

2.6 - GESTÃO DA DÍVIDA PÚBLICA

2.6.1. Variação do Estoque da Dívida Pública Federal

A Dívida Pública Federal – DPF de responsabilidade do Tesouro Nacional apresentou, no ano de 2009, crescimento nominal de 12,96%, o que corresponde, em termos reais, a um crescimento de 14,94%, deflacionada pelo IGP-M (-1,72%). A dívida interna observou crescimento nominal de 15,83%, enquanto a dívida externa registrou uma redução de 25,31%. Na Tabela a seguir, estão discriminadas mais detalhadamente as variações de cada um dos itens que compõem a Dívida Pública Federal.

**TABELA 2.6.1.a
DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL DE RESPONSABILIDADE DO TESOURO NACIONAL**

Mapa Analítico - DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL - CONSOLIDADO			
	DEZ/08	DEZ/09	VARIAÇÃO
DÍVIDA TOTAL (A + B)	1.904.291	2.151.159	12,96%
A. DÍVIDA INTERNA	1.771.779	2.052.185	15,83%
I. DÍVIDA MOBILIÁRIA EM PODER DO PÚBLICO	1.275.081	1.410.919	10,65%
I.1 LFT, LTN, NTN e outros	1.255.249	1.394.345	11,08%
I.2 DÍVIDA SECURITIZADA	15.089	12.058	-20,09%
I.3 TÍTULOS DA DÍVIDA AGRÁRIA (TDA)	4.743	4.516	-4,79%
II. DÍVIDA COM O BACEN	496.698	641.266	29,11%
B. DÍVIDA EXTERNA	132.512	98.974	-25,31%
I. DÍVIDA MOBILIÁRIA	100.925	78.904	-21,82%
I.1. Bônus de Renegociação	369	220	-40,38%
I.2. Bônus de Captação	100.556	78.684	-21,75%
II. DÍVIDA CONTRATUAL	31.587	20.070	-36,46%

Fonte: Ministério da Fazenda/Secretaria do Tesouro Nacional

OBS: 1) A divergência entre o estoque informado no "Relatório Anual da Dívida Pública – 2008", publicado pela Secretaria do Tesouro Nacional, e a tabela acima decorre da metodologia contábil usada neste relatório em contraposição com a metodologia econômica daquele.

2) Para a Dívida Externa foram utilizados os câmbios de US\$ 1/R\$ 1,7713 (dez/2007) e US\$ 1/R\$ 2,3370 (dez/2008).

2.6.1.1. Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) em Poder do Públco

No âmbito da Dívida Pública Federal, a Dívida Mobiliária Interna em Poder do Públco é o instrumento básico de gestão, sendo aquele que, em última instância, determina a dinâmica da evolução da composição, dos prazos e riscos do endividamento do Governo Federal.

No exercício de 2009, a dívida mobiliária em poder do público (DPMFi), conceito de maior relevância na gestão da dívida pública, obteve variação nominal de 15,83%, e uma variação de 17,85% em termos reais (deflator: IGP-M). A parcela do estoque da DPMFi representada pelas LFT, LTN, NTN e outros títulos (item A-I.1 da tabela anterior) aumentou devido à apropriação de juros nominais de R\$ 133,6 bilhões, uma vez que houve resgate líquido de R\$ 30,5 bilhões.

Além disso, as emissões por colocação direta (não financeiras) foram compensadas apenas em uma parte pelos cancelamentos realizados no período, correspondendo a um aumento líquido da dívida de R\$ 35,9 bilhões.

**TABELA 2.6.1.1.a
DEMONSTRATIVO DA VARIAÇÃO DO ESTOQUE DA DPMFI
(LFT, LTN E OUTROS) EM MERCADO – 2009**

R\$ milhões	
Estoque inicial (dez/08)	1.255.249
(+) Emissões líquidas (A) - (B)	-30.500
(A) Emissões por Oferta Pública	351.842
(B) Pagamentos	382.342
- Principal	300.520
- Encargos	81.822
(+) Emissões por Colocação Direta	108.523
(-) Cancelamentos	72.563
(+) Transferência de Carteira	0
(-) Ajuste de Cálculo	-18
(+) Juros Nominais – Competência	133.654
- Inflação Relevante (*)	-20.726
- Juros Reais	154.380
Estoque final (dez/09)	1.394.345

Fonte: MF/Secretaria do Tesouro Nacional

(*) O índice utilizado foi o IGP-M.

