

Relatório Anual da Dívida Pública 2009

Plano Anual de Financiamento 2010



Janeiro 2010

B R A S Í L I A

PAF 10 Anos

Relatório Anual da Dívida Pública - RAD 2009

- Resultados Alcançados
- Avaliação de Riscos
- Avanços na Administração da Dívida Pública

Plano Anual de Financiamento - PAF 2010

- Pressupostos e Diretrizes
- Estratégia e Resultados Esperados

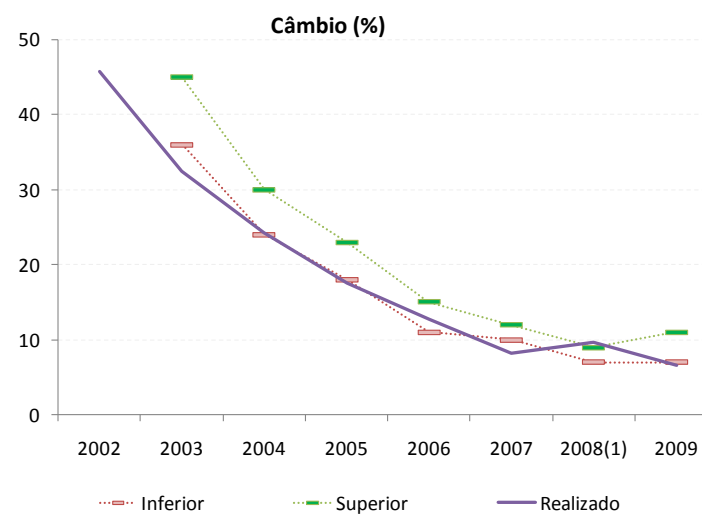
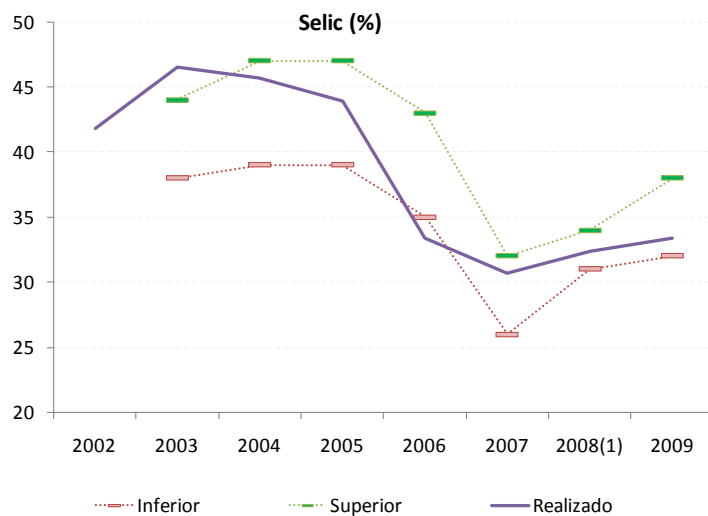
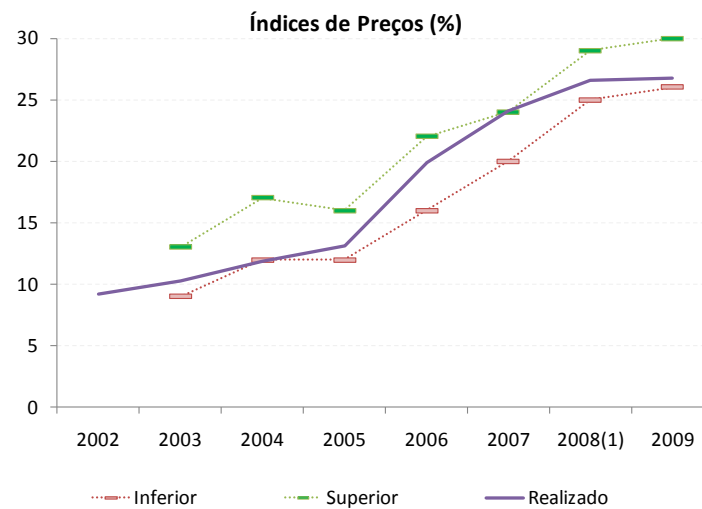
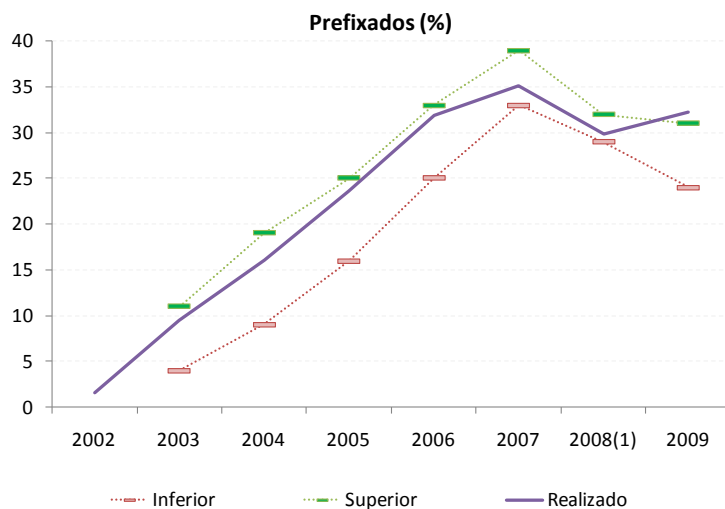
PAF 10 Anos

O PAF e o Planejamento Estratégico da Dívida

- Em 2001, o primeiro Plano Anual de Financiamento foi publicado, buscando aumento na transparência e o aperfeiçoamento dos canais de comunicação da gestão da dívida com os investidores e a sociedade.
- Em 2004, o documento foi separado em dois:
 - O Relatório Anual da DPF: analisa a estratégia realizada, tendo como referência o planejamento anterior.
 - O PAF: trata exclusivamente do planejamento e estabelecimento de diretrizes e metas para o gerenciamento da DPF no ano que se inicia.
- Diversas conquistas e avanços marcaram os Planos Anuais de Financiamento nos últimos 10 anos:
 - Elaboração de estratégias pautadas no alcance de objetivo e diretrizes bem definidos.
 - Desenvolvimento do modelo de composição ótima da DPF, incluindo o mapeamento de fatores de riscos, oportunidades e restrições para se alcançar tal composição.
 - Definição anual de metas para os principais indicadores da DPF.
 - Mudanças estruturais na DPF, levando a melhora do perfil e redução dos custos e riscos de financiamento:
 - Aumento da parcela de dívida prefixada ou referenciada a índices de preços
 - Aumento do prazo médio e redução da proporção de vencimentos no curto prazo

