

## 6 – POLÍTICA DE ENDIVIDAMENTO

### 6.1 - Variação do Estoque da Dívida Pública Federal

A Dívida Pública Federal de responsabilidade do Tesouro Nacional apresentou, no ano de 2002, crescimento nominal de 29,03%, tendo seus principais componentes – a dívida mobiliária interna e a dívida externa – também apresentando variação positiva de 21,56% e 59,55%, respectivamente. Vale ressaltar que o expressivo aumento no estoque da dívida externa em moeda nacional deve-se à desvalorização cambial ocorrida no exercício de 2002 que foi de 52,27%. Na moeda norte-americana a variação foi de apenas 4,8%.

Na tabela abaixo estão discriminadas mais detalhadamente as variações de cada um dos itens que compõem a Dívida Pública Federal.

TABELA - Dívida Pública Federal de Responsabilidade do Tesouro ( Em R\$ Milhões )

MAPA ANALÍTICO - DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL - CONSOLIDADO			
	Dez/01	Dez/02	Variação %
<b>DÍVIDA TOTAL (A + B)</b>	<b>861.134</b>	<b>1.111.119</b>	<b>29,03</b>
<b>A. DÍVIDA MOBILIÁRIA INTERNA</b>	<b>691.817</b>	<b>840.972</b>	<b>21,56</b>
<b>I. DÍVIDA MOBILIÁRIA</b>	<b>670.227</b>	<b>816.166</b>	<b>21,77</b>
<b>II. DÍVIDA MOBILIÁRIA SECURITIZADA</b>	<b>19.314</b>	<b>22.801</b>	<b>18,05</b>
<b>III. TÍTULOS DA DÍVIDA AGRÁRIA (TDA)</b>	<b>2.276</b>	<b>2.005</b>	<b>-11,92</b>
<b>B. DÍVIDA EXTERNA</b>	<b>169.317</b>	<b>270.147</b>	<b>59,55</b>
<b>I. DÍVIDA MOBILIÁRIA</b>	<b>124.483</b>	<b>200.668</b>	<b>61,20</b>
I.1. Bônus de Renegociação	45.487	65.418	43,82
I.2. Bônus de Captação	78.996	135.249	71,21
<b>II. DÍVIDA CONTRATUAL</b>	<b>44.834</b>	<b>69.479</b>	<b>54,97</b>

MAPA ANALÍTICO - DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL POR CARTEIRA				
Valores em R\$ milhões	Dez/01		Dez/02	
	MERCADO	BACEN	MERCADO	BACEN
<b>DÍVIDA TOTAL (A + B)</b>	<b>675.306</b>	<b>185.828</b>	<b>827.353</b>	<b>283.766</b>
<b>A. DÍVIDA MOBILIÁRIA INTERNA</b>	<b>505.989</b>	<b>185.828</b>	<b>557.206</b>	<b>283.766</b>
<b>I. DÍVIDA MOBILIÁRIA</b>	<b>485.941</b>	<b>184.285</b>	<b>534.077</b>	<b>282.089</b>
<b>II. DÍVIDA MOBILIÁRIA SECURITIZADA</b>	<b>17.771</b>	<b>1.543</b>	<b>21.124</b>	<b>1.677</b>
<b>III. TÍTULOS DA DÍVIDA AGRÁRIA (TDA)</b>	<b>2.276</b>	<b>0</b>	<b>2.005</b>	<b>0</b>
<b>B. DÍVIDA EXTERNA</b>	<b>169.317</b>	<b>0</b>	<b>270.147</b>	<b>0</b>
<b>I. DÍVIDA MOBILIÁRIA</b>	<b>124.483</b>	<b>0</b>	<b>200.668</b>	<b>0</b>
I.1. Dívida Reestruturada	45.487	0	65.418	0
I.2. Captações no Mercado Internacional	78.996	0	135.249	0
<b>II. DÍVIDA CONTRATUAL</b>	<b>44.834</b>	<b>0</b>	<b>69.479</b>	<b>0</b>

OBS: 1) MERCADO – títulos do Tesouro Nacional em poder do público; BACEN – títulos do Tesouro Nacional na carteira do Banco Central.

2) Considerando os títulos emitidos pelo Banco Central (NBC-E), o estoque de títulos em poder do público (Mercado) em dezembro/2001 era de R\$ 624,1 bilhões e, em dezembro/2002, era de R\$ 623,1 bilhões. Esses títulos do Banco Central não são mais emitidos e, portanto, como somente são resgatados, o seu estoque vem diminuindo. Por isso, quando acrescentados aos títulos em poder do público, o estoque total cai.