Os cancelamentos totalizaram R\$ 72,6 bilhões, sendo que, desse montante, R\$ 65,9 bilhões referem-se às operações de trocas realizadas nos leilões de NTN-B, LFT e LTN e R\$ 6,7 bilhões correspondem a outros cancelamentos.

2.6.1.2. Dívida Securitizada em Poder do PÚBLICO

O estoque da Dívida Securitizada em mercado ficou em R\$ 12,0 bilhões em 2009, contra R\$ 15,0 bilhões de dez/08, significando uma variação nominal negativa de 20,1% e uma variação real também negativa, deflacionada pelo IGP-M, de 18,7%. Essa redução no estoque é explicada pelos cancelamentos de R\$ 2,9 bilhões, e pelo resgate líquido de R\$ 849 milhões, compensados pela apropriação de juros nominais de R\$ 799 milhões.

TABELA 2.6.1.2.a DEMONSTRATIVO DA VARIAÇÃO DO ESTOQUE DA DÍVIDA SECURITIZADA-2009

R\$ milhões	
Estoque inicial (dez/08)	15.089
(+) Emissões líquidas (A) - (B)	-849
(A) Emissões	1.078
(B) Pagamentos	1.927
- Principal	1.463
- Encargos	464
(-) Cancelamentos	2.981
(+) Transferência de Carteira	0
(+) Juros Nominais – Competência	799
Estoque final (dez/09)	12.058

Fonte: MF/Secretaria do Tesouro Nacional

Os cancelamentos ocorridos foram os seguintes:

- R\$ 2,5 bilhões referem-se aos títulos da dívida securitizada recebidos como forma de pagamento de dividendos da Caixa Econômica Federal;

- R\$ 207,7 milhões referem-se aos títulos da dívida securitizada que foram aceitos nos leilões de NTN-B e LTN;
- R\$ 120,3 milhões referem-se a abatimento de dívida dos estados conforme Lei 9496 de 11/09/97
- R\$ 88,0 milhões referem-se aos títulos da dívida securitizada que foram trocados por NTN-B, NTN-F e LTN com a Empresa Gestora de Ativos - EMGEA, com base na MP 2.196, de 24/08/2001.

2.6.1.3. Títulos da Dívida Agrária – TDA

O estoque em TDA teve uma redução nominal de 4,78% e real negativa de 3,11%. Houve resgate líquido desses papéis no montante de R\$ 279 milhões.

**TABELA 2.6.1.3.a
DEMONSTRATIVO DA VARIAÇÃO DO
ESTOQUE DOS TDA – 2009**

R\$ milhões	
Estoque inicial (dez/08)	4.743
(+) Emissões líquidas (A) - (B)	-279
(A) Emissões	722
(B) Pagamentos	1.001
(-) Cancelamentos	201
(-) Ajuste de Cálculo	0
(+) Juros Nominais - Competência	253
Estoque final (dez/09)	4.516

Fonte: MF/Secretaria do Tesouro Nacional

O quadro a seguir apresenta resumo das emissões ao mercado realizadas no período, segundo os respectivos programas e determinações legais:

