto
Copla	–	Consultoria de Planejamento e Controle
Gtspa	–	Gerência-Técnica de Operações do Mercado Aberto em São Paulo

Paralelamente à reestruturação organizacional, o Demab modernizou sua infra-estrutura de informática, permitindo-lhe oferecer novos serviços e prestar informações gerenciais de forma mais rápida e eficiente. Foram adquiridas estações de trabalho mais ágeis, com melhorias da infra-estrutura de rede, capaz de abrigar os serviços de notícias, anteriormente indisponíveis, e procedeu-se ao desenvolvimento da intranet Demab. Os dados históricos do Selic passaram a ser armazenados em uma base de dados em ambiente *Sybase*, proporcionando maior agilidade nas consultas às séries históricas e a detalhes das operações cursadas no Selic. Ao longo de 2002, essa migração provou sua robustez com o pequeno número de alterações necessárias para adaptação do banco de dados histórico ao SPB.

A disponibilização de dados do Selic em ambiente *web* permitiu às instituições financeiras efetuarem o *download* de arquivos, contendo o extrato diário de sua movimentação e de suas posições de custódia, que anteriormente só eram remetidos por impressão remota. O sistema de avaliação de *dealers*, que até meados de 1999 rodava em ambiente de grande porte, adquiriu maior agilidade, o que facilitou a implementação de mudança de critérios de performance mais condizentes com a dinâmica do mercado.

Assim, o Demab pôde, nos últimos anos, conferir maior transparência e publicidade às suas ações, tanto as relacionadas a leilões realizados pela mesa de operações de mercado aberto, como as que se referem à introdução de novos instrumentos e procedimentos, num esforço de dinamizar os mercados primário e secundário de títulos públicos federais. Sua atuação não se restringe, portanto, à implementação e operacionalização da política monetária, mas alcança o estudo do mercado financeiro e a proposição e implementação de estratégias e de instrumentos para o seu aperfeiçoamento.

2. Medidas para o aprimoramento do mercado primário e secundário de títulos

2.1 Medidas de novembro de 1999

Em 1999, a Diretoria de Política Monetária e a Secretaria do Tesouro Nacional (STN) constituíram um grupo de trabalho com o objetivo de estudar o aperfeiçoamento dos mercados primário e secundário de títulos públicos federais. O grupo de trabalho deveria identificar eventuais entraves à realização de operações com títulos públicos, sugerir o aprimoramento dos mecanismos existentes e propor novos instrumentos e operações. Procurava-se alongar e melhorar o perfil da dívida pública mobiliária federal, reduzir seu custo e recuperar o dinamismo do mercado secundário.

O grupo de trabalho formado por técnicos do Demab e da STN, já em novembro de 1999, divulgou 21 medidas que passaram a ser implementadas gradualmente. Essas medidas propiciaram melhor administração das emissões primárias e do fluxo de caixa do Tesouro, disponibilizaram novas alternativas de operações e de transações com títulos públicos federais, contribuíram para a maior liquidez dos títulos públicos, estreitaram o relacionamento da autoridade monetária com os participantes e, finalmente, conferiram maior visibilidade e transparência às suas ações.

Dentre as medidas destinadas a aprimorar o mercado primário da dívida, destacam-se:

- maior concentração de vencimentos de títulos públicos, em particular os prefixados;
- instituição do conceito de data-base em substituição ao de data de emissão, ampliando a fungibilidade dos títulos, ao tornar idênticos sob o ponto de vista econômico os títulos de mesma natureza e vencimento, independentemente da data de emissão;
- redução da frequência de ofertas públicas;
- realização de leilões regulares e predefinidos de compra de títulos públicos, visando desconcentrar os resgates;
- realização de leilões de oferta firme, onde títulos de prazo longo são leiloados após o recebimento de pleito das instituições financeiras contendo proposta firme de compra.

Para dinamizar o mercado, consolidou-se a legislação vigente que tratava das operações e dos compromissos envolvendo títulos de renda

fixa e introduziram-se novos mecanismos operacionais. Dentre as principais alterações, destacam-se a flexibilização do limite de alavancagem, a previsão de acordo de livre movimentação em operações compromissadas e a possibilidade de as instituições financeiras assumirem posições vendidas em títulos públicos. Para incentivar essa estratégia, o Banco Central passou a realizar, junto às instituições credenciadas, *go-around* de venda de títulos prefixados com compromisso de recompra, dando livre movimentação aos títulos objeto da operação.

Finalmente, visando aumentar a liquidez do mercado, permitiu-se a negociação em separado do principal e dos cupons dos títulos cambiais com prazo inferior a cinco anos, faculdade exclusiva, até então, dos títulos cambiais do Tesouro com prazo superior a cinco anos. Também importante foi a padronização, após intenso debate com associações e representantes do mercado financeiro, da expressão das taxas de rentabilidade dos títulos públicos, facilitando o processo de negociação e de comparação de cotações.

2.2 Seleção de instituições *dealers* e transparência na atuação do Banco Central

Em virtude do papel fundamental das instituições *dealers* para o desenvolvimento do mercado de títulos públicos, alterou-se o processo de seleção dessas instituições, de modo a privilegiar seu desempenho nos mercados primário, secundário e de reservas bancárias, e seu relacionamento com a mesa de operações do Demab, especialmente como provedor de informações tempestivas sobre o mercado. Além disso, a prática de reuniões periódicas entre o Banco Central, a STN e os *dealers* foi efetivamente estabelecida como mecanismo essencial no processo de interação e de comunicação com o mercado.

Essas reuniões periódicas integram o conjunto de medidas implementadas pelo Banco Central e pela STN visando aumentar a transparência do mercado de títulos públicos federais e estreitar o contato com os vários agentes do mercado. Destacam-se também:

- publicação mensal de “Nota para a Imprensa” conjunta do Banco Central e da STN, contendo informações e comentários sobre o mercado de títulos públicos federais, dívida pública mobiliária e as condições de liquidez;
- divulgação na página da internet do Banco Central do resultado dos leilões de títulos públicos, suas características e o volume de operações de mercado;

- divulgação prévia, pelo Tesouro Nacional, de cronogramas de emissões de títulos a serem colocados por meio de ofertas públicas;
- divulgação diária, pela Andima, de preços de mercado dos títulos públicos federais;
- incentivo à utilização de sistemas eletrônicos de negociação.

3. Mecanismos operacionais e relacionamento com o mercado

A eficácia da atuação da mesa de operações de mercado aberto pressupõe a existência de procedimentos eficientes para o apreçamento dos títulos públicos, o acompanhamento diário do mercado financeiro e da liquidez do sistema, a disponibilidade de títulos em carteira adequados aos objetivos de política monetária, e a criação e utilização de instrumentos que permitam atender a esses objetivos aos menores custos.

3.1 Acompanhamento de mercado e apreçamento de títulos públicos

O aprimoramento dos procedimentos para o apreçamento de títulos públicos é uma tônica permanente do Demab, tendo sido desenvolvido um sistema em computador de grande porte para realizar o cálculo diário dos preços de lastro dos títulos aceitos pelo Banco Central em suas operações compromissadas e no redesconto (aproximadamente 1.800 títulos). Dessa forma, os preços são calculados na sala de operações (em planilha) e, posteriormente, no computador de grande porte, checando-se os resultados finais. Houve também aperfeiçoamento no cálculo dos preços dos títulos prefixados (utilização da curva de juros futuros), indexados à taxa Selic (tendo a curva da Andima como parâmetro) e atrelados à variação cambial (utilização da curva de cupom cambial).