#### 6.1.1 - Dívida Mobiliária Federal Interna – DPMF-i

No exercício de 2002, a Dívida Pública Mobiliária Federal Interna – DPMF-i, manteve tendência de crescimento em seu estoque, com relação a dezembro de 2001, resultando em variação nominal de 21,77%, e uma variação de -2,82% em termos reais, ou seja, deflacionada pelo IGP-M, conforme se observa na tabela a seguir:

DÍVIDA PÚBLICA MOBILIÁRIA FEDERAL INTERNA (R\$ bilhões)		
MÊS	ESTOQUE (Preços Correntes)	ESTOQUE (Preços Const. Dez/94)
Dez/94	60,1	60,1
Dez/95	85,5	74,2
Dez/96	114,6	91,1
Dez/97	225,7	166,4
Dez/98	343,8	249,1
Dez/99	464,9	280,5
Dez/00	528,7	290,1
Dez/01	670,2	333,1
Dez/02	816,2	323,8

Fonte: MF/STN/CODIV

Conforme observamos pelo quadro abaixo, o estoque da DPMF-i aumentou principalmente devido à apropriação de juros nominais, uma vez que as emissões financeiras, realizadas por oferta pública, terem sido menores do que os pagamentos de principal e juros, resultando em um resgate líquido de R\$ 28,2

**bilhões durante o ano e, considerando também as emissões por colocação direta (não financeiras) e os cancelamentos realizados que resultaram em um resgate líquido de R\$ 10,6 bilhões. A soma dos dois resgates (R\$ 38,8 bilhões), então, apresenta um valor inferior ao total de juros nominais apropriados durante o ano (R\$ 175,2 bilhões), e por isso verificamos a variação nominal positiva do estoque.**

**O montante dos juros nominais por competência são justificados principalmente pelas altas da inflação, da taxa Selic e da variação cambial no decorrer de 2002.**

DEMONSTRATIVO DA VARIAÇÃO DO ESTOQUE DA DPMFi –2002 (R\$ milhões)

<b>Estoque inicial (dez/01)</b>	<b>670.227</b>
(+) Emissões líquidas (A) - (B)	-28.209
(A) Emissões por Oferta Pública	284.799
(B) Pagamentos	313.008
- Principal	279.477
- Encargos	33.531
(+) Emissões por Colocação Direta	216.794
( - ) Cancelamentos	227.444
(+) Ajuste de Cálculo	9.556
(+) Juros Nominais - Competência	175.242
- Inflação Relevante(*)	415.148
- Juros Reais (*)	-239.906
<b>Estoque final (dez/02)</b>	<b>816.166</b>

Fonte: STN/CODIV/GEEST

(\*) O índice utilizado foi o IGP-M.

**As emissões por colocação direta que mais se destacaram foram:**

- Emissão de NTN-D, no valor de R\$ 2.453 mil, emitidos para troca por títulos da dívida mobiliária externa (*Bradies*) em decorrência de acordo de reestruturação da dívida externa para utilização em projetos voltados às atividades de produção, distribuição, exibição e divulgação, no Brasil e no exterior, de obra audiovisual brasileira, preservação de sua memória e da documentação a ela relativa, aprovados pelo Ministério da Cultura, bem como mediante doações ao Fundo Nacional da Cultura – FNC;
- Emissões não financeiras de LFT-B e LFT no montante de R\$ 3,0 bilhões para renegociação de dívida dos Estados, conforme a Lei nº 9.496/97, e no âmbito do Programa e Incentivo a Redução da Presença do Setor Estadual na Atividade Financeira Bancária – PROES (MP 2.192-70, de 24/08/2002);
- Emissão especial de Certificados Financeiros do Tesouro, Série E – CFT-E, no montante de R\$ 511,61 milhões, a serem colocados em favor do Fundo de Financiamento ao Estudante de Ensino Superior – FIES;
- Emissão especial de Certificados Financeiros do Tesouro, Série B – CFT-B, no montante de R\$ 426,3 mil, destinados à caução de recursos antecipados pelo FUNAD, nos termos do parágrafo 10 do art. 34 da Lei nº 6.368, de 21 de outubro de 1976, com a redação dada pelo art. 1º da Lei nº 9.804, de 30 de junho de 1999;
- Emissões especiais de Certificados da Dívida Pública - CDP, no valor de R\$ 49,7 milhões, adquiridos por devedores do Instituto Nacional de Seguridade Social, para quitação de dívidas junto àquele órgão;
- Emissão de R\$ 131,6 milhões de CTN para alongamento de dívida agrícola;
- Emissões especiais de NTN-P, no valor de R\$ 7 milhões, no âmbito do Programa Nacional de Desestatização;
- Emissão de R\$ 845,6 milhões em CFT-E5, LFT e NTN-D para o Banco do Brasil e Banco da Amazônia S/A, no âmbito do Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras – PROEF;

