

Nota Técnica

Nº 05

Dides
Diretoria de Desenvolvimento
Institucional

Junho de 2022

**REMUNERAÇÃO DOS
DEPÓSITOS VOLUNTÁRIOS
E SEUS EFEITOS SOBRE
A DÍVIDA PÚBLICA:
QUANDO O CONCEITO FAZ
(TODA) DIFERENÇA**

Camillo de Moraes Bassi



Governo Federal

Ministério da Economia

Ministro Paulo Guedes

ipea

Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada

Fundação pública vinculada ao Ministério da Economia, o Ipea fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais – possibilitando a formulação de inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiros – e disponibiliza, para a sociedade, pesquisas e estudos realizados por seus técnicos.

Presidente

Erik Alencar de Figueiredo

Diretor de Desenvolvimento Institucional

André Sampaio Zuvanov

Diretor de Estudos e Políticas do Estado, das Instituições e da Democracia

Flavio Lyrio Carneiro

Diretor de Estudos e Políticas Macroeconômicas

Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti

Diretor de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais

Nilo Luiz Saccaro Júnior

Diretor de Estudos e Políticas Setoriais de Inovação e Infraestrutura

João Maria de Oliveira

Diretor de Estudos e Políticas Sociais

Herton Ellery Araújo

Diretor de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais

Paulo de Andrade Jacinto

Assessor-chefe de Imprensa e Comunicação (substituto)

João Cláudio Garcia Rodrigues Lima

Ouvidoria: <http://www.ipea.gov.br/ouvidoria>

URL: <http://www.ipea.gov.br>

© Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – ipea 2022

EQUIPE TÉCNICA

Camillo de Moraes Bassi

Técnico de planejamento e pesquisa na Diretoria de Desenvolvimento Institucional do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dides/Ipea).

E-mail: <camillo.bassi@ipea.gov.br>.

DOI: <http://dx.doi.org/10.38116/ntdides05>

As publicações do Ipea estão disponíveis para *download* gratuito nos formatos PDF (todas) e EPUB (livros e periódicos). Acesse: <<http://www.ipea.gov.br/portal/publicacoes>>.

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério da Economia.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte.
Reproduções para fins comerciais são proibidas.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	5
2 REMUNERAÇÃO DOS DEPÓSITOS VOLUNTÁRIOS E O NOVO BALANÇO DO BCB.....	5
3 CONCEITOS DE DÍVIDA PÚBLICA E SENSIBILIDADE À REMUNERAÇÃO DOS DEPÓSITOS VOLUNTÁRIOS.....	7
4 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	10
REFERÊNCIAS.....	10
APÊNDICE A.....	11

1 INTRODUÇÃO

Sem muito alarde, o Banco Central do Brasil (BCB), mediante a Lei nº 14.185, de 14 de julho de 2021 (Brasil, 2021), abriu espaço à remuneração dos depósitos voluntários do setor bancário.¹ *Grosso modo*, a prática permite enxugar a liquidez setorial – o excesso de reservas bancárias, precisamente – sem recorrer, de maneira exclusiva, às operações compromissadas que demandam a participação de títulos públicos à finalidade, anteriormente, noticiada.

Assim sendo, o efeito dessa abertura no comportamento da dívida pública ascende, de forma natural, naturalidade que se comporta como fator determinante à confecção desta nota técnica. Antecipa-se que, de acordo com o conceito adotado, os depósitos remunerados podem interferir naquele comportamento, promovendo, assim, um amplo campo de discussão – discussão que, destaca-se, foge do espaço deste estudo –, voltado à métrica mais adequada para se aferir o passivo em questão.

A investigação, além desta seção introdutória, comporta, na seção 2, uma análise do balanço contábil do BCB antes e após à Lei nº 14.185/2021, a fim de demonstrar os pontos passíveis de alteração; notifica-se que estes pontos, dependendo do conceito adotado, podem alterar o comportamento da dívida pública. Na seção 3, exploram-se os conceitos de dívida pública e qual deles é sensível àquelas alterações. Na seção 4, faz-se uma síntese da investigação.

2 REMUNERAÇÃO DOS DEPÓSITOS VOLUNTÁRIOS E O NOVO BALANÇO DO BCB

Assinale-se que, para demonstrar os efeitos da remuneração dos depósitos voluntários na contabilidade da autoria monetária, utilizar-se-á, em vez do balanço, o balancete² do BCB, por razão meramente didática. Além disso, os numerários que acompanham o balancete não são a variável mais relevante – apesar de auxiliarem na visualização da potência daquele efeito – uma vez que, nesta seção, a pretensão é apontar os *movimentos contábeis*, promovidos pela remuneração ora tratada.