Quanto ao monitoramento dos mercados financeiros, os operadores da mesa passaram a acompanhar detalhadamente o mercado doméstico, recebendo informações dos *dealers* e repassando ao chefe do Demab e à Diretoria, ampliando o entendimento acerca das estratégias desenvolvidas pelas mesas de operações dos bancos e fundos de investimento.

Os procedimentos para previsão de liquidez foram aprimorados, com melhor acompanhamento do mercado de reservas bancárias e dos fatores condicionantes da base monetária, aspecto importante para balizar as intervenções da mesa de operações bem como para traçar cenários utilizados pela STN na programação mensal dos leilões primários.

3.2 Dimensionamento da carteira de títulos públicos do Banco Central

A atuação do Banco Central no mercado aberto pressupõe a disponibilidade de títulos adequados aos seus objetivos de política monetária. A Lei de Responsabilidade Fiscal, ao vedar, em seu artigo 34, a emissão de títulos pelo Banco Central, impôs à instituição o uso exclusivo de títulos de emissão do Tesouro de sua carteira própria. Essa vedação exigiu a definição de uma estratégia de adequação da carteira de títulos, com respeito a volume e características (prazos de vencimento e fatores de remuneração).

Identificados os fatores relevantes para o dimensionamento da carteira e constatada a necessidade de esforços permanentes para sua reavaliação, o Banco Central propôs a instituição de mecanismos dinâmicos que garantam a análise permanente da sua deficiência estrutural e que favoreçam estratégias de correção apropriadas, incluída também a adequação da carteira quanto às características dos títulos. Para este último caso, o mecanismo de permuta estabelecido com o Tesouro possibilitou um volume de trocas da ordem de R\$173 bilhões em 2002.

3.3 Swap cambial

Atento ao comportamento do mercado financeiro frente a um cenário de elevada volatilidade da taxa de câmbio e crescente aversão ao risco, o Banco Central passou a realizar a partir de março de 2002 operações de *swap* cambial. Com a introdução desse novo instrumento, inicialmente conjugado à oferta pública de LFT pelo Tesouro, buscava-se replicar a venda de títulos cambiais com a vantagem de, ao ofertar dois instrumentos em vez de apenas um (*swap* cambial + LFT *versus* NTN-D), possibilitar ao mercado negociá-los separadamente de forma muito mais eficiente, contribuindo para a redução dos prêmios que se exigiam nos leilões de títulos cambiais.

O lançamento de *swaps* cambiais representou ainda uma forma de evitar perturbações que se observavam na curva de cupom cambial e de se prevenir contra efeitos secundários e indesejáveis na execução da política monetária. Posteriormente, visando facilitar a rolagem do estoque de *hedge* cambial do mercado, em um ambiente de grande dificuldade para a venda de títulos da dívida pública, o Banco Central passou a realizar a colocação direta de *swap*, sem vinculação com a compra de LFT.

3.4 - Leilões de troca de títulos e de *swap* cambial

Os títulos da dívida pública sofreram forte desvalorização a partir de abril de 2002, em resposta ao cenário de incertezas sobre a política

econômica do futuro governo e de crescente aversão ao risco. O Banco Central, por meio do Demab, realizou um número inédito de leilões de compra e de troca de títulos públicos e de *swap* cambial, visando conter a volatilidade do preço dos títulos e reduzir a pressão sobre a taxa de câmbio. Entre março e novembro últimos, foram realizados em torno de 200 leilões. Parte desses eventos, totalizando R\$31,9 bilhões, envolveu a troca de NBCE e NTN-D por *swap* cambial e por LFT, o que, sem alterar a exposição a risco das carteiras dos fundos de investimento, e pela simples compensação das posições ativas e passivas na BM&F, possibilitou a liberação de um volume significativo de margem de garantia desses fundos, propiciando com isso maior liquidez e redução da volatilidade de suas cotas.

Com o objetivo de reduzir o prazo médio das LFT em poder do mercado e de reverter o processo de elevação dos deságios no preço desses títulos, foram realizadas dezenas de leilões de troca de LFT longas, com vencimentos de 2004 a 2006, por LFT com vencimentos em 2002 e 2003 (aproximadamente R\$52,0 bilhões) e de leilões para a compra definitiva desses títulos (R\$26,7 bilhões). Destaquem-se, ainda, os leilões de troca de NBCE e NTN-D de 2004 e 2005 por NTN-D de 2002 e 2003, num total de R\$6,9 bilhões. Relativamente às operações de *swap* cambial, o Banco Central contratou, nesses leilões, valores correspondentes a US\$46,6 bilhões.

3.5 Programa de empréstimo de títulos e atuação do Demab na transição para o novo SPB

Com a entrada em funcionamento do novo sistema de pagamentos, o Banco Central adotou uma série de medidas importantes para o perfeito funcionamento do mercado monetário e de títulos.

Com o objetivo tanto de prover liquidez e induzir negócios no mercado secundário quanto de fazer frente a falhas no processo de liquidação no ambiente do novo SPB, o Banco Central instituiu um programa de empréstimo de títulos, onde, como prestador de última instância no mercado de títulos públicos, dá acesso temporário a títulos específicos de sua carteira contra a entrega de outros.

Para evitar o empoçamento de liquidez ou qualquer outro problema no mercado monetário na transição para o novo SPB em abril passado, a mesa de operações, a partir da véspera da entrada em vigor do sistema, realizou operações compromissadas, tomando e doando recursos a taxas pré-estabelecidas e com prazos entre 2 e 5 dias úteis. Posteriormente,

com o cenário de forte desvalorização e de alta volatilidade dos preços dos títulos públicos, a estratégia de atuar diariamente nas pontas tomadora e doadora de recursos se manteve ao longo do ano.

A partir de julho, com o objetivo de eliminar o risco assumido, como contraparte, pelas instituições *dealers* e aumentar a capilaridade das operações de reservas realizadas pelo Banco Central, foi estendida a todas as instituições a possibilidade de, nas operações de *go-around* em que o Banco Central figurasse como doador de recursos, registrarem e liquidarem diretamente com o Demab as propostas (vencedoras) encaminhadas por meio dos *dealers*. Nos momentos de maior tensão no mercado, essa medida foi fundamental para dar liquidez às pequenas instituições que necessitavam financiar suas carteiras de títulos públicos.

3.6 Relacionamento do Demab com os participantes do mercado financeiro

Nos últimos anos, o Demab procurou estreitar as relações com as instituições participantes do mercado, mediante as seguintes iniciativas:

- realização de reuniões periódicas com representantes de instituições financeiras, agências de classificação de risco, fundos de pensão, seguradoras, investidores institucionais e associações de classe;
- instituição de um programa de visitas a instituições *dealers*;
- manutenção de contato permanente com economistas de instituições financeiras;
- participação como membro ouvinte da reunião mensal da Câmara de Ativos Financeiros da BM&F.

Internamente, observou-se maior interação entre as mesas de operações do Demab e do Depin, e, externamente, a intensificação dos contatos com outros Bancos Centrais, efetivados por meio de visitas e conferências telefônicas periódicas. Essa rede de comunicação funciona como catalisadora na assessoria à Diretoria de Política Monetária e no processo de dinamização do mercado de títulos públicos federais, pois permite que o contínuo processo de discussão e de aperfeiçoamento dos mecanismos e instrumentos necessários ao seu fortalecimento se traduza em medidas concretas.