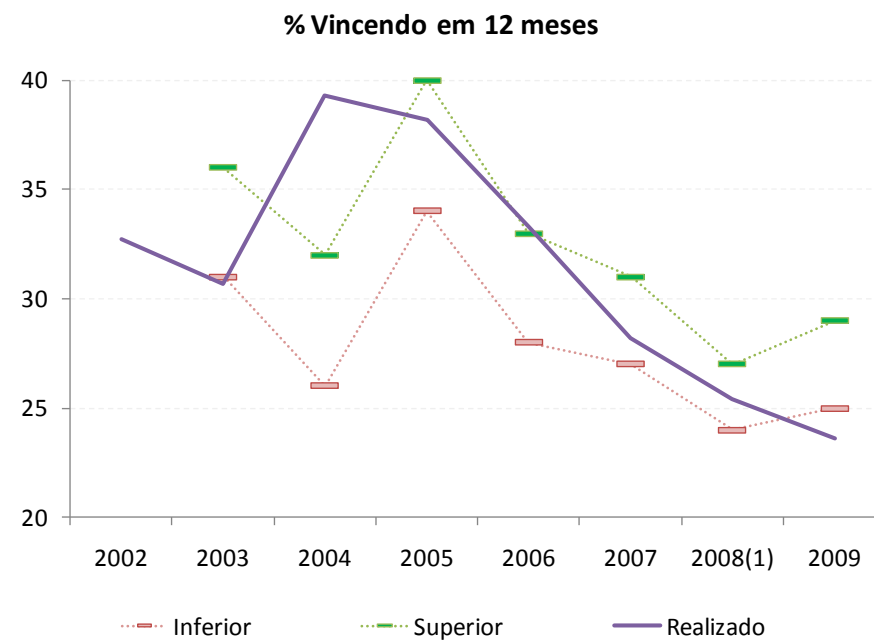
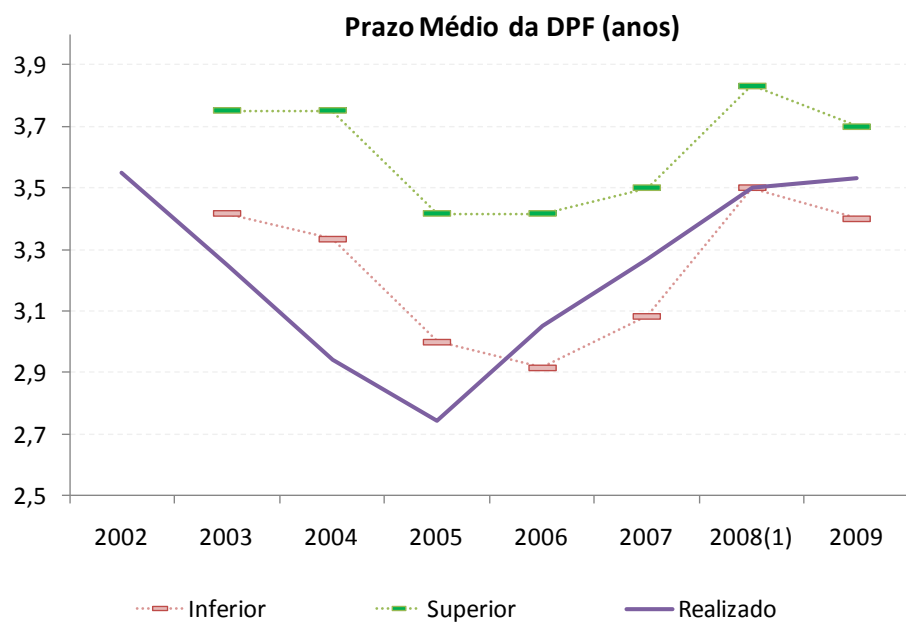
PAF 10 Anos

Mudanças importantes na composição da DPF



PAF 10 Anos

Mudanças importantes na estrutura de vencimentos da DPF



(1) O PAF 2008 foi revisado em agosto daquele ano.

Fonte: Tesouro Nacional

PAF 10 Anos

Relatório Anual da Dívida Pública - RAD 2009

▪ Resultados Alcançados

- Avaliação de Riscos
- Avanços na Administração da Dívida Pública

Plano Anual de Financiamento - PAF 2010

- Pressupostos e Diretrizes
- Estratégia e Resultados Esperados

Resultados Alcançados

Evolução dos Principais Indicadores da Dívida Pública Federal

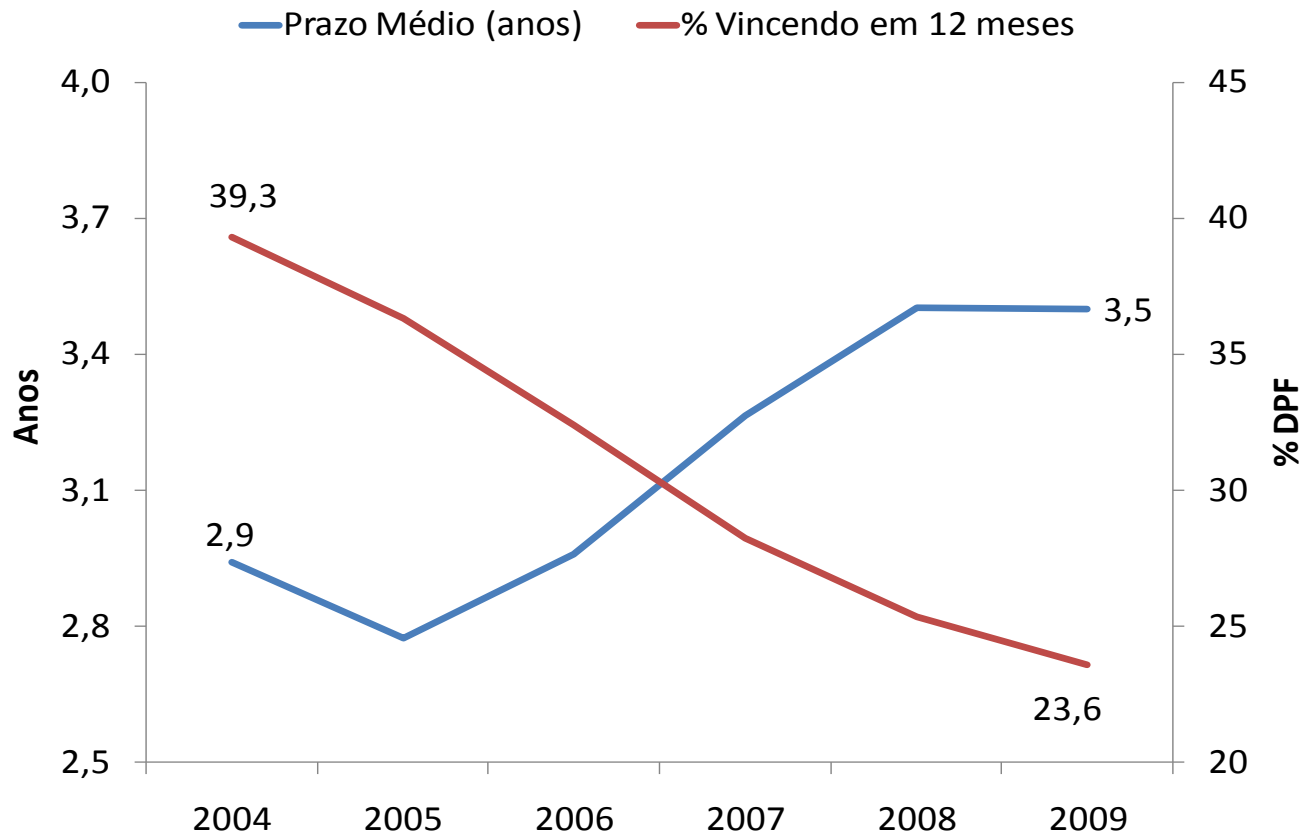
- Ano permeado por incertezas sobre a economia brasileira e por aversão ao risco, mas que evoluiu para um ambiente de crescimento.
- A melhora nas perspectivas dos agentes permitiu que o Tesouro Nacional adotasse estratégias para melhorar o perfil da dívida, com maior participação de títulos prefixados e com prazos mais longos, o que se refletiu em uma menor proporção da dívida vincenda no curto prazo.

Indicadores	dez/06	dez/07	dez/08	dez/09	PAF-2009	
					Mínimo	Máximo
Estoque da DPF em mercado (R\$ bi)	1.237,0	1.333,8	1.397,3	1.497,4	1.450	1.600
Prazo Médio (anos)	3,0	3,3	3,5	3,5	3,4	3,7
% vincendo em 12 meses	32,4	28,2	25,4	23,6	25	29
Composição do Estoque da DPF						
Prefixado (%)	31,9	35,1	29,9	32,2	24	31
Índice de Preços (%)	19,9	24,1	26,6	26,7	26	30
Selic (%)	33,4	30,7	32,4	33,4	32	38
Câmbio (%)	12,7	8,2	9,7	6,6	7	11
TR e outros (%)	2,0	1,9	1,4	1,1	1	2

Resultados Alcançados

Evolução do Prazo Médio e do Percentual Vencendo em 12 meses

- Como resultado da estratégia adotada pelo Tesouro Nacional ao longo dos últimos anos, observa-se aumento do prazo médio e redução do percentual da DPF vencendo em 12 meses, o que diminui os riscos de refinanciamento.