Feitas as ressalvas, observa-se, de acordo com a tabela 1, que, antes da Lei nº 14.185/2021, o BCB detinha em seu balancete – passivo em moeda local – apenas as operações compromissadas³ como instrumento para reduzir a liquidez bancária, instrumento, ali, consubstanciado em *compromisso de recompra*. Os depósitos bancários, por sua vez, limitavam-se aos compulsórios – *depósitos (compulsórios) das instituições financeiras* – neste caso, um instrumento não estritamente de política monetária, mas também (na verdade, principalmente) de “política macroprudencial” (BCB, 2020, p. 1).⁴

TABELA 1

BCB: balancete patrimonial (30 jun. 2021)

(Em R\$ 1 mil)

1A – Ativos

Ativos em moedas estrangeiras	
Títulos	1.529.988.054
Participação em organismos financeiros internacionais	78.808.112
Caixa e equivalentes de caixa	75.217.830
Depósitos a prazo em instituições financeiras	66.737.590
Ouro monetário	35.596.599
Outros	81.004.957
Subtotal (A)	1.867.353.142

(Continua)

1. Os depósitos remunerados já são um instrumento de política monetária, utilizado tanto pelo Federal Reserve (o Banco Central dos Estados Unidos) como pelo Banco Central Europeu, permitindo, desse modo, argumentar que a Lei nº 14.185/2021 “aperfeiçoa os instrumentos de política monetária no Brasil” (Mendes, 2021, p. 2).

2. O balancete pode ser interpretado como um resumo do balanço patrimonial, resumo que incide sobre o período e os pormenores dos dados, fato que em nada compromete a análise, aqui, desenvolvida. Disponível em: <<https://bit.ly/3LFWI0G>>. Acesso em: 28 nov. 2021.

3. Em relação às operações compromissadas, o relevante é compreender que são transações, no mercado aberto, de compra/venda de títulos públicos, com o compromisso de revenda (recompra), realizadas pelo Banco Central, objetivando “gerenciar a liquidez do sistema ou de sinalizar a trajetória da taxa de juros” (Silva Júnior, 2012, p. 6).

4. Basicamente, são políticas que visam à regulação e à supervisão do sistema financeiro, a título de mitigar o risco sistêmico de insolvência. Para uma discussão mais aprofundada, consulte: <<https://bit.ly/3vY5twh>>.

Ativos em moeda local	
Títulos públicos federais	1.982.068.958
Créditos a receber	68.905.985
Outros	2.002.032
-	-
-	-
-	-
Subtotal (B)	2.052.976.975
Total (A + B)	3.920.330.117

1B – Passivos e patrimônio líquido

Passivos em moedas estrangeiras	
Depósitos de organismos financeiros internacionais	57.615.520
Compromisso de recompra	35.000.718
Outros	32.186.388
-	-
-	-
-	-
Subtotal (A)	124.802.626
Passivos em moeda local	
Obrigações com o governo federal (Conta Única do Tesouro Nacional)	1.651.417.658
Compromisso de recompra	1.040.130.580
Depósitos (compulsórios) de instituições financeiras	445.905.754
Meio circulante	340.095.553
Patrimônio líquido	311.767.585
Outros	131.012.987
Subtotal (B)	3.789.317.130
Total (A + B)	3.920.330.117

Fonte: BCB. Disponível em: <<https://bit.ly/3LB2QHU>>. Acesso em: 27 nov. 2021.
Elaboração do autor.

Com a Lei nº 14.185/2021, regulamentada pela Resolução nº 129, de 19 de agosto de 2021, os depósitos voluntários remunerados passaram a ser, assim como as operações compromissadas, uma ferramenta de controle da liquidez – ou de política monetária,⁵ com as seguintes particularidades:

Art. 1º O Banco Central do Brasil poderá acolher, para fins de política monetária, depósitos voluntários a prazo de instituições financeiras titulares de conta Reservas Bancárias ou de Conta de Liquidação.

Parágrafo único. Os depósitos serão constituídos e liberados por meio de operações realizadas no âmbito do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic).

Art. 2º Os depósitos voluntários de que trata esta Resolução serão constituídos a prazo fixo até o limite de 12 (doze) meses. (...)

Art. 4º As taxas de remuneração dos depósitos voluntários de que trata esta Resolução serão definidas por meio da realização de leilão competitivo ou serão previamente estabelecidas pelo Banco Central do Brasil. (...)