- Emissões especiais de NTN-I, num montante R\$ 752,0 milhões, para equalização das taxas de juros dos financiamentos à exportação de bens e serviços brasileiros, no âmbito do Programa de Financiamento às Exportações – PROEX;
- Emissões especiais de NTN-I no montante de R\$ 17,9 milhões, na troca por NTN-I existentes, visando a fungibilidade desses títulos e a diminuição do número de datas de vencimento;
- Emissão de NTN-D em troca por NTN-I para o BNDES, no montante de R\$ 341,2 milhões, em virtude da Lei nº 10.179/01;
- Emissão de LFT, no montante de R\$ 2,6 bilhões em permuta por títulos da dívida agrícola e NTN-C;
- Emissão especial de R\$ 4,43 bilhões em LFT e NTN-D para o Banco Central para cobertura do Resultado Negativo referente ao ano de 1999 dessa autarquia;
- Emissão de R\$ 592,5 milhões em NTN-C para securitização de dívidas;
- Permuta de LFT no montante de R\$ 107,3 bilhões junto ao Banco Central para fungibilidade de títulos de acordo com a Lei 10.179, de 06/02/2001;
- Emissão de R\$ 4,28 bilhões para o Banco Central em permuta por créditos do Rio de Janeiro em conformidade com a MP 2.179-36;
- Emissão de R\$ 421,9 milhões de CFT-E para renegociação de dívida da União junto a ELETROBRÁS;
- Emissão de R\$ 30,2 milhões em NTN-C para o Banco Itaú em permuta por NTN-C;
- Emissão de R\$ 74,2 milhões em NTN-C para assunção de dívida do Estado de Tocantins (Art. 13, § 7º ADCT da Constituição Federal);
- Emissão de R\$ 18,6 milhões em LFT para o Fundo de Investimentos do Banco do Brasil em permuta por LFT-B;
- Emissão de R\$ 8,0 bilhões em NTN-B para a PETROBRAS em troca por NTN-P de acordo com a Lei 10.179, de 06/02/2001;
- Emissão de R\$ 999,9 milhões em LFT a favor do BNDES em cumprimento ao contrato de cessão de crédito com a União em conformidade com o Art. 11 da MP 14, de 21/12/2001;
- Emissão de R\$ 700,5 milhões em CFT-D a favor do Fundo Garantidor à Exportação, em troca por moeda corrente, em conformidade com a Lei 9.818, de 23/08/1999;
- Emissão de R\$ 29,1 bilhões de LTN e R\$ 35,6 bilhões de NTN-D junto ao Banco Central em troca por LFT-B e LFT-A de acordo com a Lei 10.179, de 06/02/2001;
- Emissão de R\$ 8,9 milhões em CFT-E para renegociação de dívida da União junto à Fundação Petrobrás de Seguridade Social – PETROS;
- Emissão de R\$ 1,5 bilhão em LTN a favor do Banco Central em permuta por NTN-A10;
- Emissão de R\$ 11,9 milhões em CFT-E referente contrato de cessão de crédito entre a União e o Estado do Mato Grosso do Sul, troca por compensação financeira e royalties para captação do Fundo de Previdência Social - MS PREV;
- Emissão de R\$ 15,3 bilhões de LFT para o Banco do Brasil em permuta por LFT-A de acordo com a Lei 10.179, de 06/02/2001.

Os cancelamentos totalizaram R\$ 227,4 bilhões, sendo que, desse montante, 207 bilhões referem-se às operações de trocas realizadas com Banco Central, Banco do Brasil, BNDES, Petrobrás e Banco Itaú com amparo na Lei 10.179, de 06/02/2001.

#### **6.1.2 - Dívida Mobiliária Securitizada Interna**

O estoque da Dívida Mobiliária Securitizada Interna passou de R\$ 19,3 bilhões (Dez/01) para R\$ 21,8 bilhões (Dez/02), significando uma variação nominal de 18,5% e uma variação real, deflacionada pelo IGP-M,

de -5,79%. Esta alteração no estoque pode ser explicada pela apropriação dos juros nominais (R\$ 3,8 bilhões), a emissão líquida foi compensada pelo cancelamento.

TABELA - DEMONSTRATIVO DA VARIAÇÃO DO ESTOQUE DA DÍVIDA SECURITIZADA-  
2002

	R\$ milhões
<b>Estoque inicial (dez/01)</b>	<b>19.314</b>
(+) Emissões líquidas (A) - (B)	7.568
(A) Emissões	11.213
(B) Pagamentos	3.645
- Principal	2.874
- Encargos	771
( - ) Cancelamentos	7.930
(+) Ajuste de Cálculo	18
(+) Juros Nominais - Competência	3.867
<b>Estoque final (dez/02)</b>	<b>22.801</b>

Fonte: STN/CODIV/GEEST

As emissões realizadas durante o ano totalizaram R\$ 11,2 bilhões, sendo que a maior parte delas (R\$ 9,9 bilhões) foi destinada a securitização de dívida agrícola (equalização de taxas de juros de financiamentos agrícolas).

Os cancelamentos ocorridos foram os seguintes:

- R\$ 5,2 bilhões referem-se aos títulos da dívida agrícola que foram trocados por outros com prazos mais longos e também por NTN-C de acordo com a Lei 10.179, de 06/02/2001;
- R\$ 577 milhões referem-se aos títulos da dívida securitizada aceitos nos leilões de NTN-C;
- R\$ 61 milhões referem-se aos títulos da dívida securitizada recebidos nos leilões de CDP e nas trocas por CDP realizadas diretamente com o INSS;
- R\$ 406,1 milhões referem-se aos títulos da dívida securitizada recebidos pela Caixa Econômica Federal por conta do FCVS, que foram trocados por CFT-E;
- R\$ 444,5 milhões correspondem aos títulos da dívida securitizada recebidos do BNDES como pagamento de dividendos da União;
- R\$ 437,2 milhões referem-se aos títulos da dívida securitizada aceitos nos leilões de NTN-B;
- R\$ 215 milhões correspondem aos títulos da dívida securitizada recebidos em troca de LFT-B;
- R\$ 500 milhões correspondem aos créditos securitizados recebidos como pagamento de ações da Companhia Vale do Rio Doce;
- R\$ 61,8 milhões correspondem aos títulos da dívida securitizada recebidos como pagamento no leilão de privatização do Banco do Estado da Amazônia;
- R\$ 3,5 milhões correspondem aos títulos da dívida securitizada recebidos em troca por NTN-P.

