

Dívida Pública Federal Brasileira



BRASÍLIA

14 maio, 2012

Condições Macroeconômicas

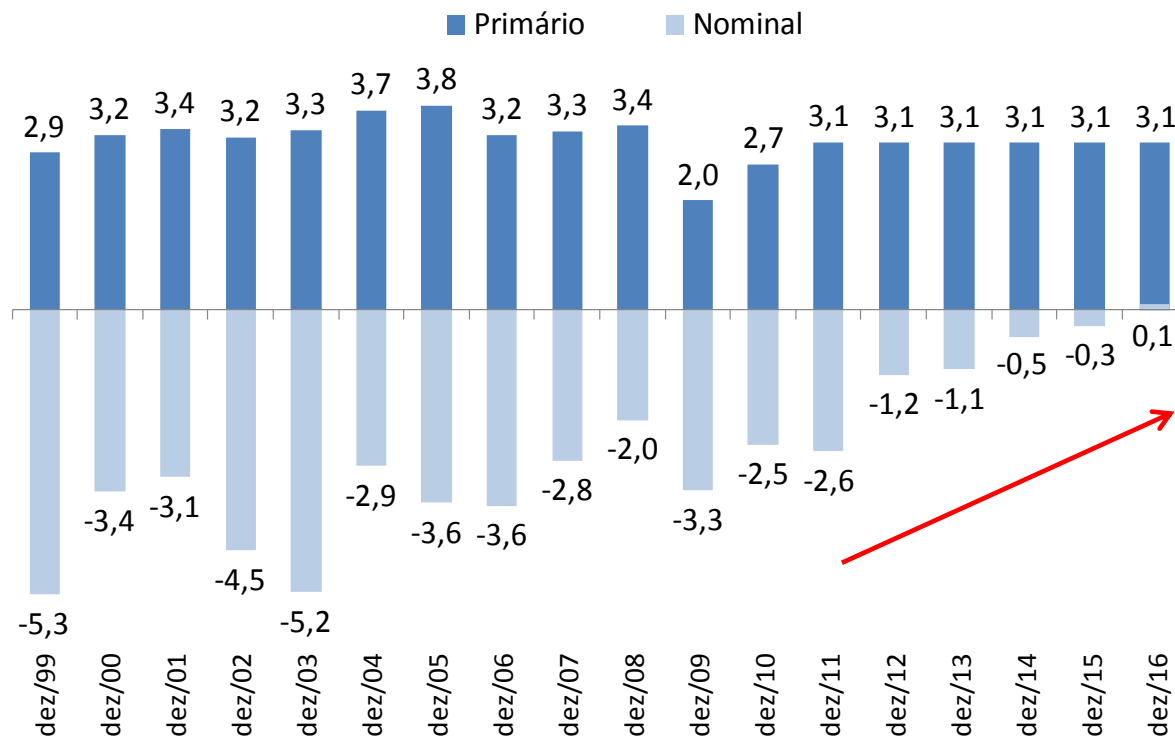
Política Econômica

Atividade Econômica e Destaques

Administração da Dívida

Responsabilidade Fiscal

Resultado Fiscal do Setor Público em 12 meses (% PIB)



» O superávit primário do setor público consolidado alcançou em 2011 R\$ 128,7 bilhões, superando a meta definida para o ano¹.

» O resultado primário do governo central acumulado até fevereiro atingiu R\$ 25,6 bilhões, equivalente a 91,5% da meta para o quadrimestre.