TABELA 2.6.1.3.b
RESUMO DAS EMISSÕES AO MERCADO – 2009

PROGRAMA	CARACTERÍSTICAS
Dec. 1.068/94	Emissões de títulos no âmbito do PND.
VALOR EMITIDO	R\$ 1,5 milhões
Dec. 6018/07 e Dec. 1.647/05	Emissões realizadas com o objetivo de assunção, renegociação e quitação de dívida de empresas públicas com o Tesouro Nacional.
VALOR EMITIDO	R\$ 51,1 milhões
Lei 10.179/01 e MP 2.196/01	Emissões realizadas com amparo na Lei nº 10.179/2001, com o objetivo de alteração do perfil da carteira, em permuta por outros ativos de responsabilidade do Tesouro Nacional, observada a equivalência econômica dos créditos.
VALOR EMITIDO	R\$ 294,6 milhões
PROEX	Programa de Equalização das Taxas de Juros dos Financiamentos às Exportações. As instituições financeiras concedem financiamentos aos exportadores pela taxa de juros externa. O TN emite as NTN-I no montante da diferença entre as taxas externa e interna. Lei nº 10.184/2001.
VALOR EMITIDO	R\$ 365,7 milhões
Reforma Agrária	Emissão de Títulos da Dívida Agrária – TDA para fazer face às indenizações decorrentes das desapropriações e compra de terras rurais, com fins sociais, promovidas no âmbito Programa de Reforma Agrária, realizadas pelo Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária – INCRA. MP nº 2.183-56, Decreto nº 578/1992.
VALOR EMITIDO	R\$ 722,5 milhões
FIES	Financiamento ao Estudante de Nível Superior. A instituição de ensino que concede o financiamento recebe títulos do Tesouro Nacional (CFT-E) no valor dos financiamentos concedidos. Lei nº 10.260/2001.
VALOR EMITIDO	R\$ 810,3 milhões
Securitização	FCVS – Fundo de Compensação de Variações Salariais
VALOR EMITIDO	R\$ 1,1 bilhões
MP 470/09	Constitui concessão de crédito para a Caixa Econômica Federal.
VALOR EMITIDO	R\$ 2,0 bilhões
Lei 11.805/08, MP 450/08, MP 453/09 e Lei 11.948/09	Constitui fontes de recursos adicionais para ampliação de limites operacionais do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES.
VALOR EMITIDO	R\$ 105,0 bilhões
TOTAL GERAL	R\$ 110,3 bilhões

Fonte: MF/Secretaria do Tesouro Nacional

2.6.1.4. Composição da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna – DPMFi

Em 2009, observou-se aumento na participação dos títulos pré-fixados. A participação dos títulos indexados a preços reduziu de 29,34% em 2008 para 28,61% do total da DPMFi em mercado em 2009. A participação dos títulos indexados a SELIC teve uma pequena redução.

TABELA 2.6.1.4.a
COMPOSIÇÃO DA DPMFI DO TESOURO NACIONAL EM PODER DO PÚBLICO POR TIPO DE RENTABILIDADE (%)

%		
TÍTULO	DEZ/08	DEZ/09
Selic	35,83	35,77
Câmbio	1,06	0,70
Prefixados	32,19	33,71
Índice de Preços	29,34	28,61
TR	1,58	1,20
Demais	-	-

Fonte: MF/Secretaria do Tesouro Nacional

2.6.1.5. Prazo e Custo Médio da DPMFi

O prazo médio da DPMFi, em mercado, que era de 39,34 meses em dezembro/08 subiu para 40,39 meses em dezembro/2009. Este acréscimo é justificado pela estratégia de emissão de títulos remunerado em índices de preços, os quais possuem prazos superiores aos demais títulos.

TABELA 2.6.1.5.a PRAZO MÉDIO DA DPMFi DO TESOURO NACIONAL EM PODER DO PÚBLICO

ANO	PERÍODO	PRAZO MÉDIO (MESES)
2008	Dez	39,34
	Jan	41,27
	Fev	40,54
	Mar	39,77
	Abr	40,08
	Mai	40,42
	Jun	40,18
	Jul	40,97
	Ago	40,51
	Set	40,76
	Out	41,06
	Nov	40,48
	Dez	40,39

Fonte: MF/Secretaria do Tesouro Nacional

TABELA 2.6.1.5.b CUSTO MÉDIO DA DPMFI DO TESOURO NACIONAL EM PODER DO PÚBLICO

ANO	PERÍODO	CUSTO MÉDIO (%A.A)
2008	Dez	12,32
2009	Jan	12,54
	Fev	13,97
	Mar	10,48
	Abr	11,22
	Mai	10,46
	Jun	10,77
	Jul	9,61
	Ago	9,76
	Set	9,84
	Out	10,16
	Nov	10,89
	Dez	10,31

Fonte: MF/Secretaria do Tesouro Nacional

O comportamento do custo médio foi de redução ao longo do ano influenciado principalmente pela variação negativa dos índices de preço.