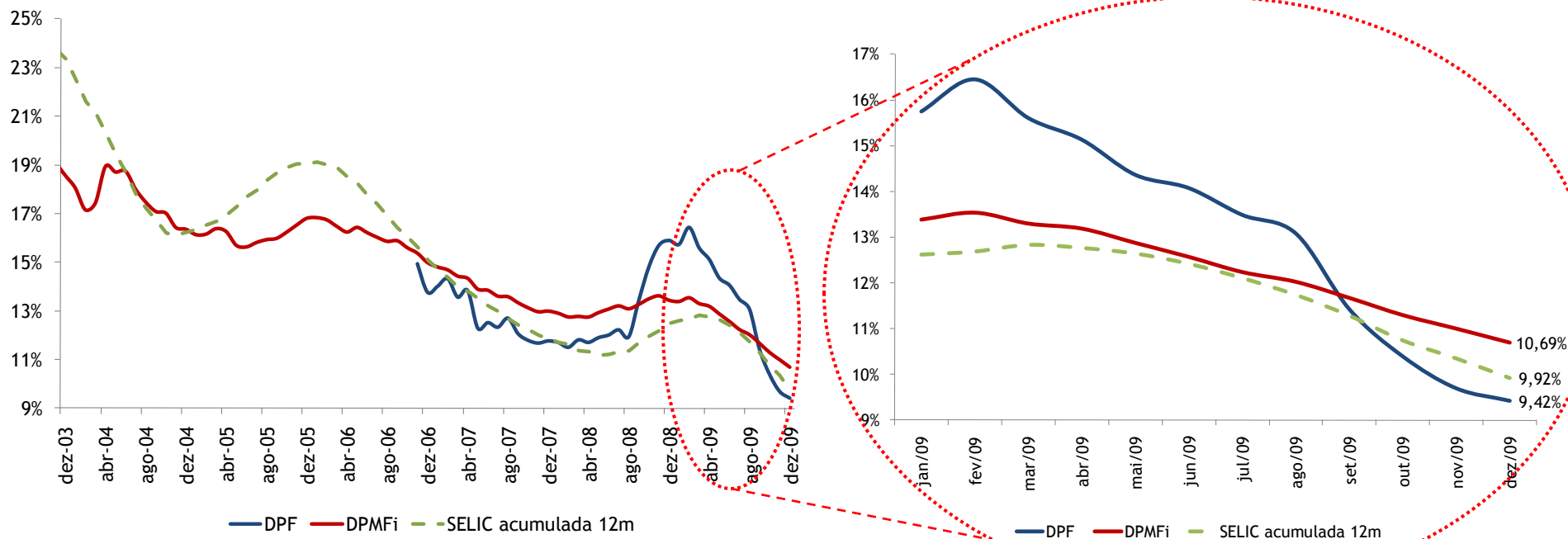


Resultados Alcançados

Custo Médio acumulado em 12 meses da Dívida Pública Federal - DPF

- Apesar da elevação do custo médio da DPF acumulado em 12 meses, registrada entre o último trimestre de 2008 e o primeiro de 2009, devido, principalmente, à forte desvalorização do câmbio durante a crise, quando se amplia o horizonte de análise podemos observar clara redução neste indicador ao longo do tempo.

Custo Médio acumulado em 12 meses da DPF e DPMFi x Selic

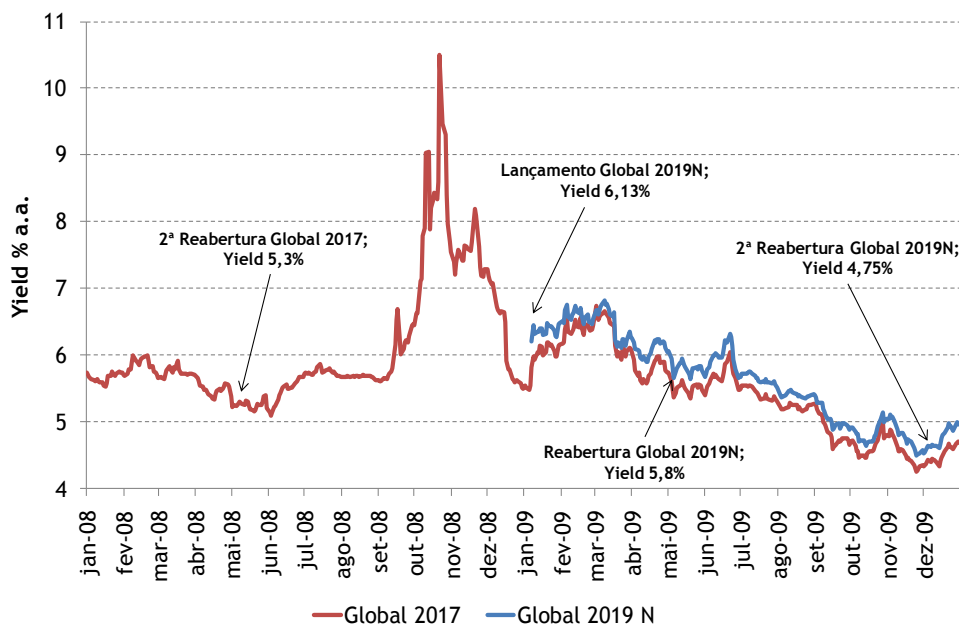


Resultados Alcançados

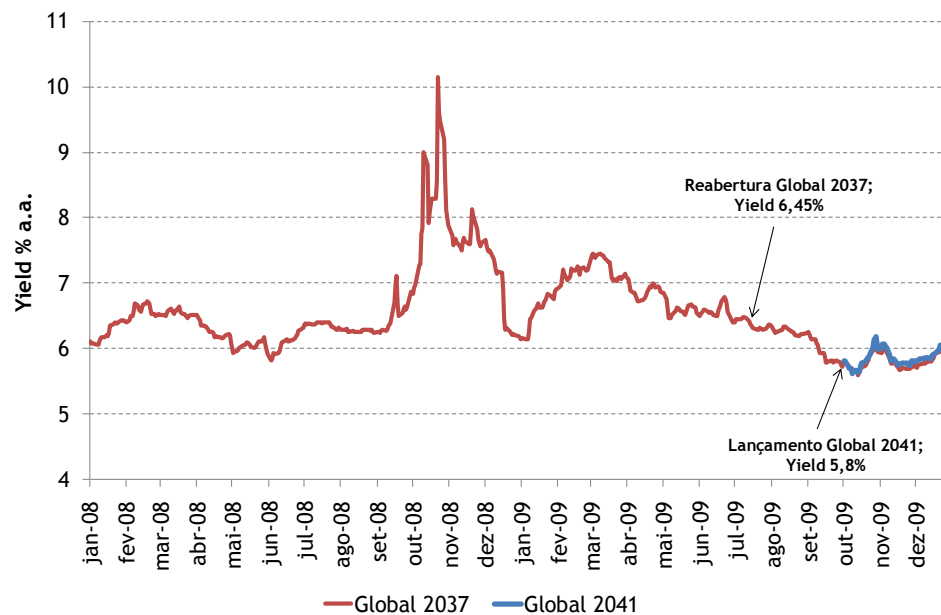
Atuação no Mercado Externo

- O Tesouro Nacional realizou 5 operações externas, em dólares, captando US\$ 4,1 bi.
- O novo benchmark de 10 anos, o Global 2019N, foi lançado em janeiro e reaberto em maio e dezembro. As taxas de emissão do título foram de 6,1%, 5,8% e 4,75% a.a., respectivamente, sendo que esta última corresponde à menor taxa já obtida por um título brasileiro no mercado em dólar.
- Em setembro, foi lançado o título mais longo da República, o Global 2041, novo benchmark de 30 anos. A taxa do título foi de 5,8% a.a., o que representa o menor custo de captação já obtido por um papel brasileiro em emissões externas neste prazo.