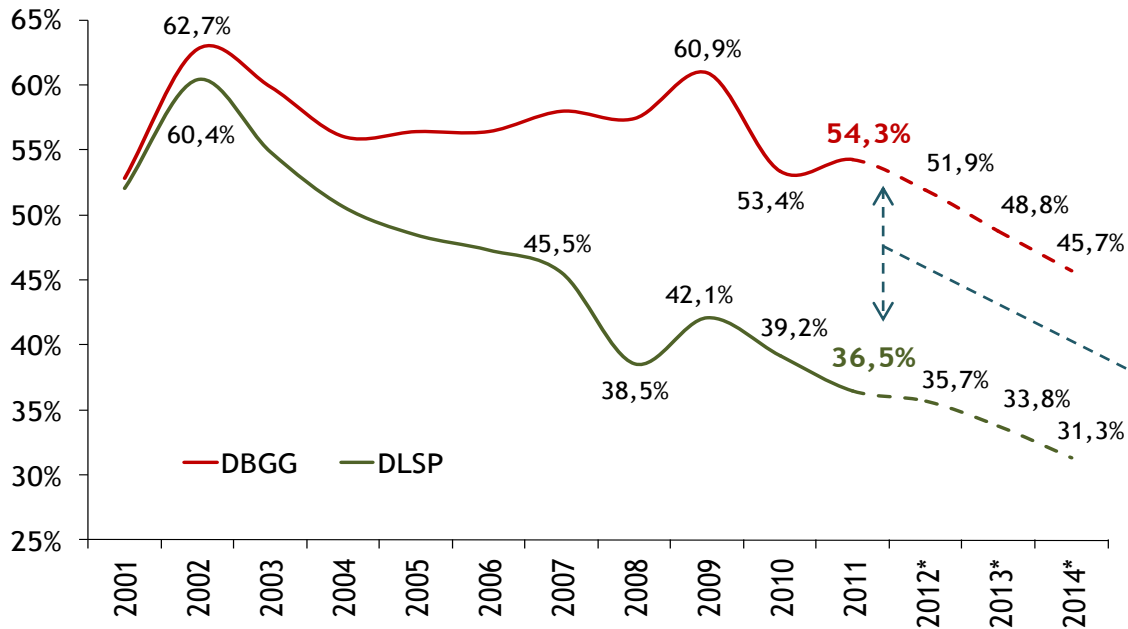
Fonte: Banco Central (previsões do relatório de inflação de dez/11)

¹ A LDO 2011 fixou a meta de superávit em R\$ 117,89 bilhões, equivalente a 3,1% do PIB, de acordo com as estimativas do Governo para o PIB à época da discussão da Lei. Em agosto, a meta foi aumentada em R\$ 10 bilhões, acumulando R\$ 127,89 bilhões.

² A LDO 2012 fixou a meta de superávit em R\$ 139,8 bilhões, equivalente a 3,1% do PIB, de acordo com as estimativas do Governo para o PIB à época da discussão da Lei.

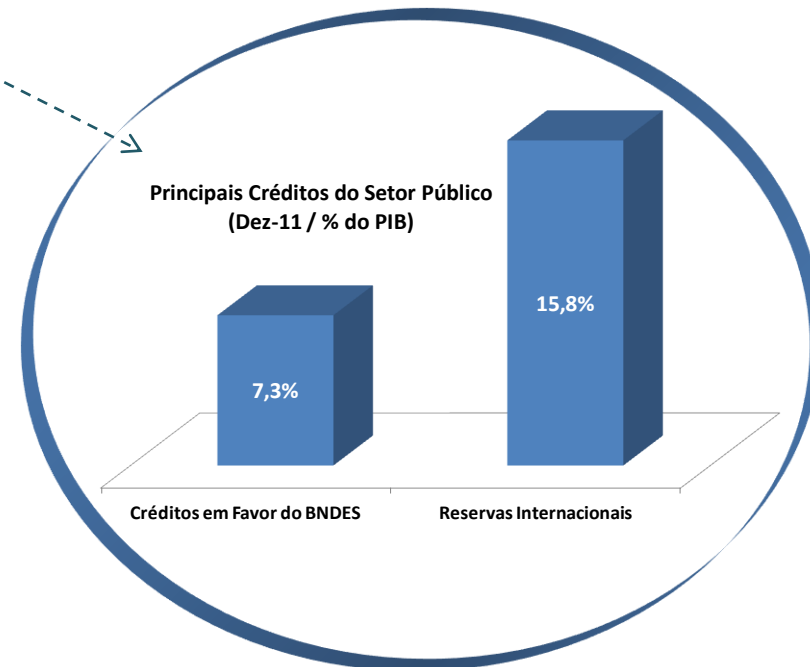
Compromisso Fiscal para Sustentabilidade da Dívida