Art. 8º A liberação antecipada dos depósitos voluntários de que trata esta Resolução depende de expressa anuência do Banco Central do Brasil. (...)

Art. 9º Os depósitos de que trata esta Resolução não serão considerados na composição de qualquer recolhimento compulsório ou encaixe obrigatório (BCB, 2021, grifo nosso).

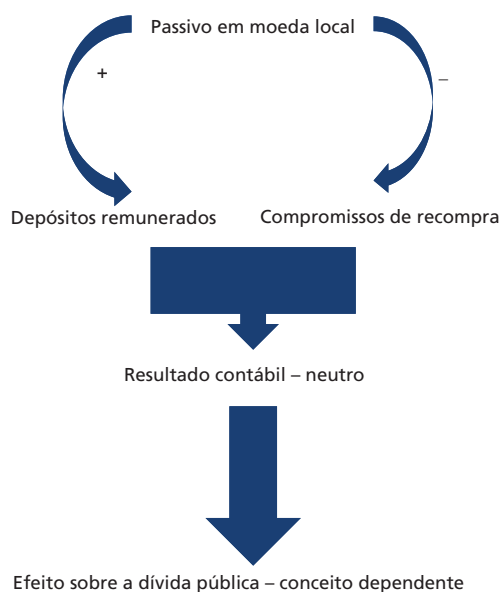
Do transcrito, constata-se, de início, que o propósito foi realmente instituir uma ferramenta alternativa de política monetária, permitindo, desse modo, uma menor participação das operações compromissadas para essa finalidade, ocorrência que, a despeito de sua neutralidade em termos contábeis,⁶ pode intervir no comportamento da dívida pública, dependendo do conceito adotado – assunto tratado na seção 3. No mais, destacam-se que:

- as transações utilizar-se-ão da Selic;
- o prazo para a manutenção desses depósitos é de até doze meses;
- a retirada antecipada demanda a anuência do BCB;
- as taxas de remuneração podem ser, ou não, via leilões – neste caso, semelhante ao praticado quando da colocação dos títulos públicos, voltados ao financiamento do *deficit* público; e
- os depósitos voluntário e compulsório são imiscíveis.

A figura 1 sintetiza os pontos mais relevantes das alterações introduzidas pela remuneração dos depósitos voluntários.

FIGURA 1

Remuneração dos depósitos e o novo balanço do BCB



Elaboração do autor.

3 CONCEITOS DE DÍVIDA PÚBLICA E SENSIBILIDADE À REMUNERAÇÃO DOS DEPÓSITOS VOLUNTÁRIOS

Os principais conceitos de dívida pública são: dívida líquida do setor público (DLSP), dívida bruta do setor público (DBSP), dívida líquida do governo geral (DLGG) e dívida bruta do governo geral (DBGG), de acordo com Mendes (2021), Barbosa (2020) e Silva e Medeiros (2009).⁷ No caso do setor público, acolhem-se os passivos e ativos dos governos federal, estaduais e municipais, assim como o BCB e as empresas estatais dos governos subnacionais.⁸ Nesse contexto, a DLSP e a DBSP são apartadas pela dedução dos ativos financeiros dos agentes privados financeiros⁹ e não financeiros, tratamento que envolve o BCB (Silva e Medeiros, 2009).¹⁰ Desse modo, alterações contábeis no balanço do BCB não interferem na dívida do setor público – líquida ou bruta –, uma vez que o todo é insensível ao comportamento da parte.

6. Ou seja, reduz-se um componente do passivo em moeda local – compromissos de recompra –, mas, concomitantemente, aumenta-se um outro componente do mesmo *bloco contábil* – depósitos voluntários das instituições financeiras.

7. Os conceitos são chancelados pelo Tesouro Nacional.

8. Excetuando-se a Petrobras e a Eletrobras.

9. Sejam públicos e/ou privados.

10. Por exemplo, as reservas internacionais do BCB são contabilizadas como ativo, enquanto a base monetária como passivo (Silva e Medeiros, 2009, p. 102).