**GRÁFICO 2.6.1.5.a
PRAZO MÉDIO DA DPMFI EM PODER DO PÚBLICO – ANO DE 2009**



Fonte: MF/Secretaria do Tesouro Nacional

**GRÁFICO 2.6.1.5.b
CUSTO MÉDIO DA DPMFI EM PODER DO PÚBLICO – ANO DE 2009**



Fonte: MF/Secretaria do Tesouro Nacional

2.6.1.6 - Dívida Pública Federal Externa - DPFe

O estoque da Dívida Pública Federal externa encerrou o mês de dezembro de 2009 em US\$ 56,8 bilhões, contra US\$ 56,7 bilhões em dezembro de 2008, o que representa um acréscimo de 0,25% neste período.

No que se refere à moeda nacional, o estoque da DPFe sofreu redução de 25,31%, passando de R\$ 132,51 bilhões, em dezembro de 2008, para R\$ 98,97 bilhões, em dezembro de 2009. Este decréscimo pode ser explicado, em grande parte, pela valorização do real frente às demais moedas que compõem a dívida externa observada em 2009.

Com relação ao Programa de Resgate Antecipado da Dívida Externa (*Buyback*), foram recomprados títulos da DPFe com vencimentos até 2040 no montante de US\$ 1,1 bilhão em valor de face, o total financeiro desembolsado no período foi de US\$ 1,4 bilhão. Além de proporcionar uma redução nos fluxos de pagamento de juros, o programa tem por objetivo fortalecer pontos de referência (benchmark) e corrigir distorções na curva de juros brasileira, bem como reduzir a exposição cambial da Dívida Pública Federal.

**TABELA 2.6.1.6.a
VARIAÇÃO DO ESTOQUE DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL EXTERNA**

	DEZ/08 (US\$ MIL)	DEZ/09 (US\$ MIL)	VARIAÇÃO (%)
1) Dívida Mobiliária Externa	43.185.644	45.316.262	4,93
1.1) Dívida Reestruturada	158.019	126.502	-19,94
1.2) Captações no Mercado Internacional – Dívida Soberana	43.027.625	45.189.760	5,02
2) Dívida Contratual Externa	13.516.217	11.526.367	-14,72
2.1) Organismos Multilaterais	11.345.397	9.680.233	-14,68
2.2) Credores Privados e Agências Governamentais	2.170.820	1.846.134	-14,96
DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL EXTERNA	56.701.861	56.842.629	0,25

Fonte: MF/Secretaria do Tesouro Nacional

**TABELA 2.6.1.6.b
EMISSÕES SOBERANAS REALIZADAS EM 2009**

TÍTULO EMITIDO	DATA DE EMISSÃO	MOEDA DE EMISSÃO	VALOR EMITIDO (MOEDA DE ORIGEM)	VALOR EMITIDO (em US\$)
Global 2019-N	13.01.2009	Dólar	1.025.000.000	1.025.000.000
Global 2019-N (Reabertura)	14.05.2009	Dólar	750.000.000	750.000.000
Global 2037 (Reabertura)	05.08.2009	Dólar	525.000.000	525.000.000
Global 2041	07.10.2009	Dólar	1.275.000.000	1.275.000.000
Global 2019-N (Reabertura)	22.12.2009	Dólar	525.000.000	525.000.000
TOTAL				4.100.000.000

Fonte: MF/Secretaria do Tesouro Nacional

2.6.2. Administração da Dívida Pública

Conforme afirmado no Plano Anual de Financiamento – PAF 2009, o gerenciamento da Dívida Pública Federal – DPF – tem como objetivo minimizar os custos de financiamento no longo prazo, respeitando-se a manutenção de níveis prudentes de risco. Adicionalmente, busca-se contribuir para o bom funcionamento do mercado de títulos públicos. Para a consecução deste objetivo, o PAF 2009, observou as seguintes diretrizes: i) alongamento do prazo médio e redução do percentual da DPF vincendo em 12 meses; ii) substituição gradual dos títulos remunerados pela taxa Selic por títulos com rentabilidade prefixada ou vinculada a índices de preços; iii) aperfeiçoamento do perfil do passivo externo; iv) incentivo ao desenvolvimento da estrutura a termo de taxas de juros para títulos públicos federais no mercado interno e externo; e v) ampliação da base de investidores. Em linha com essas diretrizes, mas ao mesmo tempo, atento às condições financeiras

vigentes no mercado de títulos públicos, o Tesouro Nacional estabeleceu no PAF 2009 um conjunto de metas para os indicadores da DPF. Como será apresentado a seguir, a maioria das metas foi alcançada, com destaque para o alongamento de prazos e a redução do percentual da dívida vincendo no curto prazo (até 12 meses).