A demonstração mais detalhada da variação do estoque da Dívida Mobiliária Securitizada Interna encontra-se na Tabela VI dos Anexos da CODIV.

### 6.1.3 - Títulos da Dívida Agrária - TDA

No decorrer do ano de 2002, o estoque dos Títulos da Dívida Agrária – TDA apresentou uma redução nominal de -11,9% e uma redução real de -29,7%. O fato é explicado, principalmente, pelo volume de emissões ter sido bem menor do que o volume pago de principal e juros gerando um resgate líquido de R\$ 414,8

milhões que mais do que compensou a apropriação dos juros nominais, como pode ser observado a partir do quadro abaixo (e mais detalhadamente na Tabela VII dos Anexos da CODIV).

DEMONSTRATIVO DA VARIAÇÃO DO ESTOQUE DOS TDA - 2002

R\$ milhões

<b>Estoque inicial (dez/01)</b>	<b>2.276,5</b>
<b>(+) Emissões líquidas (A) - (B)</b>	<b>(414,8)</b>
(A) Emissões	209,0
(B) Pagamentos	623,8
<b>( - ) Cancelamentos</b>	<b>166,0</b>
<b>(+) Ajuste de Cálculo</b>	<b>0,0</b>
<b>(+) Juros Nominais – Competência</b>	<b>309,4</b>
<b>Estoque final (dez/02)</b>	<b>2.005,1</b>

Fonte: STN/CODIV/GEEST

Vale ressaltar que, acrescido ao pagamento dos vencimentos de principal e juros de tais títulos (R\$ 623,8 milhões), foram pagos ainda R\$ 35,9 milhões referentes ao cumprimento de ações judiciais envolvendo diferenças decorrentes de planos econômicos e juros moratórios e compensatórios (quadro abaixo).

em R\$

	PRINCIPAL	JUROS	TOTAL
31/01/2002	1.391.726,80	635.577,42	2.027.304,22
22/03/2002	163.625,39	76.430,86	240.056,25
22/03/2002	608.316,84	279.750,55	888.067,39
15/05/2002	53.720,44	95.743,78	149.464,22
15/05/2002	912.995,42	1.533.180,76	2.446.176,18
24/05/2002	150.781,33	-	150.781,33
29/05/2002	84.580,20	28.030,89	112.611,09
06/06/2002	80.046,67	-	80.046,67
22/06/2002	187.212,34	87.440,83	274.653,17
25/06/2002	6.893.475,57	117.006,03	7.010.481,60
26/06/2002	216.522,51	75.584,86	292.107,37
26/06/2002	130.161,06	214.565,15	344.726,21
08/07/2002	953.692,23	25.452,26	979.144,49
18/07/2002	1.519.346,59	714.447,78	2.233.794,37
23/07/2002	2.215.762,90	1.116.626,24	3.332.389,14
23/07/2002	6.523.401,00	3.227.852,44	9.751.253,44
13/09/2002	32.136,44	3.176,42	35.312,86
13/09/2002	52.338,90	5.173,96	57.512,86
27/09/2002	432.021,75	46.183,93	478.205,68
23/10/2002	-	51.484,96	51.484,96
29/10/2002	227.724,48	-	227.724,48
12/12/2002	704.277,50	51.798,29	756.075,79
19/12/2002	1.601.578,06	2.355.382,70	3.956.960,76
<b>TOTAL</b>	<b>25.135.444,42</b>	<b>10.740.890,11</b>	<b>35.876.334,53</b>