4. O Selic no contexto do sistema de pagamentos brasileiro

4.1 A importância do Selic no novo SPB

O Selic, ao exercer a custódia dos títulos públicos federais e ao proporcionar às instituições financeiras um ambiente para sua negociação, desempenhou função primordial na implantação do novo SPB. Sob o processo anterior de Liquidação Diferida por Valores Líquidos (LDL), o Banco Central estava permanentemente exposto ao risco de crédito, ao permitir que a conta Reservas Bancárias ficasse com saldo devedor ao longo do dia.

No atual ambiente, onde prevalece a modalidade de Liquidação Bruta em Tempo Real (LBTR), as operações com títulos públicos federais – finais e irrevogáveis – são liquidadas financeiramente uma a uma pelo seu valor bruto, em tempo real. Eliminam-se, portanto, os riscos residentes entre o momento da contratação de uma operação e o de sua efetiva liquidação.

Para a operação do novo SPB foram necessárias mudanças na filosofia de operação do Selic e o desenvolvimento de programas que permitissem ao mesmo tempo minimizar o risco sistêmico e preservar o grau de liquidez dos títulos públicos no mercado secundário. As alterações introduzidas cobrem todo o espectro de operação de um sistema de custódia de títulos públicos, desde o desenvolvimento de um sistema de mensageria até a modernização do parque computacional e o aprimoramento dos sistemas de contingência, passando pela substituição do conceito de carteira pelo de custódia para pagamento de juros intermediários e amortizações. Esse esforço fica patente no fato do Selic ter sido a primeira central de custódia de títulos a entrar em funcionamento em abril de 2002.

4.2 Concepção e conversão do Selic à modalidade de LBTR

A reestruturação do SPB exigiu do Demab contato permanente com a Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto (Andima) e o mercado (bancos, corretoras, distribuidoras e bancos de investimento), com o propósito de discutir as regras e os parâmetros de participação no Selic.

Testes de integridade com o sistema bancário, em conjunto com o Deban e outras unidades do Banco Central, foram realizados diariamente de julho de 2001 a abril de 2002, com vistas à verificação da fluidez das mensagens e da estabilidade dos sistemas. Além disso, foram realizados

periodicamente testes de carga, com o objetivo de verificar a capacidade de processamento das máquinas no âmbito do novo SPB.

Paralelamente a essas mudanças, o Demab elaborou o novo Regulamento do Selic, tarefa de onde surgiram soluções técnicas para algumas das facilidades implementadas no sistema. Importante ressaltar também o convênio de cooperação operacional firmado entre o Banco Central e a Andima, visando ao permanente desenvolvimento e aprimoramento do Selic e de seus módulos complementares. Esse convênio, além de tratar da responsabilidade das partes na administração, manutenção e investimentos do Selic, definiu a participação do Banco Central nas suas receitas.

4.3 Novos produtos e serviços disponibilizados pelo Selic

Para aprimorar o funcionamento do Selic, vários instrumentos foram colocados à disposição dos seus participantes:

- redesconto intradia, a custo zero, mecanismo que viabilizou a liquidez necessária à operação em ambiente LBTR;
- operação compromissada intradia para garantir às instituições financeiras, a qualquer instante, a liquidez necessária no ambiente LBTR, ainda que a instituição não disponha de conta Reserva Bancária e, portanto, não possa recorrer ao redesconto intradia;
- operações de intermediação;
- operações associadas, por meio das quais é possível comprar um título ainda que não se disponha integralmente dos recursos, desde que se associe essa operação a outra com o mesmo título, compromissada intradia ou de redesconto intradia;

5. Projetos de pesquisa

O Demab vem procurando antecipar-se continuamente ao aumento da complexidade do mercado financeiro e aos novos instrumentos nele negociados. Isso exige manter-se em sintonia com os avanços técnicos, com os desenvolvimentos teóricos e com as melhores práticas operacionais do mercado, o que exige um esforço grande de pesquisa teórica e aplicada.

Nesse contexto, destacam-se a seguir três grandes projetos de pesquisa desenvolvidos nos últimos três anos sob o amparo do Programa de Aperfeiçoamento dos Instrumentos de Atuação do Banco Central junto ao Sistema Financeiro Nacional (Proat). O primeiro trata de refletir, de forma sistemática, sobre as implicações, para a condução da política

monetária e da supervisão bancária, da introdução de “moedas digitais”, as quais foram viabilizadas pelo desenvolvimento de novas tecnologias, em especial a internet. O segundo projeto, ainda em andamento, aprofunda a análise sobre o mercado doméstico de títulos públicos federais com vistas a gerar propostas para o aperfeiçoamento dos mercados primário e secundário desses títulos, prosseguindo o esforço empreendido em 1999 com as 21 medidas. Finalmente, destaca-se o projeto referente ao aperfeiçoamento do Selic no contexto do novo SPB.

5.1 O futuro da política monetária e da supervisão bancária em ambiente de moeda digital e redes eletrônicas de negociação

O projeto O Futuro da Política Monetária e da Supervisão Bancária em Ambiente de Moeda Digital e Redes Eletrônicas de Negociação iniciou, no âmbito do Banco Central, uma reflexão sobre os desafios quanto ao papel crescente assumido pelas transações eletrônicas, particularmente com a instituição de meios de pagamentos virtuais. Ao mesmo tempo, levantou questões adequadas à nova situação de moeda digital e redes eletrônicas de negociação, tanto para a execução da política monetária quanto para a supervisão bancária.

O projeto foi realizado ao longo de 2000 e coordenado por um consultor externo especializado em sistema monetário e sistema financeiro. Esse projeto incluiu visitas a três regionais do Federal Reserve Bank, a participação em congressos internacionais sobre moeda digital, além de promover vários seminários no âmbito do Banco Central, onde diversas unidades estiveram representadas.

O projeto estimulou o corpo funcional do Banco Central a refletir sobre problemas que advirão da rápida evolução tecnológica do sistema financeiro. A principal conclusão sugere que nenhuma característica ou peculiaridade da moeda eletrônica dificulta a interpretação dos agregados monetários e a execução da política monetária. A razão é que, embora sofisticada do ponto de vista da tecnologia, a moeda eletrônica é elementar do ponto de vista econômico-financeiro e deverá tornar-se substituta perfeita da moeda convencional.

5.2 Aperfeiçoamento do mercado doméstico de títulos públicos federais

O projeto, desenvolvido ao longo de 2002, centrou-se no estudo e no diagnóstico da estrutura e do funcionamento do mercado doméstico

de títulos públicos federais no Brasil, com o intuito de identificar oportunidades para seu aperfeiçoamento, dinamização e ampliação. O trabalho conjunto do Demab e do Banco Mundial contou com a participação de consultoria externa, que aportou conhecimento especializado em dívida pública e em teoria monetária e experiência no mercado brasileiro.

Com vistas à formulação de propostas, foram objetos de análise específica o mercado monetário, a estrutura dos mercados primário e secundário de títulos públicos federais, as estratégias de emissão no mercado primário, o sistema de *dealers* primários e a possibilidade de criação da figura de *market-makers*.

No desenvolvimento desse projeto, foi realizado em junho um seminário internacional com participação de representantes dos bancos centrais de Israel e da Itália, países cuja experiência no aperfeiçoamento de seus mercados de títulos públicos permite antever as potencialidades e os desafios desse processo. O projeto resultou em dois relatórios, o primeiro com diagnóstico e propostas elaborado pelo Banco Mundial e o segundo analisando a estrutura e o funcionamento do mercado secundário de títulos públicos. Este último trabalho apresenta proposta inovadora para reformulação do sistema de *dealers*, com a criação de um grupo de instituições especialistas (*market-makers*).