2.6.2.1. Estratégia e sua Execução

Dívida Interna

A execução da estratégia de financiamento do Tesouro Nacional, por meio de emissões de títulos públicos federais no mercado doméstico ao longo do ano de 2009, foi pautada com base nos seguintes aspectos pré-estabelecidos no PAF 2009: i) Títulos prefixados: aumento na participação de LTN e NTN-F no estoque total da Dívida Pública Federal; manutenção das emissões de LTN com prazos de referência de 6, 12 e 24 meses e

de NTN-F com vencimentos de 3, 5 e 10 anos; ii) Títulos remunerados a índices de preços: aumento na participação da NTN-B no estoque total da DPF em 2009; emissão de títulos com prazos de referência de 3, 5, 10, 20, 30 e 40 anos; e iii) Títulos indexados à taxa Selic: emissões com prazo superior ao prazo médio da DPF. O Tesouro Nacional seguiu as linhas básicas de sua estratégia e, dadas as condições vigentes no mercado doméstico e à redução da volatilidade no mercado externo, foi possível avançar em direção a uma composição de dívida com maior participação de títulos prefixados e com prazos mais longos, o que se refletiu particularmente em uma menor proporção de dívida vincenda no curto prazo.

Quanto ao montante de financiamento da DPF em 2009, houve resgate de R\$ 484,8 bilhões, enquanto as emissões somaram R\$ 470,8 bilhões, sendo R\$ 109,5 bilhões correspondentes a emissões diretas sem contrapartida financeira, com destaque para as operações com o BNDES no valor de R\$105 bilhões e Caixa Econômica Federal no valor de R\$ 2 bilhões. Assim, do ponto de vista de caixa, que só considera as emissões com fluxos financeiros, registraram-se resgates líquidos de R\$ 112,6 bilhões dos vencimentos do ano. Entretanto, se levarmos em consideração as emissões totais, perspectiva esta que explica variações no estoque e na composição da DPF, os resgates líquidos se limitam a R\$ 3,1 bilhões.

A análise da estratégia de financiamento por indexadores, incluindo as emissões diretas, indica que: a emissão líquida de títulos prefixados foi de R\$ 18,5 bilhões - foram emitidos R\$ 264,1 bilhões, ante um resgate de R\$ 245,6 bilhões; quanto aos títulos remunerados por índices de preços, foram emitidos R\$ 73,7 bilhões, com resgates de R\$ 87,5 bilhões - como resultado, houve um resgate líquido de R\$ 13,8 bilhões; as emissões de títulos remunerados pela taxa Selic alcançaram R\$ 122,1 bilhões, e os resgates foram maiores, alcançando R\$ 122,3 bilhões - assim, houve um resgate líquido de cerca de R\$ 0,2 bilhão.

Considerando as preocupações do Tesouro Nacional com o bom funcionamento do mercado de títulos, deu-se prosseguimento à estratégia de construção de pontos de referência ao longo da estrutura de maturação, por meio da concentração dos vencimentos em datas bem definidas, prezando pelo volume e liquidez associados a cada um deles.

Dívida Externa

Quanto à atuação no mercado externo, a estratégia do PAF 2009 se apoiou nos seguintes pontos: i) criação e aperfeiçoamento de pontos de referência (benchmarks) na estrutura a termo de taxa de juros; ii) manutenção do programa de recompras de títulos (Buyback Program), observadas as condições de mercado; iii) possibilidade de realização de operações de gerenciamento de passivo externo, com o objetivo de aumentar a eficiência da curva de juros; iv) manutenção de relacionamento transparente com a comunidade financeira internacional.

Considerando essas diretrizes para sua política de atuação e, também, as condições vigentes no mercado internacional em 2009, o Tesouro Nacional efetuou cinco operações externas, por meio de emissão de títulos em dólares, captando um total de US\$ 4,1 bilhões: a emissão de dois novos benchmarks de 10 e 30 anos, respectivamente o Global 2019N e o Global 2041, e três reaberturas, duas do Global 2019N e uma do Global 2037.