Com relação ao caso do governo geral, acolhem-se os passivos e ativos dos governos federal, estaduais e municipais, sejam com os setores privado e público.¹¹ Nesse contexto, a DLGG e a DBGG são apartadas pela dedução, por exemplo, de créditos representados por títulos públicos que se encontram em poder de seus órgãos da administração direta e indireta, de fundos públicos federais e dos demais entes da Federação (Silva e Medeiros, 2009). Além disso, o balanço do BCB, a despeito da autoridade monetária não compor o governo geral, entra no cálculo deste conceito de endividamento – seja bruto ou líquido – por meio de suas operações compromissadas com o setor financeiro – mecanismos de compra e venda de títulos públicos, objetivando ajustar a liquidez sistêmica –, abrindo, assim, espaço a uma não neutralidade dos depósitos remunerados sobre a dívida bruta do governo geral (DBGG).

Esta não neutralidade dos depósitos remunerados comporta duas interpretações que podem ou não convergir sobre o impacto na DBGG, dependendo da representatividade destes depósitos em relação ao montante de títulos públicos, associados às operações compromissadas. De acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), os títulos públicos na carteira do BCB são computados como dívida pública, estejam ou não associados às operações compromissadas – portanto, computam-se os títulos presentes nas carteiras livre e não livre da autoridade monetária. Por sua vez, no entendimento do Tesouro Nacional, apenas os títulos associados às operações compromissadas – portanto, não pertencentes à carteira livre do BCB – são incorporados no endividamento em questão. Na tabela 2, sistematiza-se como essa diferença de critérios interfere na DBGG.

TABELA 2

DBGG: Tesouro Nacional versus FMI (out. 2021)

(Em R\$ 1 milhão)

DBGG (A = B + C)	Conceito TN	Conceito FMI	% PIB - TN	% PIB - FMI
Dívida interna (B)				
Dívida mobiliária do Tesouro	4.596.982	4.596.982	71,47	80,14
Dívida bancária dos governos estaduais	175.657	175.657		
Dívida bancária dos governos municipais	47.818	47.818		
Operações compromissadas do BCB	1.229.742	1.229.742		
Títulos na carteira livre	-	736.034		
Outros	14.832	14.832		
Subtotal	6.065.032	6.801.066		
Dívida externa (C)				
Governo federal	770.971	770.971	11,12	11,12
Governos estaduais	150.777	150.777		
Governos municipais	22.340	22.340		
Títulos de dívida em poder de não residentes	504.754	504.754		
Outros	266.218	266.218		
Subtotal	944.088	944.088		
Total	7.009.119	7.745.154	82,91	91,27

Fonte: BCB. Disponível em: <<https://bit.ly/3LB2QHU>>. Acesso em: 27 nov. 2021.

Elaboração do autor.

Obs.: TN – Tesouro Nacional; e PIB – produto interno bruto.

Observa que, no critério FMI, eleva-se a DBGG interna em R\$ 736 bilhões, alterando sua participação no PIB de 71,47% – critério do Tesouro Nacional – para 80,14%, uma vez que os títulos públicos na carteira livre da autoridade monetária são entendidos como endividamento público, mesmo não estando atrelados às operações compromissadas.

Cabem alguns exercícios adicionais, a título de melhor explorar os impactos da remuneração dos depósitos voluntários. Por exemplo, se o BCB diminuir as operações compromissadas em 20%, devido à elevação – também em 20% – dos depósitos remunerados,¹² a DBGG, no critério FMI, permaneceria constante, o contrário ocorrendo – quer dizer, diminuição

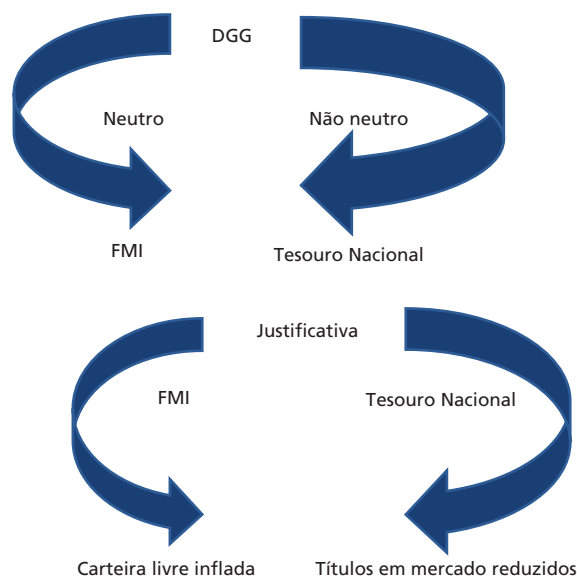
11. “Diferente da DLSP, a DBGG não considera os ativos de responsabilidade dos entes por ela abrangidos, apenas os passivos. As obrigações externas são convertidas para reais pela taxa de câmbio de final de período” (Silva e Medeiros, 2009, p. 107). Destaca-se, ademais, “que as dívidas de responsabilidade das empresas estatais das três esferas de governo não são abrangidas pelo conceito de DBGG” (*op. cit.*, p. 107-108).