Dívida Bruta do Governo Geral e Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)



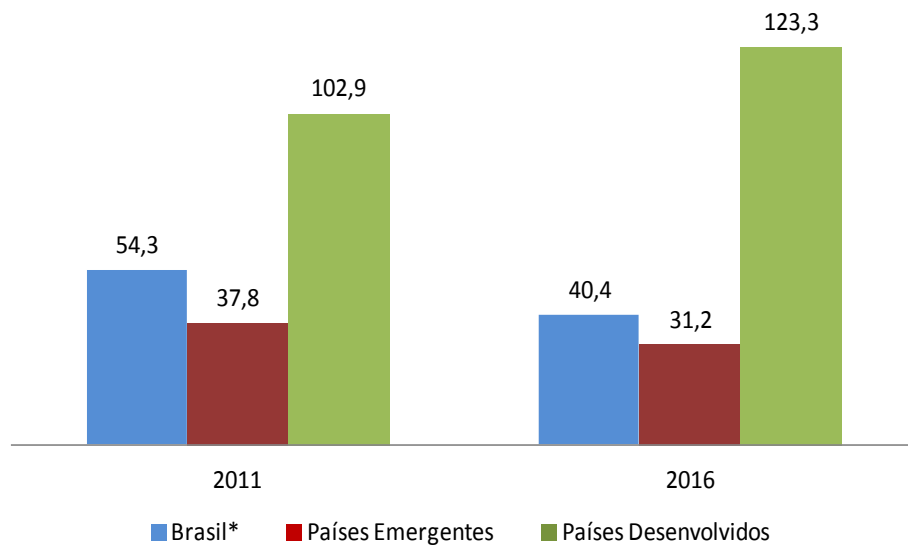
Fonte: Banco Central (previsões do relatório de inflação de dez/11)

» O forte comprometimento com as metas fiscais aliado ao crescimento consistente do PIB levará ao equilíbrio fiscal e à manutenção da tendência de queda nos indicadores de dívida pública.



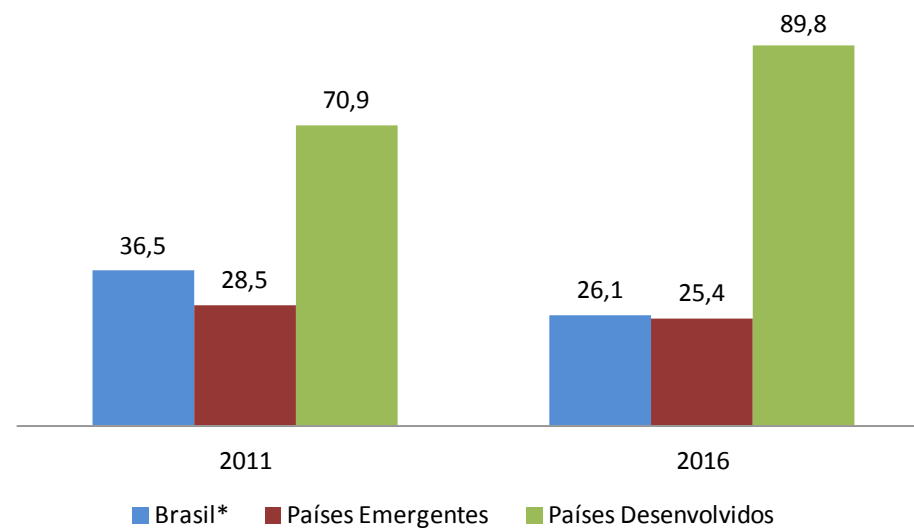
Comparação entre países

Dívida Bruta do Governo Geral / PIB



Fonte: Banco Central e FMI (Fiscal Monitor, set/11)