No caso dos instrumentos de 10 anos, a primeira colocação foi em janeiro de 2009, sendo que o Brasil foi uma dos primeiros emissores a atuar, após um período de baixa atividade do mercado. Passado o período de maior volatilidade oriunda da crise financeira internacional, pode-se observar que as taxas de retorno dos títulos de 10 anos brasileiros apresentaram tendência de queda. Isso permitiu ao Tesouro Nacional realizar emissões ao longo do ano a taxas cada vez menores, culminando com a última reabertura no Global 2019N, em dezembro, a uma taxa de retorno de 4,75% a.a., a menor já registrada para uma emissão de títulos do Governo brasileiro em dólares.

No caso dos instrumentos de longo prazo, a tendência de queda das taxas de retorno dos títulos é menos acentuada. Porém, apesar da redução mais discreta das taxas, as emissões também foram bem sucedidas, com destaque para a emissão do benchmark de 30 anos (Global 2041), importante ponto de referência na curva de juros, que registrou a menor taxa de juros historicamente paga por um título brasileiro em dólares com esse prazo.

As operações realizadas pelo Tesouro Nacional no mercado externo se destacaram positivamente. Em junho, por exemplo, o país foi eleito como o Melhor Emissor Soberano de Mercados Emergentes e o Melhor Emissor da América Latina e América Central, prêmio concedido pela revista Euromoney com base em pesquisa realizada com mais de 1.500 investidores do mundo inteiro, na qual foram avaliados aspectos como estratégia de emissão, qualidade do crédito e relações com investidores. Além disso, o baixo custo das captações refletiu a melhora nos fundamentos macroeconômicos do país, em particular, no perfil do endividamento público, avanços esses reconhecidos em 2009 por meio da obtenção de mais um grau de investimento pelo país, agora pela agência Moody's, em setembro.

Associado à criação e aperfeiçoamento de pontos de referência (benchmarks) na estrutura a termo de taxa de juros está a execução, pelo Tesouro Nacional, do Programa de Resgate Antecipado de títulos da dívida externa desde 2006. O objetivo do Programa é substituir títulos menos negociados e com cupons de juros mais elevados por títulos de referência, que são mais líquidos e têm cupons de juros menores. Uma novidade neste ano foi a expansão do Programa para o mercado de títulos denominados em euros. Com isso, além de se aprofundar o processo de aprimoramento da curva de juros, proporcionou-se a oportunidade para investidores negociarem seus títulos em um mercado que possui baixo

volume quando comparado ao de títulos denominados em dólares.

No período entre 2006 e 2009 foram recomprados cerca de US\$ 13,6 bilhões em valor de face dos títulos que não são pontos de referência. Em particular, em 2009 o volume total recomprado foi de US\$ 1.075 bilhão em valor de face (US\$ 1.377 bilhões em valor financeiro). Considerando as recompras ocorridas desde janeiro de 2007, a redução do fluxo de juros a serem pagos até 2041, atingiu US\$ 16,67 bilhões em valores correntes.

A compra antecipada de recursos externos pelo Tesouro Nacional também se destaca dentre as ferramentas usadas no gerenciamento da dívida externa. O montante comprado, ao longo de 2009, totalizou US\$ 5,6 bilhões ao final de dezembro, quantia essa suficiente para pagar cerca de 73% de toda a dívida externa a vencer no próximo ano.

Por fim, vale ressaltar a atuação proativa do Tesouro Nacional na gestão da dívida contratual. Ao longo de 2009 destacaram-se duas operações de gerenciamento de passivo externo, o pré-pagamento de parte da dívida com o Banco Mundial e a troca de características de parcela da dívida junto a organismos multilaterais.

2.6.2.2. Evolução dos Indicadores da DPF

Em relação aos limites propostos pelo PAF 2009, verificou-se o alcance de quase todas as metas, com leves desvios: enquanto a dívida prefixada superou seu limite superior, a dívida cambial e o percentual vincendo em 12 meses ficaram abaixo de seus limites inferiores. Nos três casos, contudo, os desvios das metas podem ser classificados como pequenos, além de representarem avanços em relação às diretrizes gerais da gestão da dívida pública.