12. Aqui, entendidos como efeitos imediatos das alterações, promovidas pela Lei nº 14.185/2021.

de 20% –, caso se adote o critério do Tesouro Nacional. Isto porque os títulos em mercado retornariam à carteira livre – no montante de 20% – ocorrência que, no critério FMI, manteria estável a DBGG. Na figura 2, sistematiza-se essa ocorrência.

FIGURA 2

Efeitos imediatos da remuneração dos depósitos voluntários sobre a DBGG

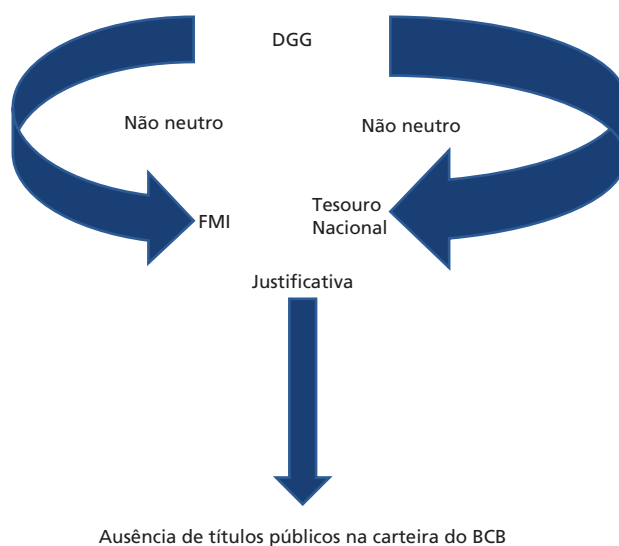


Elaboração do autor.

Todavia, considerando-se que a remuneração dos depósitos voluntários pode reduzir substancialmente a participação dos títulos públicos no controle da liquidez,¹³ os critérios tendem a convergir, em um montante que, a princípio, não se consegue precisar. De fato, no limite, tal convergência alcançaria a plenitude, levando-se em conta que o BCB não mais atuaria por meio das operações compromissadas, mas, exclusivamente, por meio dos depósitos remunerados ao controle da liquidez sistêmica: ter-se-ia, conforme as informações disponibilizadas na tabela 2, uma redução R\$ 1,97 trilhão na DBGG interna – carteira livre mais operações compromissadas –, valor próximo a 25% do PIB. Na figura 3, sistematiza-se a ocorrência.

FIGURA 3

Efeitos não imediatos da remuneração dos depósitos voluntários sobre a DBGG



Elaboração do autor.

13. Os feitos não imediatos da Lei nº 14.185/2021.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Nesta nota técnica, foram explorados os efeitos da remuneração dos depósitos voluntários sobre a DBGG. Concluiu-se que, contabilmente, a abertura promovida pela Lei nº 14.185/2021 pode, no limite, reduzir o passivo em questão tanto no critério adotado pelo FMI como no critério adotado pelo Tesouro Nacional. Nesse sentido, é relevante, ainda, mencionar que imiscuir o controle de liquidez com o endividamento público foge da razão fundamentada, o que tonifica a importância dos depósitos remunerados, sem apelar a critérios endógenos e/ou exógenos à realidade local.

REFERÊNCIAS

BARBOSA, N. Dois conceitos de dívida bruta e um conceito de dívida líquida. **Blog do Ibre**, 19 maio 2020. Disponível em: <<https://bit.ly/3MLxZrW>>. Acesso em: 24 nov. 2021.

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Discussão sobre as funções dos recolhimentos compulsórios**. Brasília: BCB, 2020. (Estudo Especial, n. 72). Disponível em: <<https://bit.ly/3kum8lN>>. Acesso em: 25 nov. 2021.

_____. Resolução BCB nº 129, de 19 de agosto de 2021. Dispõe sobre depósitos voluntários a prazo de instituições financeiras no Banco Central do Brasil para fins de política monetária. **Diário Oficial da União**, Brasília, p. 249-250, 23 ago. 2021. Seção 1. Disponível em: <<https://bit.ly/3vJm6Nz>>. Acesso em: 18 nov. 2021.