Evolução das Taxas de Juros do Globais 2017 e 2019N



Evolução das Taxas de Juros dos Globais 2037 e 2041



Resultados Alcançados

Atuação no Mercado Externo

Resultado do Programa de Resgate Antecipado

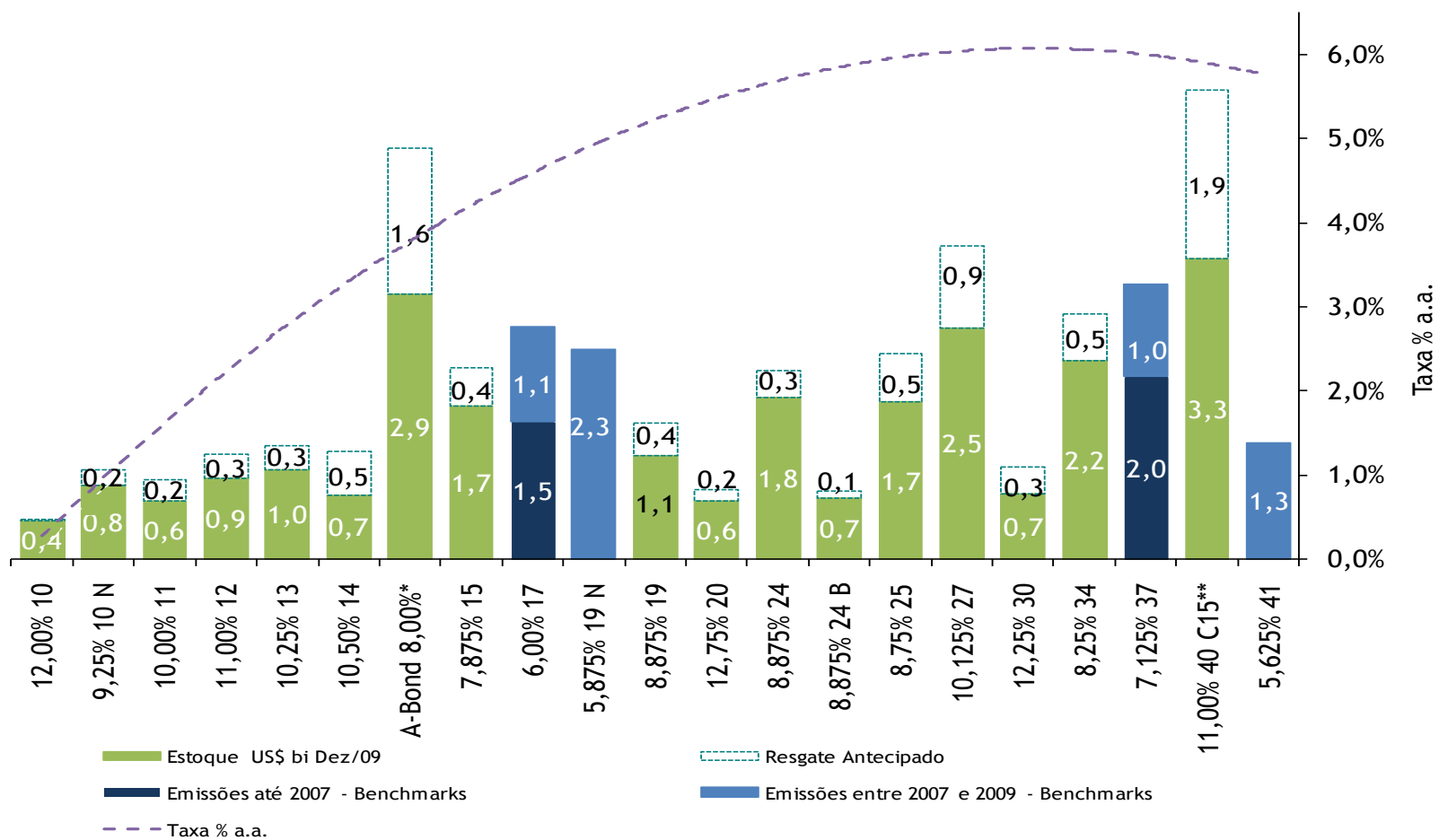
- Em 2009, o Programa de Resgate Antecipado foi estendido para o mercado de títulos denominados em euros.
- Ao longo do ano, foram recomprados US\$ 1,377 bilhão em valor financeiro (US\$ 1,075 bilhão em valor de face). Desde 2006, as recompras ocorridas no âmbito do Programa de Resgate Antecipado alcançaram US\$ 13,6 bilhões em valor de face. Com o resgate antecipado dos títulos, reduz-se a volatilidade no serviço da DPF, diminuindo os riscos de refinanciamento e de mercado, além de melhorar o perfil da curva de juros.

Operações de Gerenciamento da Dívida Contratual

- Em julho, o Tesouro Nacional realizou, junto ao Banco Mundial e ao BID, troca de dívida por meio da conversão das taxas de juros pactuadas nos contratos originais para uma taxa de juros prefixada e, nos casos aplicáveis, a conversão do principal para dólares dos EUA.
 - A redução dos custos trazidos a valor presente resultou em economia estimada em US\$ 77,56 milhões.
- Em dezembro, o Tesouro Nacional realizou o pré-pagamento de parte de sua dívida contratual junto ao Banco Mundial. Foram escolhidos os contratos com menor prazo médio, em valor igual a US\$ 870 milhões, o que contribuiu para a diminuição do risco de refinanciamento do país e uma economia no pagamento de juros no valor de US\$ 16,3 milhões.

Resultados Alcançados

Resultado da Estratégia adotada para a Dívida Mobiliária Externa entre 2007 e 2009

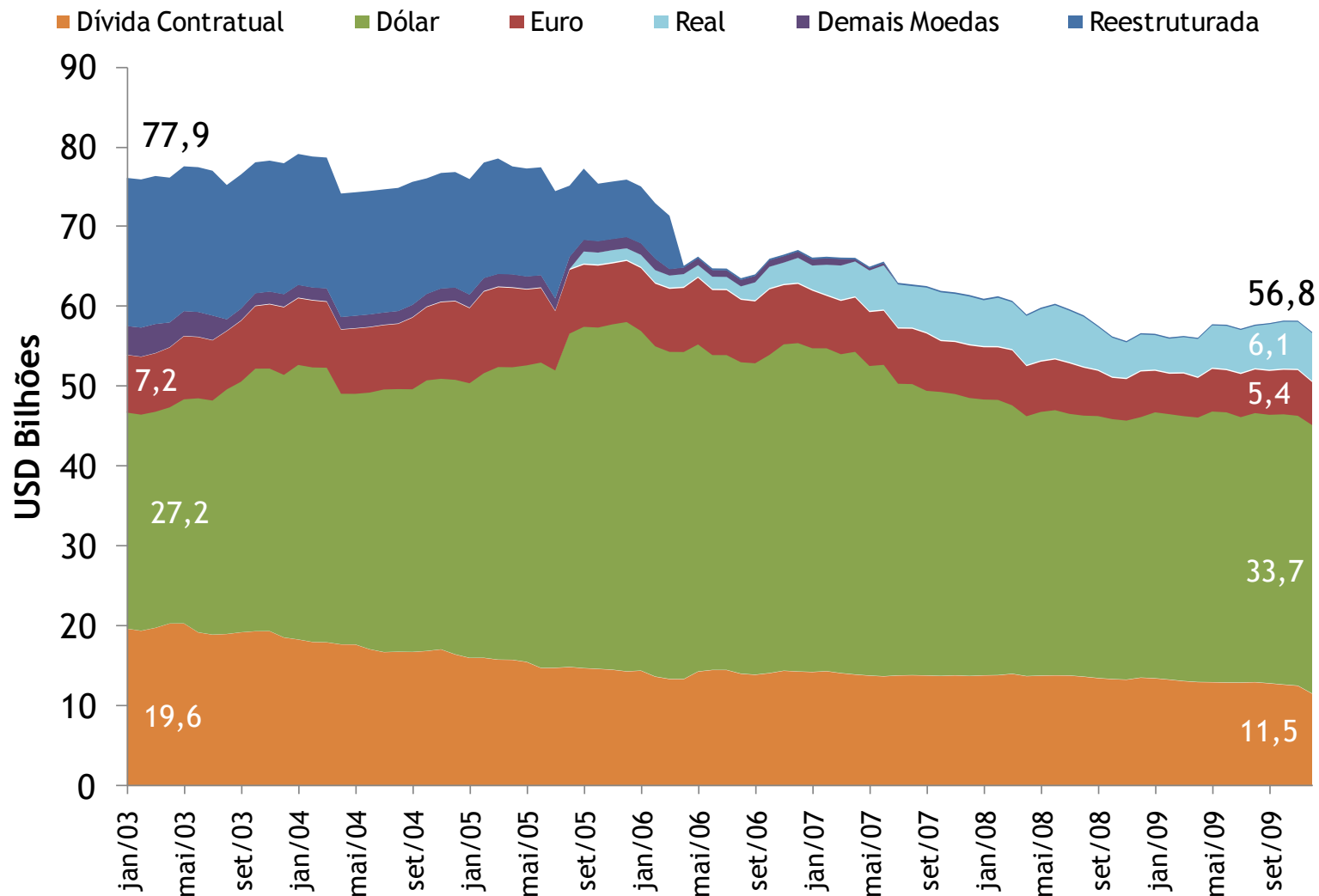


Nota: O volume apresentado inclui operação de permuta de títulos da dívida externa por outros da dívida interna da carteira do Banco Central, no valor aproximado de US\$ 676 milhões. No caso dos volumes apresentados para o A-Bond (BR 8,00 15/01/2018), a redução no estoque contempla não apenas os valores decorrentes das recompras, mas também uma parcela de US\$ 184,5 milhões referente a amortização.