Em 2009, o estoque da DPF cresceu R\$ 100,05 bilhões, equivalente a 7,16%, passando de R\$ 1.397,34 bilhões, em dezembro de 2008, para R\$ 1.497,39 bilhões, em dezembro de 2009, valor este dentro dos limites estabelecidos pelo PAF 2009 (R\$ 1.450,0 a R\$ 1.600,0 bilhões).

Em particular, a Dívida Pública Mobiliária Federal interna subiu 10,56%, fruto principalmente da combinação da apropriação de juros de R\$ 133,3 bilhões e da emissão líquida de R\$ 42,9 milhões.

Quanto ao endividamento externo, o estoque da DPFe reduziu-se 25,31%, passando de R\$ 132,51 bilhões, em dezembro de 2008, para R\$ 98,97 bilhões, em dezembro de 2009. Em grande parte, esse resultado se explica pela valorização do real frente ao dólar observada ao longo do ano. A citada valorização provocou aumento expressivo do estoque dos títulos denominados em reais que, aliado à apropriação de juros no período, compensou o fato de as emissões ao longo do ano terem sido menores que os vencimentos e os resgates realizados por meio do Programa de Resgate Antecipado. Este mesmo fato foi o principal responsável pela elevação da dívida expressa

em dólares, que passou de US\$ 56,7 bilhões, ao final de 2008, para US\$ 56,8 bilhões, ao final de 2009.

Dentre os avanços no perfil do endividamento brasileiro nos últimos anos, percebe-se o alongamento do prazo de seus instrumentos. Em 2009 o prazo médio da DPF situou-se dentro dos limites estabelecidos pelo PAF, alcançando 3,53 anos (para limites entre 3,4 e 3,7 anos), após registrar 3,50 anos ao final de 2008.

A estabilidade desse indicador sinaliza expressivos progressos na estratégia de alongamento de prazos da dívida, especialmente num ano tão conturbado como 2009. Ocorre que os títulos com remuneração prefixada têm prazos tradicionalmente mais curtos que os demais tipos de dívida. Na medida em que houve aumento da participação de prefixados no total da DPF, poderia ocorrer um efeito sobre seu prazo médio total. Entretanto, referido efeito não é dominante na medida em que o Tesouro Nacional consegue associar as mudanças na composição com o aumento do prazo médio de emissão da DPF, em particular, dos instrumentos prefixados. Há que se enfatizar ainda, em 2009, o aumento do prazo médio de emissão dos títulos remunerados por índices de preços.

2.6.2.3. Composição da Dívida

A participação relativa de títulos prefixados no volume total da DPF apresentou elevação, ao passar de 29,91%, em dezembro de 2008, para 32,20%, em dezembro de 2009. O resultado obtido supera levemente os limites definidos de 24% a 31% para a DPF.

A elevação na participação relativa dos títulos prefixados na DPF deveu-se, em um primeiro momento, à expectativa favorável quanto à rentabilidade desses títulos para o investidor, devido ao movimento esperado de redução das taxas de juros para combater os efeitos da crise.

Em relação a 2008, a participação dos títulos remunerados a índices de preços ficou praticamente estável em 2009, passando de 26,56% para 26,72% da DPF, apesar do percentual de rolagem de seus vencimentos abaixo de 100% (resgate líquido de R\$ 13,8 bilhões). Destaca-se que a estabilidade da participação relativa desses títulos na DPF, associada ao aumento no seu prazo de emissão, contribui para a estratégia de alongamento do prazo médio total da dívida e redução dos vencimentos de curto prazo.

A participação de títulos indexados à taxa Selic na DPF terminou 2009 em 33,41%, valor superior a 32,43% registrado em dezembro de 2008. O resultado encontra-se próximo do limite mínimo definido no PAF para este indicador, de 32%, reafirmando a diretriz do Tesouro Nacional em diminuir, ao longo do tempo, a participação desses títulos no estoque da DPF. Em 2009, o seu percentual de refinanciamento foi de 99,9%.

A participação da dívida cambial atingiu 6,56% da DPF, diminuindo em relação aos 9,68% do final de 2008.

Naquele ano, a desvalorização cambial havia causado um aumento no valor em reais da dívida externa, que resultou em um incremento na proporção da parcela cambial da DPF. Entretanto, a apreciação cambial observada ao longo de 2009 causou movimento inverso ao observado no ano anterior para essa dívida, constituindo, assim, o principal fator a levar ao rompimento do limite inferior estabelecido no PAF 2009 (7%).