Fonte: MF/STN/CODIV/GEPRE

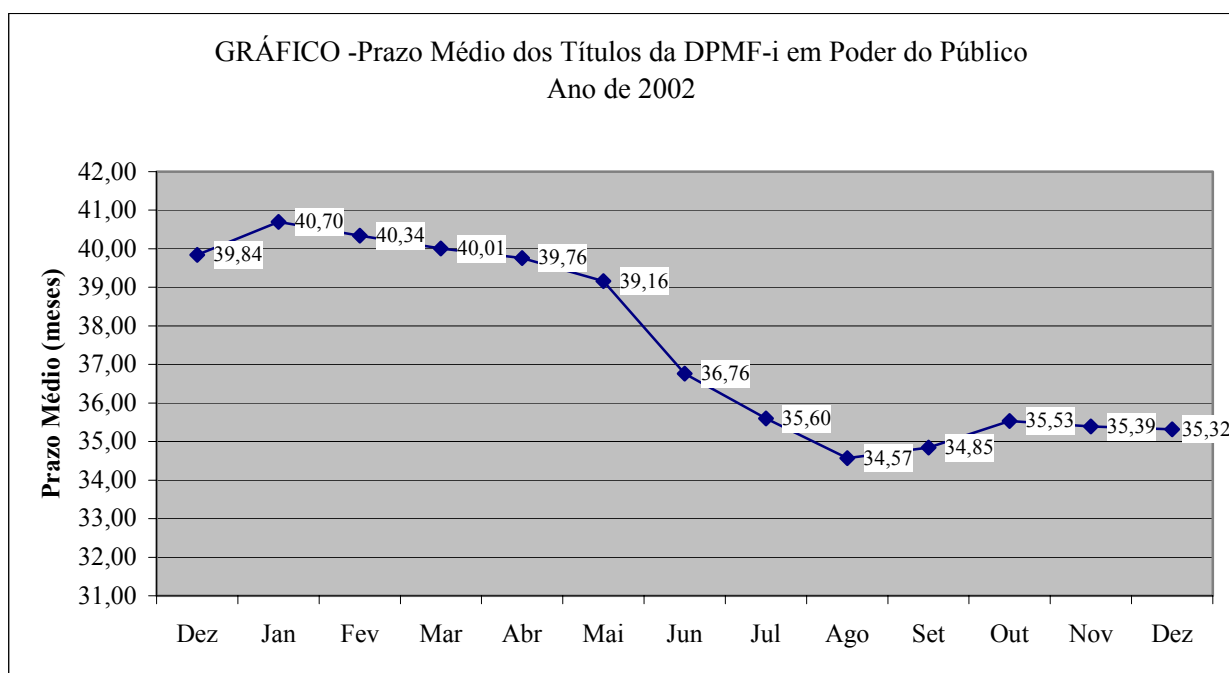
#### 6.1.4 - Prazo e Custo Médios da Dívida Pública Federal Interna

A Dívida Pública Federal Interna (DPFi) compreende a Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi), a Dívida Mobiliária Securitizada Interna e os Títulos da Dívida Agrícola (TDA).

O prazo médio da DPFI, conforme demonstram o quadro e gráfico abaixo, passou de 39,84 meses, em dezembro/2001, para 35,32 meses, em dezembro/2002. Essa queda de 4,52 meses tem como principal fator a volatilidade no mercado financeiro doméstico ao longo do ano que dificultou a implementação da estratégia de diminuição do risco de refinanciamento do Tesouro Nacional (alongamento dos prazos dos títulos emitidos em oferta pública), o que impossibilitou a colocação de títulos com prazos mais longos.

PRAZO MÉDIO DA DPFI DO TESOIRO NACIONAL EM PODER DO PÚBLICO		
ANO	PERÍODO	PRAZO MÉDIO (MESES)
2001	Dez	39,84
2002	Jan	40,70
2002	Fev	40,34
2002	Mar	40,01
2002	Abr	39,76
2002	Mai	39,16
2002	Jun	36,76
2002	Jul	35,60
2002	Ago	34,57
2002	Set	34,85
2002	Out	35,53
2002	Nov	35,39
2002	Dez	35,32

Fonte: STN/CODIV/GEEST



Quanto ao custo médio de 2002, seu comportamento foi influenciado principalmente pela desvalorização cambial, mas também pelo aumento da taxa Selic e dos índices de preços.

Observando os dados abaixo, verificamos a alta volatilidade, principalmente nos meses onde ocorreram as depreciações cambiais mais fortes. Entretanto, na série onde foram retirados os títulos cambiais, percebe-se a diminuição dessa volatilidade. No custo médio sem os títulos cambiais a alta mais significativa ocorre a partir de setembro quando temos um maior aumento dos índices de preço e também o aumento da taxa Selic.

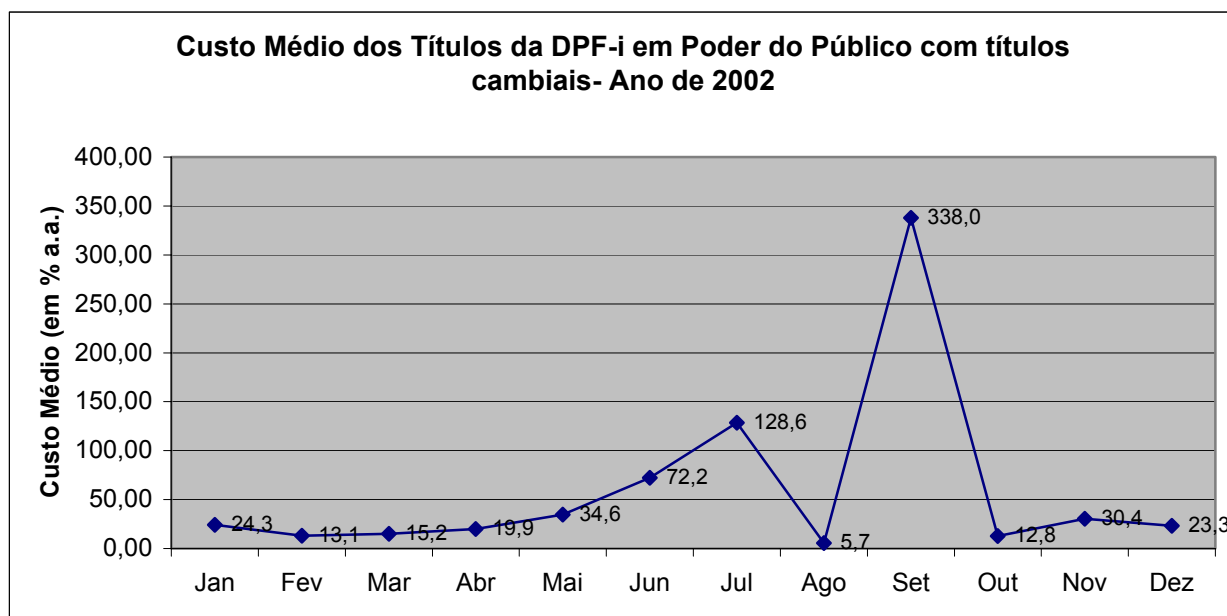
# CUSTO MÉDIO DA DPFi DO TESOUREIRO NACIONAL EM PODER DO PÚBLICO