Uma análise integrada dos diversos aspectos do mercado doméstico de títulos públicos federais foi apresentada à Diretoria em setembro último. As propostas visam: (i) ao aumento da liquidez do mercado de títulos públicos federais, favorecendo o alongamento da dívida pública e a redução do seu custo de financiamento; (ii) ao aprofundamento do mercado, resultando em maior eficiência da política monetária e cambial, quando da utilização de operações do mercado aberto; e (iii) ao aperfeiçoamento de procedimentos e instrumentos do mercado primário, possibilitando maior eficiência na gestão da dívida pública.

5.3 Desenho do novo Selic

Uma vez adaptado o Selic ao novo SPB, ambiente que requer agilidade aliada a instrumentos sofisticados de segurança, encontra-se em desenvolvimento um projeto para o seu redesenho. Com esse projeto, procura-se aprimorar o sistema, tornando-o mais eficiente e flexível, mediante o emprego de tecnologias mais avançadas e ferramentas mais apropriadas. A migração da atual plataforma operacional para uma mais moderna deverá ser concluída em 2005, respeitado um calendário de implementação gradual.

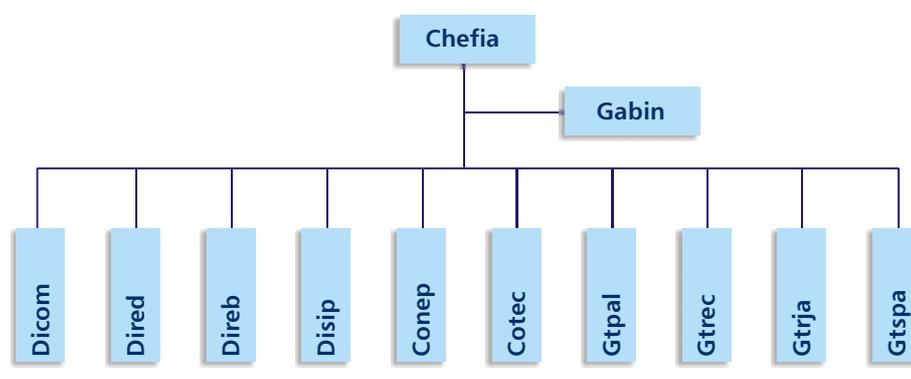
Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos

1. Apresentação do departamento

O Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos (Deban) é responsável pela administração das contas Reservas Bancárias e dos recolhimentos compulsórios efetuados pelas instituições financeiras, pela condução das operações de redesconto, pela gerência e operação do Sistema de Transferência de Reservas (STR) e pela vigilância do sistema de pagamentos. Quanto a esta última atividade, o Banco Central objetiva que o sistema de pagamentos seja seguro e eficiente, devendo, para isso, promover a sua contínua avaliação e o seu aperfeiçoamento. Essa responsabilidade é internacionalmente conhecida como *payment system oversight*

Três aspectos receberam especial atenção da Diretoria no quadriênio 1999/2002, no âmbito do Deban: (i) a reestruturação do sistema de pagamentos com vistas à redução do risco sistêmico, isto é, a possibilidade de que a quebra de uma instituição financeira provoque a quebra de outras instituições em cadeia, no chamado “efeito dominó”; (ii) a alteração do regime de operação das contas Reservas Bancárias; e (iii) a adoção de nova formatação nas operações de crédito do Banco Central, como prestador de última instância. Nos dois últimos aspectos, as alterações objetivaram a redução do risco de crédito da autoridade monetária.

Para o desenvolvimento de suas atividades, o Deban conta com a seguinte estrutura organizacional:



Gabin	–	Gabinete
Dicom	–	Divisão de Recolhimentos Compulsórios e Direcionamentos Obrigatórios
Dired	–	Divisão de Redesconto
Direb	–	Divisão de Reservas Bancárias
Disip	–	Divisão de Sistemas de Pagamentos
Conep	–	Consultoria de Estudos e Pesquisas
Cotec	–	Consultoria Técnica
Gtpal	–	Gerência-Técnica de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos de Porto Alegre
Gtrec	–	Gerência-Técnica de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos de Recife
Gtrja	–	Gerência-Técnica de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos do Rio de Janeiro
Gtspa	–	Gerência-Técnica de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos de São Paulo

Como se observa, o Deban conta com quatro divisões, duas consultorias e quatro gerências-técnicas, além do Gabin, que cuida do apoio administrativo à chefia do departamento. Essa organização foi resultado da reestruturação da unidade, aprovada pela Diretoria em 2001. A reestruturação se fez acompanhar da alocação de maior espaço físico para a unidade, bem como da implementação de centros de monitoramento das contas Reservas Bancárias em Brasília, São Paulo, Rio de Janeiro, Porto Alegre e Recife, dotadas de controle eletrônico de acesso e de equipamentos especiais de informática e telecomunicação. É importante também destacar que o departamento recebeu reforços em seu quadro funcional.

Organizacionalmente, os recolhimentos compulsórios e os direcionamentos obrigatórios a que se sujeitam as instituições do sistema financeiro, são acompanhados pela Dicom, que, para isso, utiliza sistemas informatizados desenvolvidos em conjunto com o Deinf.

A Dired é a subunidade responsável pela condução das operações de redesconto, as quais, em sua grande maioria, passaram a ser processadas com base em mensagens eletrônicas a partir de abril de 2002. Para esses casos, o processo de contratação e liquidação passou a ser

integralmente automático, com evidentes ganhos em termos de custos e velocidade de processamento.

A Direb responde pelo monitoramento das contas Reservas Bancárias e demais contas de liquidação, bem como pela operação do STR. Em especial, a subunidade monitora e acompanha o processo de liquidação em cada uma das câmaras de compensação e de liquidação que compõem o SPB.

A Disip foi criada no contexto da última reestruturação do departamento e o seu foco é o SPB. É a subunidade responsável pela análise dos sistemas de compensação e de liquidação, para fins de autorização de funcionamento, bem como pelo oferecimento de propostas voltadas para o aperfeiçoamento do sistema de pagamentos.

A Conep se incumbem de estudos e pesquisas relacionados com a política monetária e com sistemas de pagamentos, bem como do acompanhamento do cenário econômico-financeiro.

A Cotec é responsável pela administração da mensageria do SPB e representa o Deban nas reuniões dos Grupos Técnicos criados após sua reestruturação (mensagem, rede e segurança). A Cotec provê ainda o suporte técnico-operacional da unidade, inclusive no que diz respeito às áreas de planejamento, organização, orçamento e aperfeiçoamento do corpo funcional.

Finalmente, as gerências-técnicas cuidam das atividades do departamento em cada uma das cidades em que estão presentes.

2. Reforma do sistema de pagamentos

Até meados da década de 90, o ambiente de inflação crônica condicionou a evolução do sistema de pagamentos brasileiro, especialmente através do estímulo à maior eficiência e à redução dos prazos de transferência de recursos.

A partir de 1999, a Diretoria, com base em estudos realizados no Deban desde 1995, redirecionou o foco para a questão do gerenciamento de riscos no âmbito dos sistemas de compensação e de liquidação. Nesse sentido, foi proposta ampla reforma do sistema de pagamentos, centrada na observância, pelas câmaras e pelos prestadores de serviços de compensação e de liquidação, de princípios gerais estabelecidos pelo Banco Central em conformidade com as melhores práticas internacionais,

bem como na implantação de um sistema de liquidação de obrigações em tempo real, operação por operação.