O custo médio da DPF acumulado em doze meses apresentou forte queda, em decorrência principalmente da elevada valorização do real frente ao dólar e da menor variação do IGP-M em 2009. Outro fator que contribuiu para a redução do custo foi a diminuição da taxa Selic ao longo do ano. Enquanto em dezembro de 2008 esse custo representava 15,91% a.a. para a DPF, sendo 13,56% a.a. para a DPMFi e 45,25% a.a. para a DPFe, em dezembro de 2009 esses valores foram, respectivamente, de 9,42% a.a., 10,69% a.a. e -13,01% a.a..

2.6.2.4. Tesouro Direto

Em 2009, o Tesouro Direto, programa que permite a aquisição de títulos públicos por pessoas físicas por meio da internet, passou por mudanças importantes, com o objetivo de simplificar o produto e, assim, oferecer novas facilidades ao pequeno investidor. Logo no início do ano, o Tesouro Nacional e a BM&FBOVESPA traçaram um plano para avançar em três pontos que necessitavam melhora. A partir de impressões obtidas junto a investidores, corretoras e bancos, foi diagnosticado que: (1) havia restrições na distribuição do produto; (2) existia espaço para redução de custos para o investidor e, por último, (3) era preciso investir em educação financeira. Nesse sentido, diversas ações foram tomadas, destacando-se a redução de custos, a integração do Tesouro Direto com home brokers, e o desenvolvimento de curso virtual, um novo simulador e novo extrato, além da já tradicional participação em eventos de divulgação do programa.

No ano, as vendas de títulos públicos pelo Tesouro Direto totalizaram R\$ 1.562,56 milhões, representando aumento de 0,27% em relação ao volume vendido em 2008, constituindo o melhor resultado desde 2003. Além disso, 28.719 novos investidores se cadastraram no Tesouro Direto, alcançando um total de 174.658 investidores, o que representa aumento de 19,68% sobre o total acumulado até o ano anterior. Esse aumento consistente no número de investidores cadastrados ao longo dos anos é reflexo da consolidação do Tesouro Direto como uma ótima opção para quem quer investir com baixo custo, alta rentabilidade e boa liquidez. Em relação ao prazo de vencimento, as vendas de títulos com prazo acima de 5 anos corresponderam a 44,45% do total, enquanto os títulos com prazo entre 1 e 5 anos representaram 48,88% do total.

O resultado das operações realizadas durante o ano fez com que o estoque total do Tesouro Direto atingisse R\$ 3.268,4 milhões ao final de 2009, o que representa um

acréscimo de 32,86% em relação ao estoque ao final do ano anterior, de R\$ 2.460,1 milhões. No tocante à composição, os títulos com maior participação continuam sendo os remunerados por índices de preços (46,11%), seguidos dos prefixados (38,11%) e dos indexados à taxa Selic (15,78%). O título com maior participação individual é a NTN-B (25,17%).

2.6.2.5. Avanços Institucionais

O Tesouro Nacional, em 2009, deu continuidade à implantação de ações com vistas ao fortalecimento institucional da gestão da Dívida Pública Federal. Nesse sentido, manteve, ao longo do ano, contato permanente com investidores, residentes e não residentes, entidades do mercado financeiro, além do intercâmbio de experiências com representantes de outros países e de organismos multilaterais. Destacam-se o encontro anual do LAC Debt Group, a realização de roadshows e de apresentações em eventos para investidores nacionais e não-residentes, as visitas de técnicos internacionais interessados na bem-sucedida experiência brasileira em gestão de dívida pública, a agenda conjunta com administradores de recursos, o prosseguimento dos trabalhos de desenvolvimento do Sistema Integrado para a Dívida Pública (SID), a atuação no Grupo de Trabalho GFSM 2001 – FMI, o destaque ao relacionamento institucional dado pelo Institute of International Finance – IIF, com o Tesouro Nacional sendo recompensado novamente com a pontuação máxima em estudo sobre Relação com Investidores e Práticas de Transparéncia e o lançamento do Livro “Dívida Pública: A Experiência Brasileira”.