(% a.a.)			
ANO	PERÍODO	Custo Médio(1)	Custo Médio(2)
2002	Jan	17,87	24,31
2002	Fev	17,93	13,09
2002	Mar	17,61	15,15
2002	Abr	17,98	19,91
2002	Mai	18,42	34,65
2002	Jun	19,63	72,19
2002	Jul	19,98	128,63
2002	Ago	20,50	5,69
2002	Set	21,14	337,95
2002	Out	24,79	12,83
2002	Nov	35,61	30,43
2002	Dez	30,17	23,28

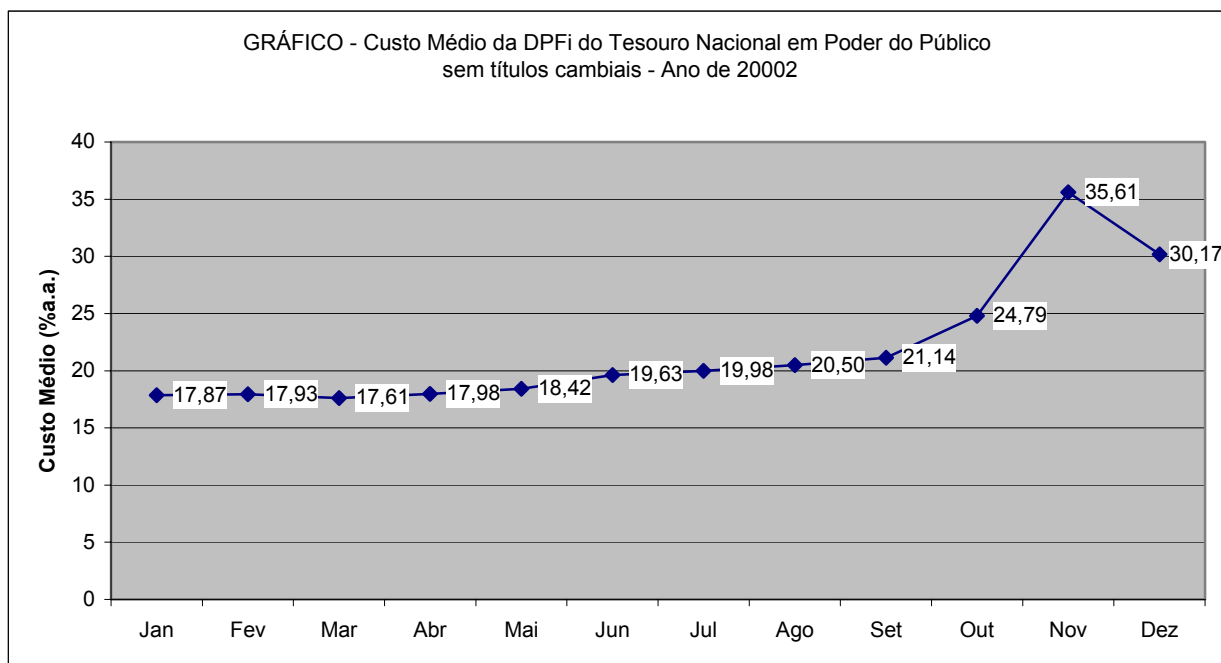
Fonte: STN/CODIV/GEEST

(1) Excluindo títulos indexados ao câmbio

(2) Incluindo títulos indexados ao câmbio







#### 6.1.5. Dívida Mobiliária Federal Externa

O saldo devedor da Dívida Pública Federal Externa, na moeda norte-americana, apresentou um crescimento de 4,8%, proporcionado pelo aumento tanto no saldo devedor da Dívida Mobiliária como da Dívida Contratual.

O principal responsável por esse crescimento da dívida externa total (US\$ 3,5 bilhões), foi o aumento da dívida originada pelas captações internacionais promovido pelas novas emissões realizadas no ano (US\$ 3,9 bilhões) e também pela valorização do Euro e do Iene frente à moeda norte-americana.

Os movimentos contrários que amenizaram esta variação positiva foram as quedas nos saldos devedores da Dívida Reestruturada e Dívida junto ao Clube de Paris, pelo fato de ambas não absorverem mais novas emissões ou contratações e somente terem seus saldos amortizados ou cancelados. A variação mensal mais detalhada da dívida externa no ano de 2002 encontra-se na Tabela VIII dos Anexos da CODIV.