Fonte: Tesouro Nacional

Resultados Alcançados

Estoque Dívida Pública Federal Externa - DPFe



Fonte: Tesouro Nacional

Resultados Alcançados

Brasil recebe mais um “Grau de Investimento”

- A Moody's, única das grandes agências de risco que ainda considerava especulativo o investimento em dívida externa brasileira, anunciou, no mês de setembro, a elevação de sua classificação de risco para o nível Baa3, primeiro na sua escala de grau de investimento, com perspectiva positiva.

Brasil	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
S & P	B+	BB-	BB-	BB	BB+	BBB-	BBB-
Fitch	B+	BB-	BB-	BB	BB+	BBB-	BBB-
Moody's	B2	B1	Ba3	Ba2	Ba1	Ba1	Baa3
DBRS	ND	ND	ND	BB	BBH	BBBL	BBBL
JCR	ND	ND	ND	BB+	BB+	BBB-	BBB-
R&I	B+	BB-	BB-	BB+	BBB-	BBB-	BBB-



Grau Especulativo



Grau de Investimento

Fonte: Agências de Rating

- A melhora na classificação reflete a consolidação dos bons fundamentos macroeconômicos do País, entre eles:
 - A melhoria da composição da DPF, por meio da redução da exposição cambial, aliada ao aumento da participação da dívida prefixada.
 - Manutenção da política fiscal responsável.

PAF 10 Anos

Relatório Anual da Dívida Pública - RAD 2009

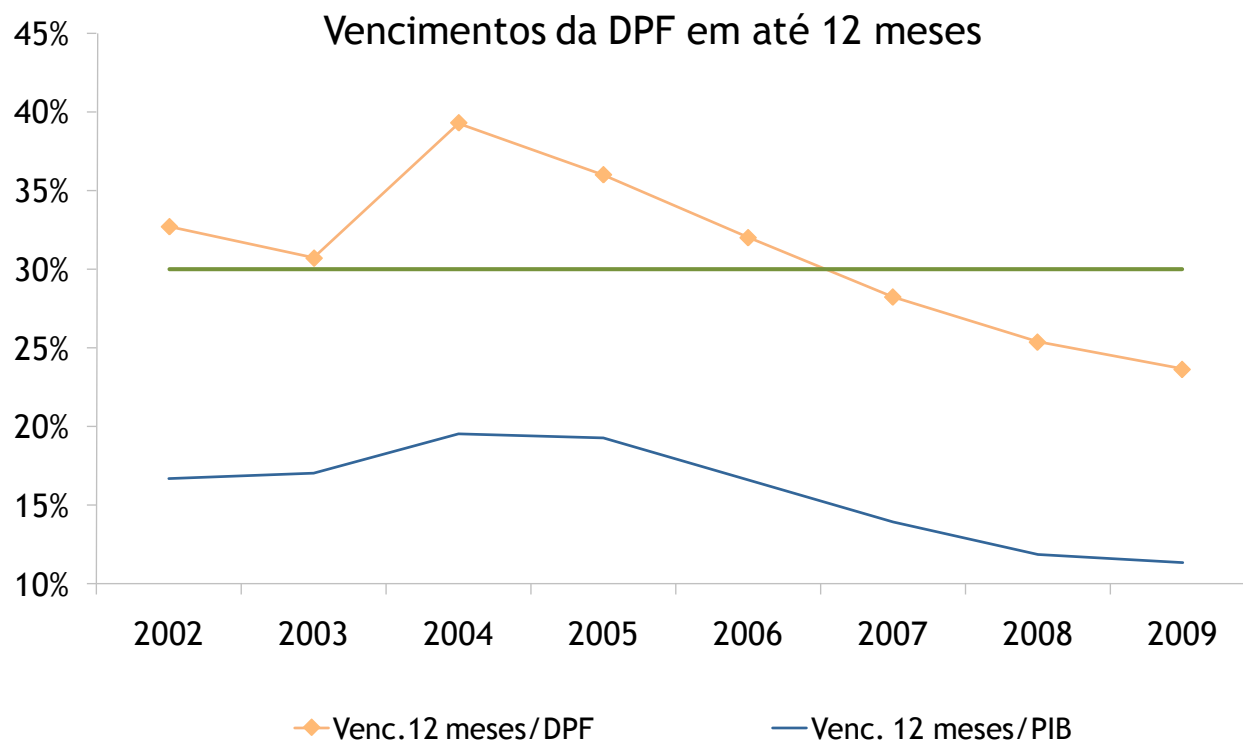
- Resultados Alcançados
- **Avaliação de Riscos**
- Avanços na Administração da Dívida Pública

Plano Anual de Financiamento - PAF 2010

- Pressupostos e Diretrizes
- Estratégia e Resultados Esperados

Avaliação de Riscos

Gestão do Risco de Refinanciamento



A redução do risco de refinanciamento é reforçada por:

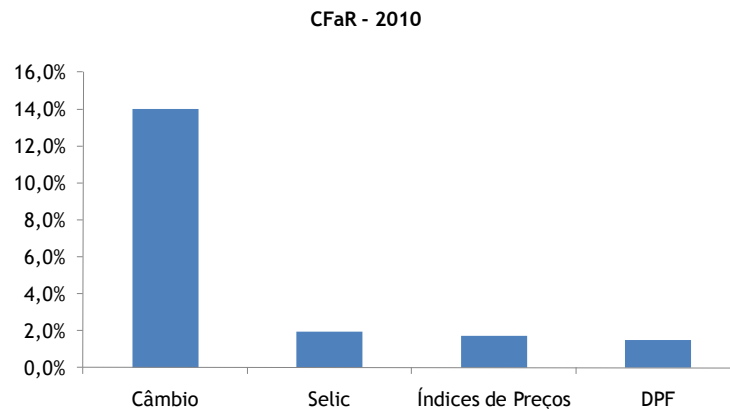
- Saldos confortáveis do colchão de liquidez.
- Manutenção do percentual vincendo em 12 em níveis abaixo de 30%.

Avaliação de Riscos

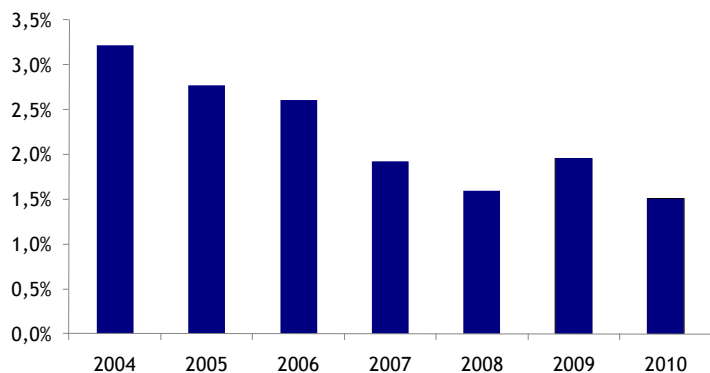
Gestão do Risco de Refinanciamento

O Cashflow-at-Risk - CFaR - indica o potencial aumento no serviço da dívida em situações de maior volatilidade:

- Individualmente, as dívidas com taxas de juros flutuantes ou indexadas à variação cambial têm elevado risco
- Entretanto, a composição mais balanceada da DPF, alcançada até o final de 2009, torna o somatório dos fluxos da dívida menos volátil.