2.1 Alterações legais e regulamentares

O Banco Central patrocinou uma série de medidas objetivando o fortalecimento do sistema de pagamentos no que diz respeito aos aspectos legais e regulamentares a ele relacionados. A Lei 10.214, de março de 2001, principal marco legal da reforma do sistema de pagamentos, estipula os seguintes aspectos:

- define o SPB e os sistemas que o integram;
- atribui competência ao Banco Central para definir os sistemas considerados sistemicamente importantes;
- reconhece a compensação multilateral de obrigações no âmbito de um sistema de compensação e de liquidação;
- estabelece que, nos sistemas considerados sistemicamente importantes, as respectivas entidades operadoras devem atuar como contraparte central e adotar mecanismos e salvaguardas que lhes possibilitem assegurar a liquidação das operações cursadas;
- estabelece a impenhorabilidade dos bens oferecidos em garantia no âmbito dos sistemas de compensação e de liquidação; e
- dispõe que os regimes de insolvência civil, concordata, falência ou liquidação extrajudicial, a que seja submetido qualquer participante, não afetam o adimplemento de suas obrigações no âmbito de um sistema de compensação e de liquidação, as quais serão ultimadas e liquidadas na forma do regulamento desse sistema.

Em agosto de 2001, o Banco Central estabeleceu os princípios básicos de funcionamento do SPB, seguindo recomendações feitas pelo BIS e pela International Organization of Securities Commissions (Iosco) nos relatórios denominados Core Principles for Systemically Important Payment Systems e Recommendations for Securities Settlement Systems. Dentre essas recomendações, destaca-se a observação do princípio da entrega contra pagamento nos sistemas de liquidação de operações com títulos, valores mobiliários e moeda estrangeira. O funcionamento dos sistemas de compensação e de liquidação passou a ser disciplinado por dispositivos estabelecidos pelo Banco Central, onde se destacam:

- obrigatoriedade de que os sistemas de liquidação considerados sistemicamente importantes promovam a liquidação final dos resultados neles apurados diretamente em contas mantidas no Banco Central;

- prazo limite para deferimento da liquidação das operações nos principais mercados, sempre igual ou menor que o observado nos principais mercados financeiros internacionais;
- exigência de que a entidade operadora mantenha patrimônio líquido compatível com os riscos inerentes aos sistemas de liquidação que opere, observando limite mínimo de R\$30 milhões ou de R\$5 milhões por sistema conforme ele seja ou não considerado sistemicamente importante.

2.2 Implantação do STR

Como uma das diretrizes relacionadas com a reestruturação do SPB, a Diretoria determinou que o Banco Central passasse a operar exclusivamente sistemas com liquidação de obrigações em tempo real, operação por operação. Com base nessa decisão, o Deban desenvolveu o STR em conjunto com o Deinf. Sua entrada em operação em abril de 2002 marcou o início da nova fase do sistema de pagamentos brasileiro.

Para a implantação do sistema, foi importante o trabalho de informação e adesão dos participantes do mercado. Nesse sentido, o Banco Central participou ativamente, entre 1999 e 2000, de inúmeros seminários relacionados à reestruturação do SPB, realizados pelas entidades representativas do setor financeiro. Com base nessas discussões, a maioria das associações de classe e agentes do mercado apoiou a reforma do sistema de pagamentos. Cabe destacar também o trabalho de divulgação do novo SPB junto ao público não-financeiro, realizado por meio de seminários, palestras e matérias nos meios de comunicação, desenvolvido em 2001 e no primeiro semestre de 2002 com o suporte da área de relações institucionais.

A implantação do STR demandou a ampliação do parque computacional do Banco Central e a implementação da Rede do Sistema Financeiro Nacional (RSFN), que revolucionou a comunicação entre as instituições financeiras, as câmaras e os prestadores de serviços de compensação e de liquidação e o Banco Central, permitindo ligação direta máquina-a-máquina segundo um protocolo de comunicação comum, moderno e flexível. A RSFN opera com base em mensagens eletrônicas padronizadas (formato XML), com sua segurança baseada em processos de criptografia e certificação digital.

A implantação do STR, no novo ambiente legal e regulamentar, permitiu que transferências de fundos interbancárias pudessem ser liquidadas em tempo real, em caráter irrevogável e incondicional. Esse

fato, por si só, possibilitou a redução do risco de liquidação nas operações interbancárias, com a conseqüente redução do risco sistêmico. Adicionalmente, o STR permitiu o surgimento de novos instrumentos de pagamento, como a Transferência Eletrônica Disponível (TED), que permitirá aos bancos oferecer novos produtos aos clientes.

2.3 Adequação dos sistemas de compensação e de liquidação ao novo ambiente

Dentre as alterações promovidas no âmbito do SPB, destaca-se a obrigatoriedade de que, nos sistemas considerados sistemicamente importantes, as respectivas entidades operadoras atuem como contraparte central e assegurem a liquidação das operações aceitas. Nesse sentido, suas estruturas técnicas tiveram que ser remodeladas, notadamente no que diz respeito ao gerenciamento de riscos e ao suporte técnico-operacional relacionado com o processamento e a transmissão de dados.

Com esse intuito, o Banco Central recomendou a adequação dos sistemas de compensação e de liquidação pré-existentes, tendo homologado, com base nas avaliações e nos testes operacionais realizados, os sistemas operados pelas seguintes entidades:

- Câmara Brasileira de Liquidação e Custódia – CBLC ;
- BM&F (derivativos);
- Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos – Cetip.

Também o Selic se ajustou às diretrizes aprovadas pela Diretoria, passando a operar em tempo real, operação por operação, em abril de 2002.

Ainda no bojo da reestruturação do SPB, foram autorizados os seguintes novos sistemas de compensação e de liquidação:

- BM&F (câmbio interbancário);
- Centralclearing de Compensação e Liquidação S.A.;
- Tecban;
- Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP).

O Banco Central atuou igualmente no estímulo a que as transferências de fundos de maior valor, antes efetuadas por cheque ou DOC e cursadas na Centralizadora da Compensação de Cheques e Outros Papéis (Compe), fossem realizadas através de outros instrumentos mais seguros e modernos, como a TED, com liquidação no STR ou em outro sistema de transferência de fundos.

Destaca-se nesse sentido, a obrigatoriedade de constituição de depósito prévio no Banco Central exigido dos participantes da Compe desde novembro último. O depósito prévio é definido pela deficiência em relação à meta de redução no volume de cheques e DOCs acima de R\$5 mil cursados na Compe, frente ao período anterior ao novo SPB, observando-se cronograma e percentuais crescentes de redução. Constituindo ônus para as instituições depositantes, o depósito prévio objetiva acelerar a migração dos pagamentos para o novo ambiente.

3. Alteração do regime de operação das contas reservas bancárias

No contexto da reestruturação do SPB, o Banco Central estabeleceu como diretriz a não permissão de saldo a descoberto nas contas Reservas Bancárias em qualquer momento do dia. Com efeito, todas as transferências de fundos entre contas Reservas Bancárias passaram a ser feitas exclusivamente por intermédio do STR, comandadas pelo próprio detentor da conta, condicionando-se cada uma delas à existência de saldo suficiente na conta a ser debitada. Com isso, as instituições financeiras passaram a administrar seus fluxos de caixa em tempo real, o que representou uma profunda mudança na forma de gestão de tesouraria.