VARIAÇÃO DO SALDO DEVEDOR DA DÍVIDA MOBILIÁRIA EXTERNA

	Dez/01 (US\$ mil)	Dez/02 (US\$ mil)	Variação (%)
<b>DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL EXTERNA</b>	<b>72.969.017</b>	<b>76.457.411</b>	<b>4,8</b>
<b>1) Dívida Mobiliária Externa</b>	<b>53.647.158</b>	<b>56.793.280</b>	<b>5,9</b>
1.1) Dívida Reestruturada ( <i>Bradies</i> )	19.603.207	18.514.826	-5,6
1.2) Captações no Mercado Internacional - Dívida Soberana	34.043.951	38.278.454	12,4
<b>2) Dívida Contratual Externa</b>	<b>19.321.858</b>	<b>19.664.161</b>	<b>1,8</b>
2.1) Dívida junto a Organismos Multilaterais (BIRD e BID)	10.043.262	11.136.045	10,9
2.2) Dívida junto a Bancos e Agências Governamentais	3.402.394	3.393.152	-0,3
2.3) Dívida junto ao Clube de Paris	5.876.202	5.134.964	-12,6

Fonte: STN/CODIV/GEEST

O aumento da Dívida dos Bônus de Captação foi motivado pelas emissões no mercado internacional realizadas no decorrer do ano de 2001, que totalizaram cerca de US\$ 8,9 bilhões, discriminadas no quadro a seguir:

TABELA - EMISSÕES SOBERANAS REALIZADA EM 2002.

TÍTULO EMITIDO	DATA DE EMISSÃO	MOEDA DE EMISSÃO	VALOR EMITIDO (moeda de origem)	VALOR EMITIDO (em US\$)
Global 2012	11/01/02	Dólar	1.250.000.000,00	1.250.000.000,00
Global 2008	12/03/02	Dólar	1.250.000.000,00	1.250.000.000,00
Euro Bônus 2009	02/04/02	Euro	500.000.000,00	439.630.000,00
Global 2010	16/04/02	Dólar	1.000.000.000,00	1.000.000.000,00
<b>TOTAL</b>				<b>3.939.630.000,00</b>

Fonte: STN/CODIV/GEEST

Sobre a Dívida Reestruturada, como já mencionado, os fatos que proporcionaram a redução no seu saldo devedor foram as amortizações ocorridas em 2002, que totalizaram US\$ 732,7 milhões, e os cancelamentos descritos abaixo:

- Cancelamento de títulos (*Bradies*) no montante de US\$ 1.050.000,00, nos meses de abril e junho de 2002, convertidos por títulos da dívida mobiliária interna (NTN-D), para utilização nos Projetos “Madame Satã” e “Cidade de Deus” do Programa Audiovisual;
- Cancelamento de títulos (*Bradies*) utilizados por Angola para pagamento de dívidas suas junto ao Brasil, no montante de US\$ 81.057.000,00, nos meses de abril, outubro e dezembro de 2002.

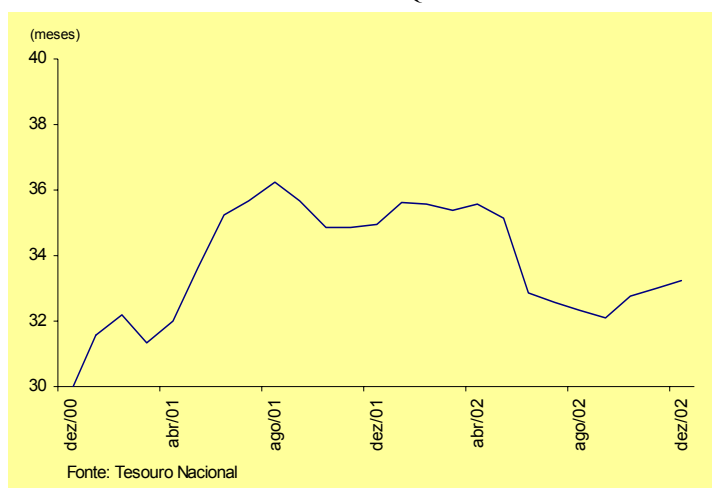
## 6.2 - Administração da Dívida Pública Mobiliária Federal interna em mercado

A Administração da Dívida Pública Mobiliária Federal interna - DPMFi em mercado, de responsabilidade do Tesouro Nacional e do Banco Central do Brasil, ao longo de 2002, foi fortemente influenciada por choques adversos que marcaram a economia mundial. O fraco desempenho da economia dos Estados Unidos, as tensões no Oriente Médio, a elevação do preço do petróleo no mercado internacional e o contínuo agravamento da crise Argentina repercutiram no mercado financeiro nacional, gerando depreciação cambial e elevação da taxa Selic para conter as pressões inflacionárias.

O primeiro aspecto a ressaltar é que o estoque da DPMFi em poder do público, levando em consideração os títulos emitidos pelo Banco Central (NBC-E), apresentou um montante, ao final de 2002, de R\$ 623,2 bilhões, inferior ao estoque de R\$ 624,1 em dezembro de 2001.