Histórico do CFaR

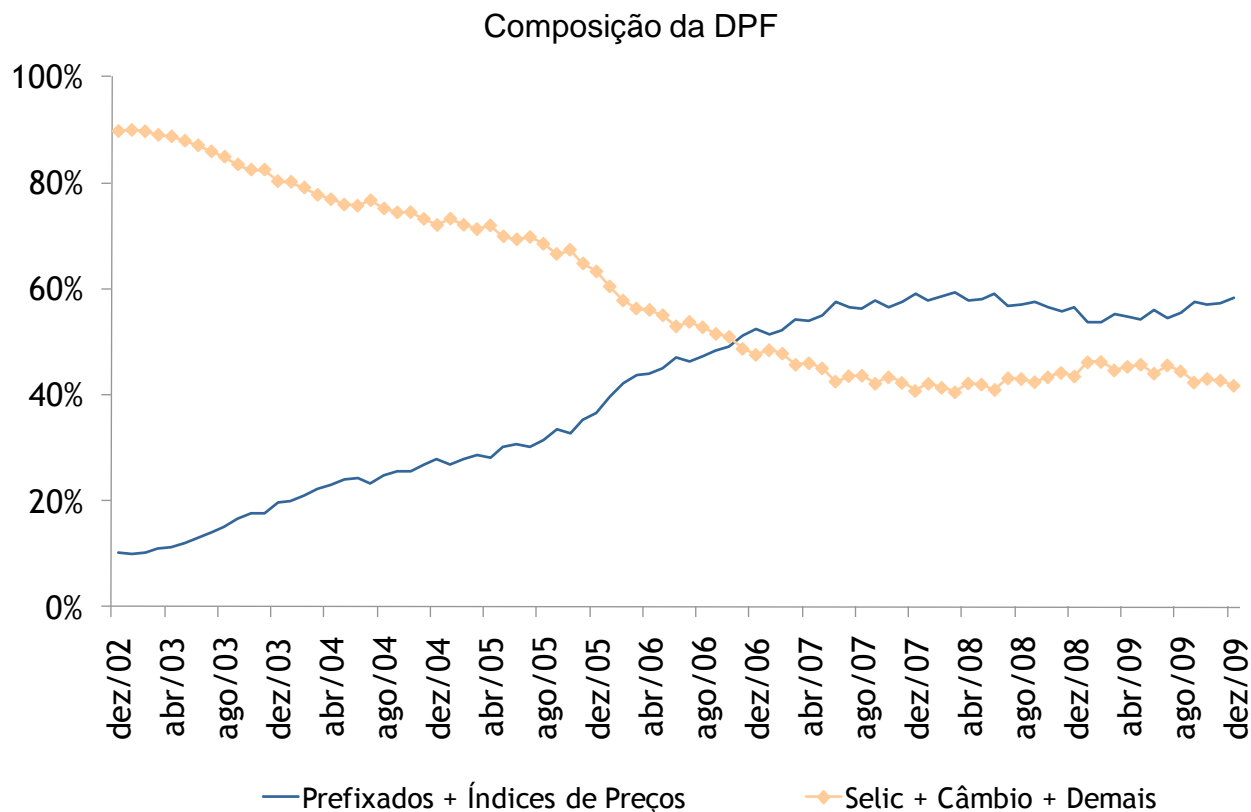


Maior previsibilidade:

- O impacto de choques nas variáveis macroeconômicas sobre os pagamentos de dívida pública em um ano caiu de 3.21%, em 2004, para 1,5% em 2010. Ou seja, houve uma redução de 46% no risco de refinanciamento.
- As alterações no perfil da DPF, com maior proporção de prefixados, aumentaram a previsibilidade na elaboração dos orçamentos e na apuração do serviço da dívida, reduzindo o seu risco de refinanciamento.

Avaliação de Riscos

Gestão do Risco de Mercado



- Mudança gradual da composição da DPF desde 2002, com crescente participação dos títulos remunerados a índices de preços e prefixados para níveis em torno de 60%, conjugada com uma menor participação de títulos indexados a juros e câmbio, sujeitos a maior volatilidade.

PAF 10 Anos

Relatório Anual da Dívida Pública - RAD 2009

- Resultados Alcançados
- Avaliação de Riscos
- **Avanços na Administração da Dívida Pública**

Plano Anual de Financiamento - PAF 2010

- Pressupostos e Diretrizes
- Estratégia e Resultados Esperados

Avanços na Administração da Dívida Pública

Fortalecimento institucional permanente da gestão da Dívida Pública Federal

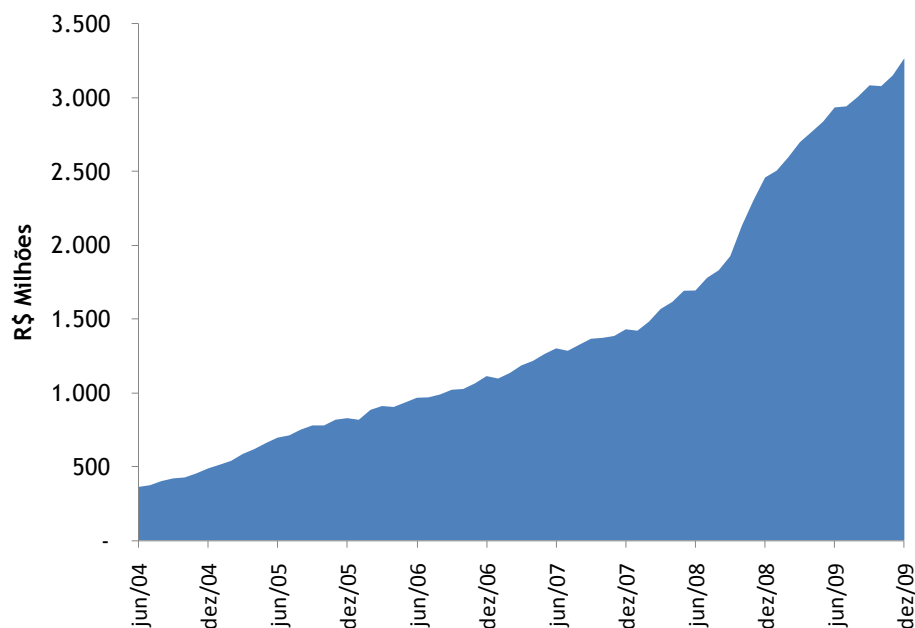
- Atuação do País no *LAC Debt Group* - O Tesouro Nacional participou ativamente dos encontros realizados em Montevideu, no Uruguai, e Washington DC, nos Estados Unidos.
- Avanços no Sistema Integrado da Dívida (SID), ampliando o processo de modernização contínua da gestão da dívida pública.
- Manutenção do País no primeiro lugar do ranking de Relações com Investidores e Práticas de Transparência dos países emergentes elaborado pelo *International Institute of Finance* (IIF).
- O Tesouro Nacional, em parceria com o Banco Mundial, lançou o livro “Dívida Pública: A experiência brasileira”. A publicação tem interesse acadêmico, de investidores, analistas financeiros, agências de classificação de risco, estudiosos e jornalistas.

Avanços na Administração da Dívida Pública

Tesouro Direto - 8 anos democratizando investimentos em títulos públicos

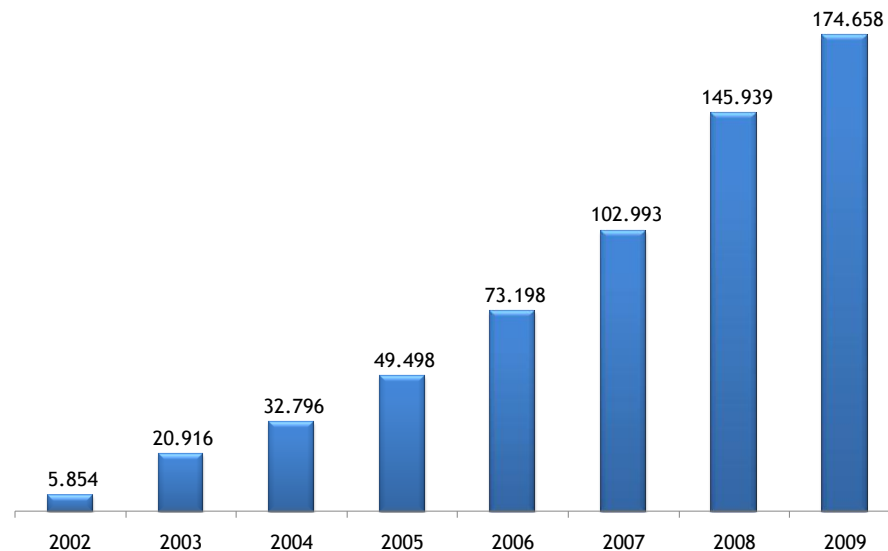
- Em 2009, as vendas totalizaram R\$ 1.562,56 milhões, constituindo o melhor resultado desde sua criação, e o estoque terminou o ano em R\$ 3.268,4 milhões, um acréscimo de 32,9% em relação a 2008.
- Ao longo do ano, 28.719 novos investidores se cadastraram no Tesouro Direto, alcançando 174.658 investidores, o que representa aumento de 19,7% sobre o ano anterior.