Conforme já mencionado, os sistemas de compensação e de liquidação considerados sistemicamente importantes passaram a contar com adequados mecanismos para gerenciamento dos riscos de liquidação (riscos de crédito e de liquidez), bem como com dispositivos que lhes permitem assegurar a liquidação das operações aceitas. Dessa forma, as entidades responsáveis pela operação desses sistemas passaram a atuar como “muros” de contenção em relação ao risco sistêmico, livrando o Banco Central e em última análise toda a sociedade brasileira de perdas causadas por saques a descoberto em contas Reservas Bancárias.

4. A redução do risco de crédito nas operações de redesconto

As operações de empréstimo de liquidez realizadas pelo Banco Central até o ano de 2000 apresentavam elevado risco de crédito. No caso de liquidação extrajudicial da instituição tomadora dos recursos, as garantias reais da operação integravam os ativos da massa, desvinculados da operação inicial. Nessa situação, o Banco Central sujeitava-se à fila de credores e os recursos emprestados tornavam-se de difícil recuperação.

Objetivando a redução desse risco, a Diretoria estabeleceu nova sistemática para as operações de crédito do Banco Central em sua função de prestador de última instância. Essas operações passaram a ser realizadas, principalmente, sob a forma de compra com compromisso de revenda, modalidade na qual a propriedade dos ativos negociados passa imediatamente para a autoridade monetária. Essa nova modalidade operacional foi adotada também nas operações de crédito intradia introduzidas com a reestruturação do SPB.

Em sua grande maioria, as operações de redesconto são atualmente formalizadas por intermédio de mensagens eletrônicas cursadas no âmbito da RSFN, o que proporciona seu processamento automático. Para viabilizar essa automação nas operações com títulos públicos federais, foi fundamental a interligação do STR ao Selic.

5. Projetos em desenvolvimento

5.1 Modernização dos instrumentos de pagamentos de varejo

Com a entrada em operação do STR em abril de 2002, o Banco Central concluiu a primeira etapa da reestruturação do sistema de pagamentos, que teve como foco os sistemas de compensação e de liquidação e as operações interfinanceiras, e cujo objetivo primordial foi a redução do risco sistêmico.

Na segunda etapa da reestruturação do SPB, o foco será o ganho de eficiência no uso dos instrumentos de pagamento. Para isso, o Banco Central pretende adotar medidas que incentivem o uso de instrumentos de pagamento eletrônicos, mais modernos e seguros, em substituição àqueles baseados em papel. O forte enraizamento entre a população do uso de cheque e dinheiro, a não-padronização dos protocolos de comunicação e a baixa interligação entre as redes operacionais dos administradores de pagamentos são fatores que obstam a migração para vias eletrônicas, geram capacidade ociosa e pressionam os custos médios dos pagamentos varejistas.

Os aspectos a serem incentivados na segunda etapa do SPB contemplam a:

- padronização dos protocolos de comunicação dos sistemas de informática;
- integração de redes;

- segurança dos instrumentos eletrônicos de pagamento; e
- truncagem de cheques, isto é, retenção dos documentos pelo banco acolhedor, processando-se a compensação e a liquidação com base em registros eletrônicos.

O projeto de aperfeiçoamento dos instrumentos de pagamentos já se encontra em andamento no Deban, embora ainda não tenha um cronograma estabelecido de implantação, tratando-se de ações de médio e longo prazos. Uma vez implementado, o País passará a contar com uma nova gama de instrumentos de pagamento mais eficientes, acessíveis e seguros.

5.2 Apreçamento de ativos

As mudanças introduzidas nas operações de crédito do Banco Central, que assumiram a forma de redesconto ou de compra com compromisso de revenda, obrigam o Banco Central a estabelecer processo contínuo de avaliação de valor de mercado de todos os ativos passíveis de serem utilizados nessas operações. Este projeto pretende estabelecer metodologias próprias para a realização dessas avaliações.

5.3 Vigilância do Sistema de Pagamentos Brasileiro

A vigilância do sistema de pagamentos passou a requerer do Deban a utilização de melhores instrumentos, A vigilância do sistema de pagamentos passou a requerer do Deban a utilização de melhores instrumentos, motivo por que estão sendo realizados estudos com vistas a:

- estabelecimento de metodologia de monitoramento dos sistemas de liquidação das câmaras, de forma a assegurar que cumpram o seu papel estabilizador no SPB;
- criação e divulgação de informações estatísticas sobre o sistema de pagamentos.

5.4 Plano de contingência e de recuperação

O projeto visa avaliar e aperfeiçoar as rotinas e procedimentos para a operação do STR e do Centro de Monitoramento em situações de contingência.

APÊNDICE

ADMINISTRAÇÃO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL

Diretoria Colegiada

Arminio Fraga Neto

Presidente

Beny Parnes

Carlos Eduardo de Freitas

Edison Bernardes dos Santos

Ilan Goldfajn

Luiz Fernando Figueiredo

Sérgio Darcy da Silva Alves

Tereza Cristina Grossi Togni

Diretoria de Política Monetária

Diretor

Luiz Fernando Figueiredo

Consultor da Diretoria

José Pedro Ramos Fachada
Martins da Silva

Gabinete

Luzilena Maria de Fátima Cintra
Ribeiro
Joselita de Jesus Santos

Apoio

Kety da Silva Sangaleti
Carolina Condeço Velloso
Cássia Pedrosa Cajueiro
Izabel Cristina Alencar da Silva
Vivianne Conti

Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos (Deban)

Chefe

José Antonio Marciano

Chefe-adjunto

Luiz Fernando Cardoso Maciel

Gabinete

Consultores

Eduardo Fernandes
Marcos José Rodrigues Torres
Miguel Arcanjo Neto

Assessor pleno

Luciano Andrade Frois

Coordenador

Hudson José Capanema

Analista

Dirceu Dornelas de Faria

Técnicos

Antônio Cardoso dos Passos
Francisco José Saraiva de Meneses
Hilda de Oliveira Vieira
Jaci Pereira Damasceno
Jefer Paulo Estigarraga Silveira

**Divisão de Recolhimentos Compulsórios e Direcionamentos
Obrigatórios (Dicom)**

Chefe de subunidade
Flávio Túlio Vilela

Coordenadores
Liduína Tavares
Luciano Iannini Cotta

Assessor júnior
Alexandre Moody Silveira

Analistas
Adimar Pereira de Faria
Carlos Hamilton Santana
Marcelo Hamilton de C. Motta
Marcelo Lima Veras
Marlene Faria de Moraes
Wilson de Sousa Oliveira

Divisão de Redescontos (Direc)

Chefe de subunidade
Flávio Pinheiro de Melo

Coordenador
Lílian Holmes Maranhão

Assessor sênior
Werter de Macedo

Assessores júnior
André Flores Rodrigues
Eduardo Timbó Tahim

Analistas
Fabio Heidrich de Oliveira
João Luiz da Mota Camanducaia
Nelson Tadashi Hayashi Alves

Divisão de Reservas Bancárias (Direb)

