

Por Alexandre Sammogini

Representantes da Abrapp realizaram uma importante reunião com o Subsecretário da Dívida Pública do Tesouro Nacional, José Franco de Moraes e sua equipe técnica na última segunda-feira, 26 de outubro. O objetivo do encontro foi inaugurar um canal de diálogo direto com o objetivo de trocar informações e coordenar ações conjuntas para aperfeiçoar a gestão da dívida pública com as demandas das fundações. Pela Abrapp participaram o Diretor Vice Presidente Luiz Paulo Brasizza, o Secretário Executivo da Comissão Técnica de Investimentos, Marcelo Otávio Wagner, que também é Diretor de Investimentos da Previ, e o Superintendente Geral, Devanir Silva.

“Foi uma reunião muito proveitosa que serviu para abrir um canal de comunicação direta do Tesouro Nacional com nosso sistema. Os representantes do Tesouro mostraram uma postura bastante aberta ao diálogo com o mercado”, diz Brasizza. Pela Secretaria do Tesouro Nacional participaram ainda Helano Borges Dias, Gerente de Estratégia da Dívida Pública; e Luís Felipe Vital Nunes, Coordenador de Operações da Dívida Pública.

Responsáveis pela gestão da dívida federal, os técnicos divulgaram que há R\$ 643 bilhões em vencimentos entre janeiro e abril de 2021, o que representa cerca de 15% do total. “O mercado demonstra uma preocupação com o elevado volume de vencimento dos títulos públicos nos primeiros meses do próximo ano”, comenta Devanir Silva.

A iniciativa da reunião partiu da Abrapp que verificou uma demanda das associadas em entender melhor o recente lançamento de LFTs no mês de setembro passado. “As entidades fechadas e todo o mercado levaram um susto com a abertura das taxas das LFTs. A marcação a mercado dessas carteiras acabou registrando cotas negativas, o que é um evento raríssimo em se tratando desses títulos”, explica Brasizza.

Marcelo Wagner comenta que houve uma oferta de LFTs maior que a média e isso gerou um efeito que derrubou o preço dos ativos marcados a mercado. “É um evento muito raro que gera retornos negativos para as cotas DI. Isso teve efeito nos perfis mais conservadores dos planos de benefícios”, conta. Para o gestor mais profissional, o fenômeno é compreensível, mas para o participante ou investidor pessoa física, causou estranheza.

Aproximação positiva – Para o Diretor de Investimentos da Previ, a reunião com o Tesouro foi muito positiva no sentido de promover a aproximação de todo o sistema de entidades fechadas (EFPC) ao órgão estatal. “Era uma iniciativa que estávamos planejando na Comissão Técnica de Investimentos da Abrapp e que acabou referendada com a reunião desta semana com representantes do Tesouro Nacional”, afirma Marcelo Wagner.

Ele explica que enquanto Previ, a comunicação com o Tesouro já era frequente, mas o fato novo é que o canal direto da Abrapp com o órgão abre um relacionamento muito mais amplo. “A comunicação via Abrapp inclui todas as entidades, de todos os tamanhos, nessa importante agenda de diálogo”, comenta.

Luiz Brasizza reforça a importância da ampliação do diálogo. “Antes o Tesouro vinha mantendo comunicação mais frequente apenas com as maiores fundações. Agora teremos condições de que todas as associadas, inclusive de pequeno e médio portes, consigam se coordenar com ações e informações sobre a dívida pública”, diz o Diretor Vice Presidente da Abrapp.

Esse canal permitirá uma série de iniciativas que terão efeito positivo para os dois lados, tanto para as EFPC quanto para o Tesouro. “Sem dúvida é uma agenda de ganha-ganha para todos os lados”, diz Marcelo Wagner.

Durante a reunião, o Tesouro demonstrou maior interesse em conhecer com mais detalhes a dinâmica dos planos de benefícios e suas necessidades de superação das metas atuariais. Desta

forma, terá melhores condições para oferecer opções mais adequadas de títulos para atender a demanda de troca de ativos de todas as EFPC. “Será possível promover um ajuste fino nos leilões de títulos para atender as trocas de ativos de todo o conjunto de fundações, não apenas das maiores. Ou seja, será possível ao Tesouro avançar com esse objetivo para seu planejamento em 2021”, reforça Brasizza.

O Vice Presidente da Abrapp elogiou a postura mais assertiva do Tesouro para promover melhor atendimento e casamento de prazos e taxas dos ativos. Serão realizadas reuniões mais frequentes para compartilhar informações.

Preocupação com o fiscal – Um fator que fortalece a importância do diálogo da Abrapp com o Tesouro Nacional é a preocupação com o equilíbrio fiscal das contas e a capacidade de rolagem da dívida pública. “É uma questão que já preocupa o mercado há muito tempo que é o refinanciamento da dívida pública”, diz Marcelo Wagner. Ele explica que o calendário avançou e agora chega um momento de maior volume de vencimentos.

A trajetória da dívida preocupa pelo menos desde 2015, tanto é que pautou a agenda de reformas estruturais nos últimos anos. Daí veio toda a discussão e aprovação do teto de gastos e a Reforma da Previdência. “O fato novo é uma situação anômala da pandemia de Covid-19. É uma situação não prevista que demandou uma resposta fiscal muito forte”, diz o Diretor de Investimentos da Previ.

Por isso, está ocorrendo uma sobreposição de dificuldades, que juntou o ajuste fiscal que o país não havia terminado com a elevação grande e rápida da dívida pública para dar resposta à pandemia. Para agravar a situação, houve queda do PIB com a consequente redução de receitas. Ele diz que a situação não é exclusiva do Brasil, que afeta todos os países, mas que a condição anterior da economia e das contas públicas brasileiras eram mais debilitadas.

Curvas mais longas – Em meio ao aumento da preocupação, surgem também oportunidades para as EFPC. É o caso da abertura das curvas longas dos títulos públicos. Antes da pandemia, as NTN-Bs mais longas pagavam uma média de inflação mais 3,5% ao ano.

No auge da crise em março, os prêmios desses títulos abriram para algo próximo de 5%, mas logo recuaram para o patamar de 3,70% ao ano. Com a situação atual, as taxas abriram novamente para 4,30% ao ano mais inflação, o que já começa a ficar atrativo para as fundações.

“Com a maior comunicação e diálogo das fundações com o Tesouro será possível avançar nessa coordenação de troca de ativos. É uma ação muito importante. Ninguém quer que a questão fiscal saia do controle”, comenta Marcelo Wagner.

“O Tesouro disse que tem condições de rolar a dívida. Mas a questão chave aí é o equilíbrio fiscal e a manutenção do teto de gastos. Temos de acompanhar mais de perto pois podem ocorrer novos momentos de maior volatilidade”, diz Brasizza. Em um cenário mais positivo, o teto de gastos é mantido e a política fiscal retoma seu endereçamento adequado, com a consequente redução da volatilidade e dos riscos do mercado.

Fonte: Abrapp em Foco, em 29.10.2020