BRASIL. Lei nº 14.185, de 14 de julho de 2021. Dispõe sobre o acolhimento pelo Banco Central do Brasil de depósitos voluntários à vista ou a prazo das instituições financeiras; e altera a Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013. **Diário Oficial da União**, Brasília, 15 jul. 2021. Disponível em: <<https://bit.ly/3vX4uwu>>. Acesso em: 3 nov. 2021.

MENDES, M. **O depósito voluntário no Banco Central e os diferentes conceitos de dívida pública**. São Paulo: Insuper, jul. 2021. Disponível em: <<https://bit.ly/3vX4MU6>>. Acesso em: 14 nov. 2021

SILVA, A. D. B. de M.; MEDEIROS, O. L. de. Conceitos e estatísticas da dívida pública. In: SILVA, A. C.; CARVALHO, L. O. de; MEDEIROS, O. L. de (Org.). **Dívida pública: a experiência brasileira**. Brasília: STN; Banco Mundial, 2009. p. 101-128. Disponível em: <<https://bit.ly/379Tcwu>>. Acesso em: 21 nov. 2021.

SILVA JÚNIOR, A. F. de A. da. **Liquidez do sistema e administração das operações de mercado aberto**. Brasília: BCB, maio, 2012. (Trabalhos para Discussão, n. 278). Disponível em: <<https://bit.ly/3MBgcDE>>. Acesso em: 19 nov. 2021.

BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR

BARBOSA, N. Ajuda à Faria Lima? Sim, mas com uma pequena taxa. **Blog do Ibre**, 7 abr. 2020. Disponível em: <<https://bit.ly/3F9YRip>>. Acesso em: 26 nov. 2021.

MENDES, M. **Depósito remunerado no Banco Central: avanço institucional ou contabilidade criativa?** Brasília: Senado Federal, mar. 2016. (Boletim Legislativo, n. 45). Disponível em: <<https://bit.ly/3MLRDDW>>. Acesso em: 27 nov. 2021.

SCHWARTSMAN, A. A cloroquina monetária. **InfoMoney**, 20 maio 2020. Disponível em: <<https://bit.ly/3OTeUpB>>. Acesso em: 29 nov. 2021.

DEPÓSITOS BANCÁRIOS JUNTO AO BANCO CENTRAL DO BRASIL

TABELA A.1

Modalidades de depósitos bancários

Tipo	Compulsório		Direcionamento (%)	Recursos livres (%)
	Alíquota (%)	Forma de cumprimento		
Depósitos à vista	21	Em espécie sem remuneração	Crédito rural: 30	47
			Microfinanças: 2	
Depósitos a prazo	31	Em espécie remunerado pela Selic	-	69
Depósitos de poupança	20	Em espécie com a mesma remuneração da poupança	Rural: 60	Rural: 20
			Imobiliária: 65	Imobiliária: 15

Fonte: BCB (2020).
Elaboração do autor.

REFERÊNCIA

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Discussão sobre as funções dos recolhimentos compulsórios**. Brasília: BCB, 2020. (Estudo Especial, n. 72). Disponível em: <<https://bit.ly/3kum8lN>>. Acesso em: 25 nov. 2021.

EDITORIAL

Chefe do Editorial

Aeromilson Trajano de Mesquita

Assistentes da Chefia

Rafael Augusto Ferreira Cardoso

Samuel Elias de Souza

Supervisão

Camilla de Miranda Mariath Gomes

Everson da Silva Moura

Revisão

Alice Souza Lopes

Amanda Ramos Marques

Ana Clara Escórcio Xavier

Clícia Silveira Rodrigues

Luiz Gustavo Campos de Araújo Souza

Olavo Mesquita de Carvalho

Regina Marta de Aguiar

Reginaldo da Silva Domingos

Brena Rolim Peixoto da Silva (estagiária)

Nayane Santos Rodrigues (estagiária)

Editores

Anderson Silva Reis

Cristiano Ferreira de Araújo

Danielle de Oliveira Ayres

Danilo Leite de Macedo Tavares

Leonardo Hideki Higa

Capa

Aline Cristine Torres da Silva Martins

Projeto Gráfico

Danielle de Oliveira Ayres

Flaviane Dias de Sant'ana

*The manuscripts in languages other than Portuguese
published herein have not been proofread.*

Missão do Ipea

Aprimorar as políticas públicas essenciais ao desenvolvimento brasileiro por meio da produção e disseminação de conhecimentos e da assessoria ao Estado nas suas decisões estratégicas.

ipea Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada

MINISTÉRIO DA
ECONOMIA



PÁTRIA AMADA
BRASIL
GOVERNO FEDERAL