Chefe de subunidade

Radjalma Costa

Coordenadores

Fabiana Márquez Anselmo

Rodrigo Collares Arantes

Assessores júnior

Carlos Magno Teixeira de Freitas

Leonardo Tadeu Amaral

Ricardo Pereira de Araújo

Wilson Gomes Filho

Analistas

Aljohn José de Freitas Júnior

Carlos Eduardo de A. Brandt Silva

Edson Júlio Ferreira

Gustavo José Gomes Dutra

Marcelo Marques Perrut

Divisão de Sistemas de Pagamentos (Disip)

Chefe de subunidade

Marcelo C. Rabello Deschamps

D'Alvarenga

Coordenadores

Elton Nogueira de S. Junior

Tácito Luis Fontes Braga

Assessores júnior

Herculano Fausto G. Moreira

Rafael Chaves Santos

Analistas

César Borges de Oliveira

Fabio Martins Trajano de Arruda

Luiz Francisco Zerbini

Ricardo Vieira Barroso

Consultoria de Estudos e Pesquisas (Conep)

Chefe de subunidade

Mardilson Fernandes Queiroz

Assessores pleno

Aquiles Rocha de Faria

Isabella Fonte Boa Rosa Silva

Rogério Antônio Lucca

Assessor júnior

Elker Teodoro Pinto de Castro

Analistas

Bruno Galvão dos Santos

Cláudia Pontes de Albuquerque

Cyntia Freitas Azevedo

Euler Pereira Gonçalves de Mello

Consultoria Técnica (Cotec)

Chefe de subunidade

Emanuel Di Stefano Bezerra Freire

Assessores pleno

Márcio de Araújo Botelho

Paula Ester Farias de Leitão

Assessor júnior

Maria Cristina Ribeiro de

Vasconcelos

Analistas

José Augusto Rodrigues Nunes

Renata Barretto Pavoni

Silvia Regina Sampaio Alves

Gerência-Técnica de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos em Porto Alegre (GTPAL)

Gerente técnico regional

Herivelto Fernandes Rolim

Assessores júnior

Marta Bethencourt F. de Popovics

Virgílio Franco de Abreu

Analistas

Gilmar Francisco Bossle

José Vicente Mattos Santana

Luiz José Guedes Vianna

Sérgio Gregório Baierle

Gerência-Técnica de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos em Recife (GTREC)

Gerente-técnico regional

José Wellington do Nascimento

Teixeira

Assessores júnior

Marcelo Sousa Queiroz

Vernon Turner Walmsley

Analistas

Armando Thiers Farnese

Rinaldo Carlos Lins da Silva

Gerência-Técnica de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos no Rio de Janeiro (GTRJA)

Gerente-técnico regional

Sérgio José Ceia

Coordenadores

José Antonio da Silva Pinheiro

Sérgio Pinheiro Nunes

Assessores júnior

André Amaral Hermont

Marcello Gouveia de Oliveira

Raimundo Luiz Silva Sousa

Sérgio Renato de Castro

Analistas

Adolfo Luiz Braucks Vianna
Almir Parente Cronemberger
Dirceu Carmelo da Silva Rangel
Emilton de Almeida Rocha
Maurício Ludwig
Norman Aléxis Nicolaiewsky
Paulo Ataíde de Sousa
Rosana Souto Jacobina

Técnico

Eliseu Merêncio da Silva

Gerência Técnica de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos em São Paulo (GTSPA)

Gerente regional

Virgínio Santos Neto

Coordenadores

Emilio Carlos Dantas Costa
Leonardo de Albuquerque Lima
Rafael Siracusa Neto

Assessores júnior

Celso Gonçalves Morelli
Jorge Yoshio Fujii
José Antonio Guedes Ladosky
Luiz Antonio Castro Reis
Maria Lucia Peroba Ângelo
Maria Luiza Azevedo Frauche
Mario José Favareto de Macedo
Raquel de Lima
Samuel Bracarense Costa
Sérgio Akira Fujii

Analistas

Admirildo Nelson S. Chiapetta
Edson Yura
Erico Hirano
Fany Nusbaum
Fernando Augusto da C. P. Umezu
Francisco Carlos Loureiro Cioci
Jair Aprígio
Marcel Ferreira
Marco Aurélio Kaji
Paulo Henrique Mascitelli
Rafael Felipe Schiozer

Rosa Maria Barbosa de Araújo
Ulysses Gomes Ribeiro

Técnico

Benedito Leite de Lima

Departamento de Operações do Mercado Aberto (Demab)

Chefe

Sérgio Goldenstein

Chefe-adjunto

Ivan Luís Gonçalves de Oliveira

Lima

Gabinete

Consultores

André de Oliveira Amante

Luiz de Almeida e Albuquerque

Filho

Paulo Roberto Zakarewicz

Coordenador

Guaracype Marcelo Junqueira

Garcez

Assessores sênior

Carlos Fernando de Barros Serrão

Antonio José Arosa Ferreira

Assessor júnior

Ricardo Ayala

Analistas

Léo Lopes de Figueiredo

Maria do Socorro Freitas dos Reis

Maria Teresa Pereira de S. Rocha

Sylvio Regent Martins

Ricardo Viana Bittencourt

Técnico de suporte

Divisão de Operações (Diope)

Chefe de subunidade

João Henrique de Paula Freitas

Simão

Coordenadores

Luiz Octávio de Sá Freire

Paulo Aôr

Rogério da Silva Ferrão

Ronaldo dos Santos Corrêa

Assessores júnior

Aldenir Teixeira Cereja

Kensuke Matsumoto

Flávio Guterres Ferreira Alves

Luiz Celso Silva de Carvalho

Paulo Lamosa Berger
Ricardo Teles Lins
Rosemary Melanio
Saul Gualberto de Amorim Junior
Sueli da Silva Monteiro
Sylvia de Almeida Rego F. de Mello
Zulmar Mayeta

Analistas

André Barros Santos
Juan Pablo Pinceira Paschoa
Maria do Carmo dos Santos

Técnicos de suporte

Elizabeth de Oliveira
Paulo Wilson de Sá Barreto

Divisão de Administração do Selic (Dicel)

Chefe de Subunidade

Ruben Almeida Galvão

Assessores sênior

Selma Oliveira Silva dos Santos
Sérgio Luiz Martins Coelho

Assessor pleno

Simone Paiva Daumas

Coordenadores

Anaigi Abranches Leitão
Ernesto Alves de Castro Júnior
Marcus Antonio Sucupira

Assessores júnior

Adolfo Costa d' Assunção Barros
Branca de Barcellos Pereira
Carlos George Volpi
Cláudio do Nascimento Cavalcanti
Edson Wunderlich
João Lopes Ferreira Filho
José Carlos Teixeira
Paulo Cesar de Souza Pereira
Vânia Albuquerque Halabey
Yara Helena Albizzati

Analistas

Carlos Augusto C. dos Santos	Maria do Carmo da Costa Martins
Celso Warlet Santos	Maria Helena de Souza Sabugueiro
Dagma Pereira de Souza	Maria de Jesus Lopes Ramos
Denise Aboim Sande e Oliveira	Mário Márcio Damasco
Fátima Luzia Matos de Medeiros	Miguel de Mariz S. Frederico
Fernando de Amorim Pereira	Moacyr Leal de Oliveira Júnior
Gisele Garcia de Paula Janot	Paulino Antônio de A. Pimentel
Glória Rodrigues de Souza Lima	Roberto Blanco Rodriguez
Hélio Barbosa Ferreira	Roberto da Costa Oliveto
Jefferson Carlos de Souza	Rogério Bayma de Oliveira
José Antonio Vital de Azevedo	Rui Lima Hage Júnior
José Cláudio Mendes da Silva Pinho	Sonia Maria Engel Guimarães
Léa Xavier Leite	Wagner Silva d'Oliveira
Leonardo de Almeida Scófano	
Marcelo de Castro Rangel	
Marcos Nascimento Silvino	