Evolução do Estoque do Tesouro Direto



Fonte: Tesouro Nacional

Investidores Cadastrados no Tesouro Direto



Fonte: Tesouro Nacional

PAF 10 Anos

Relatório Anual da Dívida Pública - RAD 2009

- Resultados Alcançados
- Avaliação de Riscos
- Avanços na Administração da Dívida Pública

Plano Anual de Financiamento - PAF 2010

- **Pressupostos e Diretrizes**
- Estratégia e Resultados Esperados

Pressupostos e Diretrizes

Objetivos da Gestão da Dívida Pública Federal - DPF

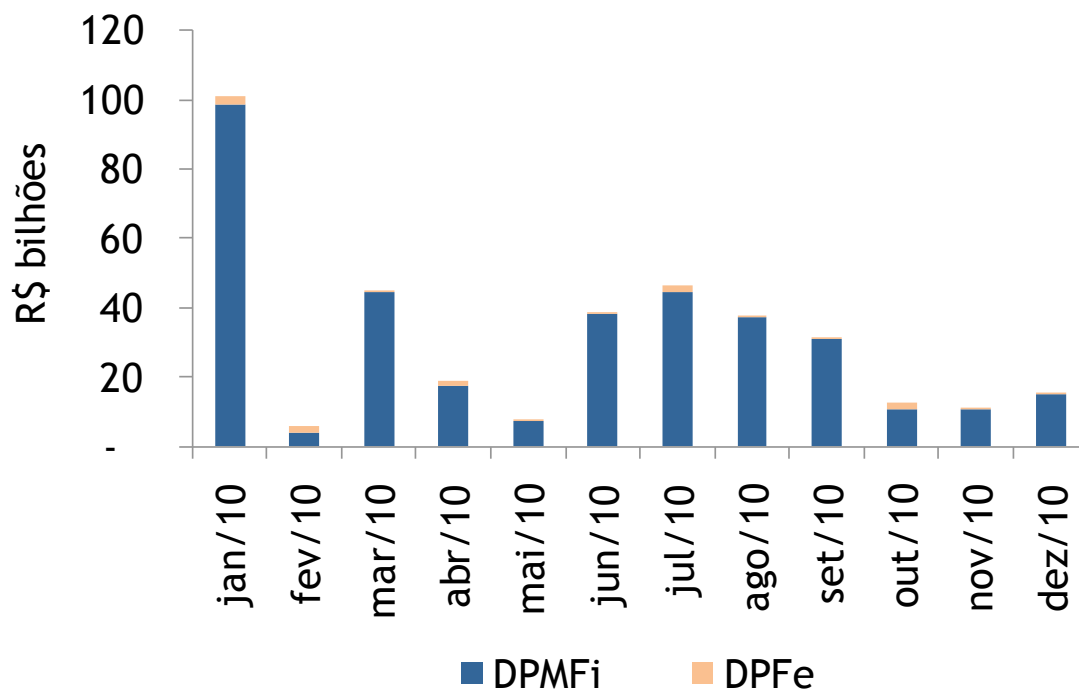
Suprir de forma eficiente as necessidades de financiamento do governo federal, ao menor custo de financiamento no longo prazo, respeitando-se a manutenção de níveis prudentes de risco. Adicionalmente, busca-se contribuir para o bom funcionamento do mercado de títulos públicos brasileiro.

Diretrizes

- Diretrizes que norteiam a gestão da DPF, observadas as condições de mercado:
 - Aumento do prazo médio do seu estoque.
 - Suavização da estrutura de vencimentos.
 - Substituição gradual dos títulos remunerados pela taxa de juros Selic por títulos com rentabilidade prefixada ou vinculada a índices de preços.
 - Aperfeiçoamento do perfil da Dívida Pública Federal externa - DPFe por meio de emissões de títulos com prazos de referência (*benchmarks*), programa de resgate antecipado e operações estruturadas.
 - Incentivo ao desenvolvimento da estrutura a termo de taxas de juros para títulos públicos federais nos mercados interno e externo; e
 - Ampliação da base de investidores

Pressupostos e Diretrizes

Vencimentos da DPF (Total = R\$ 372,3 bilhões)



■ Os vencimentos de janeiro (já ocorridos) somam R\$ 100,92 bilhões e representam 27,1% dos vencimentos da DPF em 2010.

	R\$ Bilhões		
	Principal	Juros	Total
DPF	285,6	86,7	372,3
DPMFi	280,0	79,7	359,7
DPFe	5,6	7,0	12,6

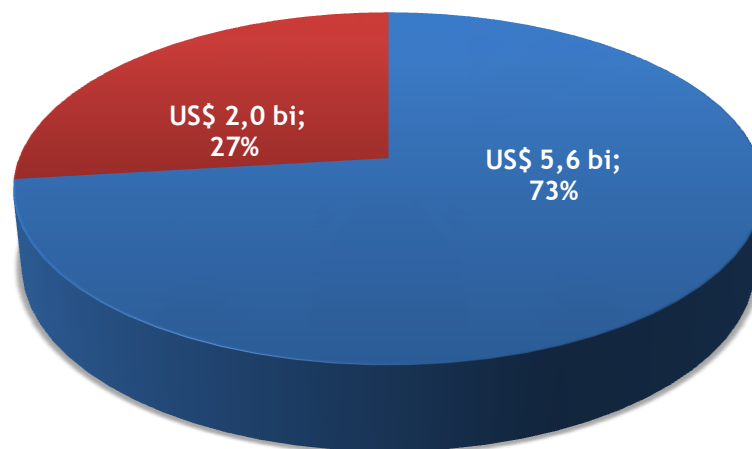
Fonte: Tesouro Nacional

Pressupostos e Diretrizes

Gerenciamento da Dívida Externa

- Dentre as ferramentas usadas no gerenciamento da dívida externa, destaca-se a compra antecipada de divisas pelo Tesouro Nacional ao longo de 2009.
- O vencimento em dólares da DPFe corresponde a US\$ 4,2 bilhões de juros e US\$ 3,4 bilhões de principal, totalizando US\$ 7,6 bilhões.
- O Tesouro Nacional já efetuou compra antecipada de dólares para pagamento da DPFe, no montante de US\$ 5,6 bilhões (até 31 de dezembro de 2009), reduzindo a necessidade de moeda estrangeira para aproximadamente US\$ 2,0 bilhões.