A redução no prazo médio de estoque da DPMFi, apresentada ao longo de 2002, pode ser atribuída principalmente à queda significativa do prazo médio dos títulos prefixados e indexados à taxa Selic, que representam aproximadamente 63% da DPMFi.

PRAZO MÉDIO DE ESTOQUE DA DPMFi.



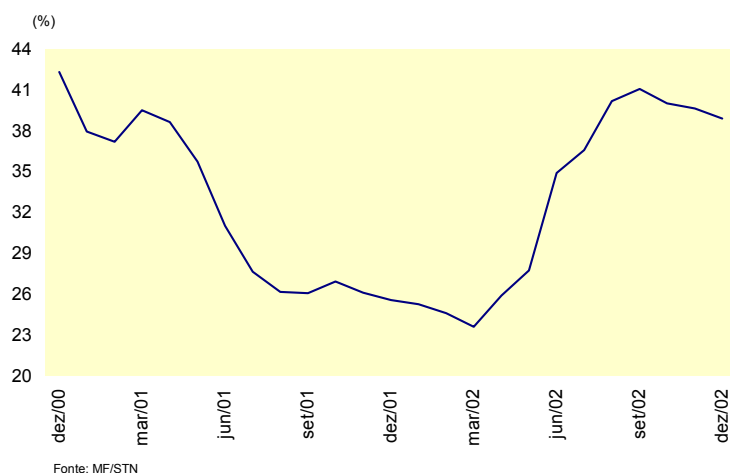
Com relação ao encurtamento do prazo de emissão das LFT, cabe ressaltar que o prazo médio se manteve estável no patamar de 35 meses até maio de 2002. A partir de junho, a demanda por LFT de longo prazo caiu, face à redução do volume financeiro aplicado nos fundos de renda fixa em virtude da antecipação da regulamentação do Banco Central que obriga a contabilização dos títulos públicos pelo método de marcação a mercado. Posteriormente, a fim de reduzir a volatilidade das cotas de fundos de renda fixa e estancar os saques de tais aplicações, o Conselho de Valores Mobiliários – CVM, eliminou a exigência de marcação a mercado para os títulos públicos com remuneração pós-fixada e prazo de vencimento a decorrer limitado a 365 dias, elevando a demanda por papéis de curto prazo.

Por outro lado, os títulos atrelados a índices de preços obtiveram alongamento dos prazos em virtude das ofertas públicas de NTN-C com vencimentos em abril de 2008 e abril de 2021. Nos meses de setembro, outubro e novembro o Tesouro Nacional passou a ofertar semanalmente NTN-C com vencimento em dezembro de 2005 a fim de atender a demanda do mercado.

A emissão de títulos prefixados mais longos foi impossibilitada pelas condições do mercado. No primeiro quadrimestre, o Tesouro Nacional emitiu LTN de 6 e 12 meses. A partir de maio, o mercado passou a demandar títulos com prazos mais curtos, de 3 e 6 meses, refletindo a incerteza quanto a sucessão presidencial e a condução da política econômica. Cabe destacar que em junho houve interrupção da emissão de títulos devido à elevada volatilidade do mercado.

O volume de títulos públicos federais, em poder do público, a vencer em 12 meses apresentou aumento substancial, passando de 25,6% em dezembro de 2001 para 38,9% em dezembro de 2002, revertendo a tendência de desconcentração de vencimentos no curto prazo.

VOLUME DE TÍTULOS PÚBLICOS EM PODER DO PÚBLICO A VENCER EM 12 MESES.



A volatilidade verificada no mercado financeiro doméstico ao longo de 2002 foi a principal responsável pela redução da participação dos títulos com rentabilidade prefixada no total da DPMFi. A incerteza gerou aumento nos prêmios e redução de prazos e de demanda por LTN, colocando o Tesouro Nacional num dilema, aumentar o percentual de títulos prefixados na composição da DPMFi ao custo de maior risco de refinanciamento ou reduzir a prefixação da dívida a favor do alongamento do prazo médio da dívida pública. Desta forma, o Tesouro Nacional optou por reduzir o volume de títulos com rentabilidade prefixada de curto prazo com vistas a minimizar o risco de refinanciamento.

A prioridade dada ao risco de refinanciamento teve impacto sobre a estratégia de substituição da dívida remunerada pela taxa Selic por títulos com rentabilidade prefixada, cuja participação percentual caiu de 7,8% em dezembro de 2001 para 2,2% em dezembro de 2002.

De acordo com o observado no gráfico, os títulos indexados à taxa Selic aumentaram a participação na composição da DPMFi, atingindo 60,8% em dezembro de 2002 ante 52,8% no final do ano anterior, enquanto que a parcela “TR e outros” foi reduzida de 3,8% para 2,1% no período. Por outro lado, os títulos remunerados à variação cambial diminuíram a sua participação no total do estoque (de 28,6% para 22,4%), enquanto o percentual de títulos remunerados a índices de preços aumentou (de 7,0% para 12,5%), devido à crescente demanda do mercado.

COMPOSIÇÃO DA DPMFi.