Divisão de Gerenciamento e Divulgação de Informações (Diger)

Chefe de subunidade

Beatriz da Costa Lourenço Flório

Coordenadores

José Roberto Brasileiro de Siqueira
Marcus Vinicius Fernandes Mendes

Assessores júnior

Carlos Henrique Pereira Augusto
Fábio Orind
Jorge Mendonça Lima Filho
Mário Jorge de Castro Dourado
Maurício Ribeiro

Analistas

Alberto Ananias Assayag	Luiz Fernando Carnot R. de Almeida
Altair Gonçalves Antônio	Luiz Rafael Gonçalves Giordano
Cláudia Fernandes Bacelar	Odette Maria Reis Ajus
Elaine de Mattos Pacheco	Paulo Roberto de Oliveira Gaya
Isabel Christina Silva e Silva	Paulo Sérgio Sampaio Serrano
Joaquim Dutra do Carmo	
José Augusto Vieira Câmera	
José Joaquim Paes	

Consultoria de Planejamento e Controle (Copla)

Chefe de subunidade

Joaquim José Rodrigues Alves

Assessores pleno

Paulo de Tácio Ramos Vieira
Wilson Pereira da Rocha

Assessores júnior

João Jaime Coimbra
Maria Angela de Oliveira Musiello

Analistas

Ana Maria Garcês Augusto
André Valois Diniz Neves
Diana Rios Nóbrega de Mello
Marcelo Zeuli
Luigi de Aguiar Russo

Consultoria de Desenvolvimento do Mercado Aberto (Codem)

Chefe de Subunidade

Luiz Donizete Felício

Assessores Pleno

Joel Tang Júnior
Fábio Coelho dos Santos

Assessores Júnior

Manoel Jorge Fajardo Villela de
Andrade
Márcio Silva de Araújo
Maria Cláudia Gomes Pereira
S.Gutierrez

Analistas

Eduardo Luiz Arguelles de Souza
Filho
Esther Baker Shashoua
Flávio Príncipe Pires
Francisco Amadeu Pires Félix
José Edvan Santos da Silva
José Ricardo Mayerhofer
Marcello de Andrade Pinto Costa
Osni Wesley de Oliveira

Sérgio Luiz Medeiros Proença de
Gouvea

Técnico de Suporte

Jorge Nascimento Gomes

Gerência-Técnica de Operações do Mercado Aberto em São Paulo (GTSPA)

Coordenador

Cláudio Roberto Sartori

Assessor júnior

Edison Sadao Urazaki

Analistas

José Liberato Isidoro

Maria Elizabeth Siqueira dos Santos

Sérgio Yoshio Matsubara

Departamento de Operações das Reservas Internacionais (Depin)

Chefe

Daso Maranhão Coimbra

Chefe-adjunto

Carlos Yoshitaka Urata

Gabinete

Consultor

Rogers C. Bergerac Gomide

Assessor

Eustáquio José Pessoa

Coordenador

Ângela Maria Ferreira Braga

Analistas

Gilberto Gomes

Gonçalino Ferreira da Silva

Heleno Alves

José Fernandes de Sousa

Judivan Cardoso de Melo

Júlio Ferreira Santos

Maria das Graças Ferreira

Divisão de Câmbio (Dicam)

Chefe de subunidade

João Roberto Valiante Guimarães

Coordenadores

Jahy França de Almeida Filho

Washington Luiz Botelho

Assessores pleno

Eduardo Young Chin

Mário Augusto de Sá e Benevides

Assessores júnior

Alan da Silva Andrade Mendes
Carlos Eduardo Crema Borges
Edilene Patrícia Dias
João Pereira Lopo
Leonardo Lisita

Analistas

André da Cruz Amiune
Rodrigo Claessen de Melo

Divisão de Investimentos (Dirin)

Chefe de subunidade

Renato Jansson Rosek

Coordenadores

Dineuzita Vieira de Souza Malan
Felipe de Castro Ribeiro
Lúcia Maria Fernandes Pinheiro

Assessores pleno

Afonso Veiga Barros e Silva
Aroldo Miranda Costa Júnior
Verônica de Marino Alves

Assessores júnior

Daniele Barcos Nunes
Ivan Paulo Scalabrin
Leonardo de Abreu L. Florêncio
Vinícius Montenegro Turtelli

Analistas

Flávio de Freitas Val
Luís Gustavo Umeno
Ricardo da Costa Martinelli

Consultoria Técnica (Cotec)

Chefe de subunidade

Isabela Ribeiro Damaso Maia

Assessores pleno

Antônio Francisco de A. da Silva
Érica Domingos da Silva
José Renato Haas Ornelas
Maria Beatriz Costa
Paulo Maurício Fonseca de Cacella

Assessores júnior

Eugênio Celso Calógeras Cutra
Renato Carneiro Gurgel Nogueira

Analistas

Luís Américo Cavalcante
Magno Rogério Costa
Wagner Aparecido Romero

Consultoria de Monitoramento (Comon)

Chefe de subunidade

Sebastião Barros

Assessores pleno

Carlos Luiz Pereira Lopes
José Cândido do Amaral Filho

Assessores júnior

Álvaro de Araújo
Odete Baeta Cavalcante

Analista

Paulo Afonso da Mata Machado

Divisão de Controle das Reservas (Dicon)

Chefe de subunidade

Sônia Rosenberg

Coordenadores

Cíntia Sampaio Duarte
Daniela Torres de Mesquita
José Manoel Rocha Bernardo

Assessor júnior

Vinícius Guedes Pinto

Analistas

Cláudio José Soares de Farias
Joarindo de Sena Conceição
José Marcos de Campos Bonfim
Maria Lúcia Gomes Pinheiro
Mariana Briggs de Albuquerque

Divisão de Pagamentos (Dipag)

Chefe de subunidade

Washington Luiz André

Coordenadores

André Jorge Lombardi Balbi
Sócrates de Assunção Gonçalves

Assessores júnior

Antônio Benazzi
Josenilton Feitosa de Souza

Analistas

Agenor Liberato Gonçalves
Célia Maria Peres Velloso
Daisy Miranda Guimarães
Francisco A. Gomes Monteiro
Francisco das Chagas dos Santos
José de Ribamar Barros de Sousa
Pedro Alcântara de Assunção

Consultoria de Orçamento, Planejamento e Informática (Copin)

Chefe desubunidade

Luiz Carlos Carvalho Cáceres

Assessores pleno

Mauro Mazzochin
Wilson Roberto dos Santos
Conrado Costa Campos

Analistas

Guy Graça Sampaio Pourre
Jomar Fonteles Borges
Max Meira
Sérgio Rubens Stancato de Souza

Consultoria de Gerenciamento de Dados e Ativos Financeiros (Codaf)

Chefe de subunidade

José Luiz Barros Fernandes

Assessor júnior

Antônio Paulo Pinto Mergulhão

Analista

Carlos Alberto Takashi Haraguchi

Consultoria de Acompanhamento do Gerenciamento Externo das Reservas (Coger)

Chefe de subunidade

Moacyr Ricardo Mayer de Aquino

Assessor pleno

Maria Regina de Couto

Assessor júnior

Glenn Frank di Fiore

Analista

Alexandre Guimarães Monteiro