Moeda Estrangeira Adquiridas para o Pagamento da Dívida vencida em 2010



■ COMPRADO ■ A COMPRAR

Pressupostos e Diretrizes

Necessidade de Financiamento do Governo Federal

Necessidade Bruta
de Financiamento
R\$ 400,1 bilhões

-

Recursos
Orçamentários
R\$ 79,5 bilhões

=

Necessidade Líquida
de Financiamento
R\$ 320,6 bilhões

Dívida Externa
R\$ 12,6 bilhões

+

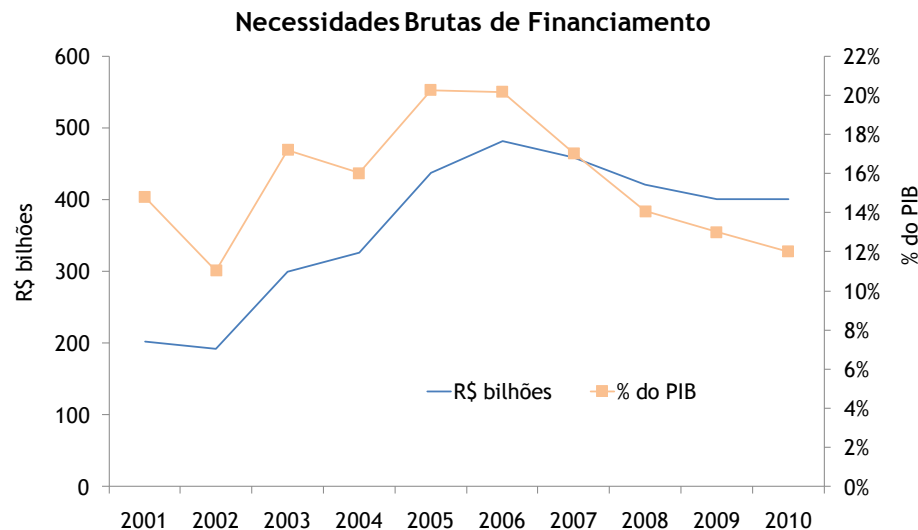
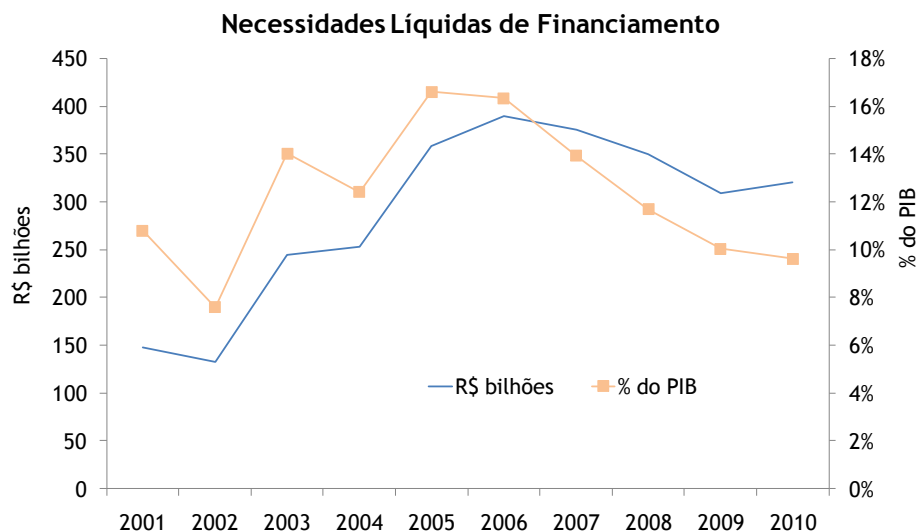
Dívida Interna em
Mercado
R\$ 359,7 bilhões

+

Encargos no Banco
Central
R\$ 27,8 bilhões

Pressupostos e Diretrizes

Histórico da Necessidade de Financiamento



- Suavização da estrutura de vencimentos, com redução da Necessidade de Financiamento desde 2006.
- Necessidade de financiamento em seu menor nível real desde 2002.

PAF 10 Anos

Relatório Anual da Dívida Pública - RAD 2009

- Resultados Alcançados
- Avaliação de Riscos
- Avanços na Administração da Dívida Pública

Plano Anual de Financiamento - PAF 2010

- Pressupostos e Diretrizes
- **Estratégia e Resultados Esperados**

Estratégia e Resultados Esperados

Estratégia de Financiamento da Dívida Interna - DPMFi

■ Títulos Prefixados:

- ✓ As LTN terão os pontos de referência de 6, 12 e 24 meses, e as NTN-F terão vencimentos de 3, 5 e 10 anos, com ênfase nos vencimentos de 3 e 10 anos.
- ✓ Consolidação da NTN-F de 3 anos como benchmark de grande relevância no refinanciamento da DPF.
- ✓ Oferta do novo benchmark de 10 anos, representado pela NTN-F com vencimento em janeiro de 2021.

■ Títulos Remunerados por Índices de Preços:

- ✓ Os prazos das NTN-B ofertados ao longo de 2010 serão de 3, 5, 10, 20, 30 e 40 anos.
- ✓ No que se refere aos vértices de 20, 30 e 40 anos, novos títulos com vencimentos em 2030, 2040 e 2050 serão ofertados, buscando oferecer mais pontos de referência aos investidores.

■ Títulos Remunerados pela Taxa Selic:

- ✓ As novas emissões terão vencimentos nos meses de março e setembro.
- ✓ O prazo médio de emissão desses títulos deverá ser superior ao prazo médio da DPF observado ao final de 2009 (em torno de 3,5 anos).

Estratégia e Resultados Esperados

Estratégia de Financiamento da Dívida Externa - DPFe

- Criação e aperfeiçoamento de pontos de referência (*benchmarks* de 10 e 30 anos) nas estruturas a termo de taxa de juros, por meio de emissões qualitativas.
- Manutenção do programa de resgate antecipado (*Buyback Program*) para títulos denominados em dólares e euros.
- Possibilidade de realização de operações de gerenciamento de passivo externo, com o objetivo de aumentar a eficiência da curva de juros externa.
- Manutenção de relacionamento transparente com a comunidade financeira internacional.
- Monitoramento da Dívida Contratual Externa, buscando alternativas de operações que apresentem ganhos financeiros para o Tesouro Nacional.

Estratégia e Resultados Esperados

Ações Adicionais

Demais Atuações

- Busca de avanços no funcionamento dos mercados de títulos públicos, com respeito principalmente ao mercado secundário e à ampliação da base de investidores.
- A redução do número de atuações do Tesouro Nacional em leilões de troca, com a manutenção de leilões de resgate antecipado de títulos de longo prazo, de modo a estimular o desenvolvimento do mercado secundário e prover a liquidez necessária a seu funcionamento adequado.
- O Tesouro Nacional manterá sua atuação na disseminação do IMA - Índice de Mercado Anbima e seus sub-índices, referenciados em títulos públicos, de maneira a incentivar sua utilização como referencial de renda fixa.

Estratégia e Resultados Esperados

Periodicidade das ofertas públicas a serem realizadas pelo Tesouro Nacional em 2010

TÍTULO	TIPO DE LEILÃO		
	TRADICIONAL	TROCA	RESGATE ANTECIPADO
LTN	Semanal	Trimestral	-
NTN-F	Semanal	Eventual	Mensal
NTN-B	Quinzenal	Mensal	Mensal
LFT	Quinzenal	Trimestral	-

- Leilões Tradicionais: têm como principal função o refinanciamento da Dívida Pública Federal por intermédio da emissão de títulos públicos prefixados e indexados à taxa de juros Selic e ao IPCA;
- Leilões de Troca: consistem primordialmente na permuta de títulos mais curtos por outros mais longos, com o objetivo de alongar ou melhorar o perfil da dívida; e
- Leilões de Resgate Antecipado: permitem assegurar liquidez ao detentor do papel.

O cronograma oficial para o mês corrente é divulgado ao final do mês anterior no endereço eletrônico:
http://www.stn.fazenda.gov.br/divida_publica/leiloes.asp.

Estratégia e Resultados Esperados

Resultados Esperados - DPF

Indicadores	2009	Limites para 2010	
		Mínimo	Máximo
Estoque (R\$ bilhões)			
	1,497.4	1,600.0	1,730.0
Composição (%)			
Prefixados	32.2	31.0	37.0
Índices de Preços	26.7	24.0	28.0
Selic	33.4	30.0	34.0
Câmbio	6.6	5.0	8.0
Demais	1.1	0.0	1.0
Estrutura de vencimentos			
Prazo Médio (anos)	3.5	3.4	3.7
% Vencendo em 12 meses	23.6	24.0	28.0

- Percentual de títulos prefixados + índices de preços próximos a 60% do estoque.
- % vencendo em 12 meses se mantendo abaixo de 30% e prazo médio estável.
- Limite para o estoque já reflete emissões diretas definidas em lei¹ (ex: BNDES, Marinha Mercante e Caixa Econômica Federal)

¹ Lei 11.948/09, Medida Provisória nº 470, de 13 de outubro de 2009 e Medida Provisória nº 472, de 15 de dezembro de 2009.

Para maiores informações acesse o site do Tesouro Nacional:

www.tesouro.fazenda.gov.br

Ou entre em contato com a Gerência de Relacionamento Institucional:

stndivida@fazenda.gov.br

COMPRE TESOURO DIRETO

www.tesourodireto.gov.br