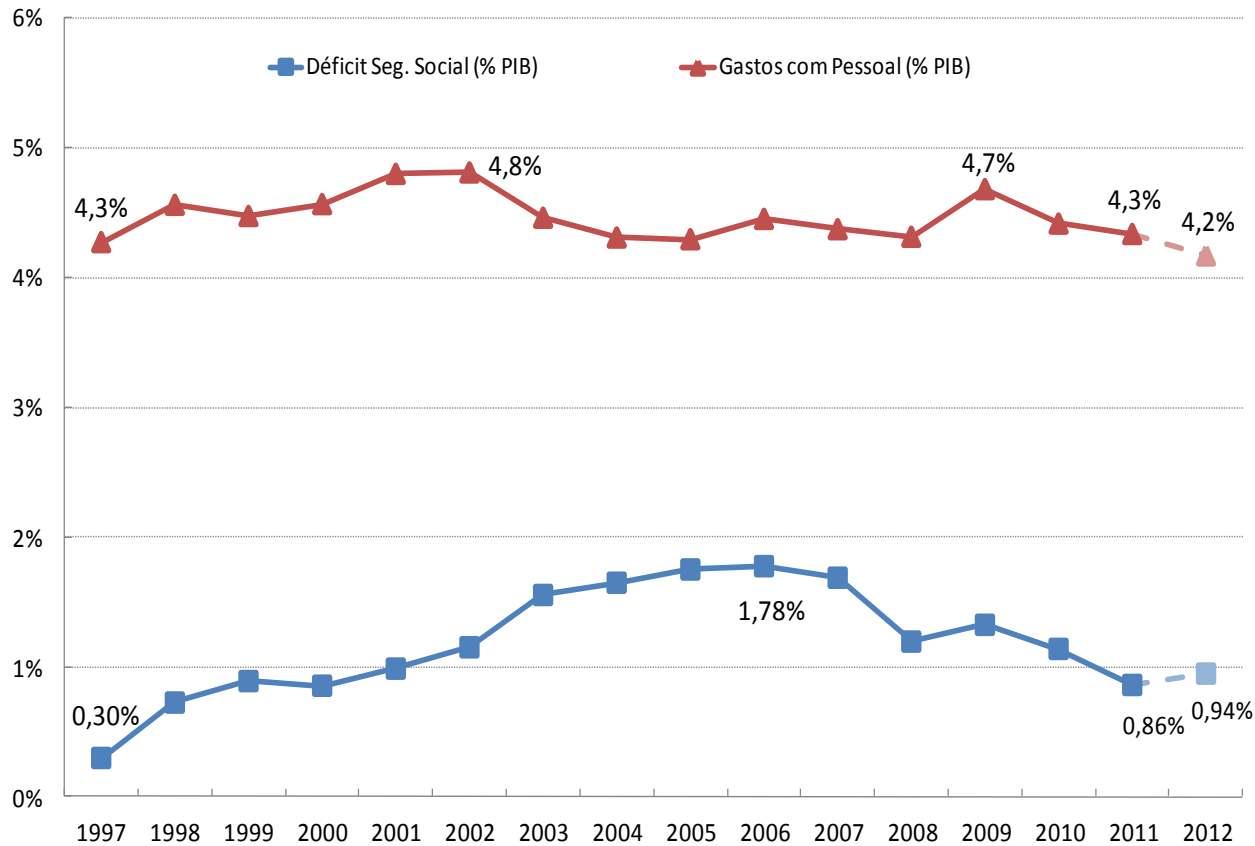
Dívida Líquida do Setor Público / PIB



Fonte: Banco Central e FMI (Fiscal Monitor, set/11)

Compromisso Fiscal para Sustentabilidade da Dívida

Déficit da Seguridade Social e Gastos com Pessoal (% PIB)



Fonte: Tesouro Nacional (dados históricos) e LOA (previsão para 2012).

» Nos últimos anos, os gastos com pessoal têm sido mantidos abaixo de 5% do PIB.

» Como resultado da formalização no mercado de trabalho, o Déficit da Seguridade social diminuiu de 1,78% do PIB em 2006 para 0,86% em 2011.

» Para 2012, é esperado que ambos os indicadores mostrem estabilidade.

Compromisso Fiscal para Sustentabilidade da Dívida

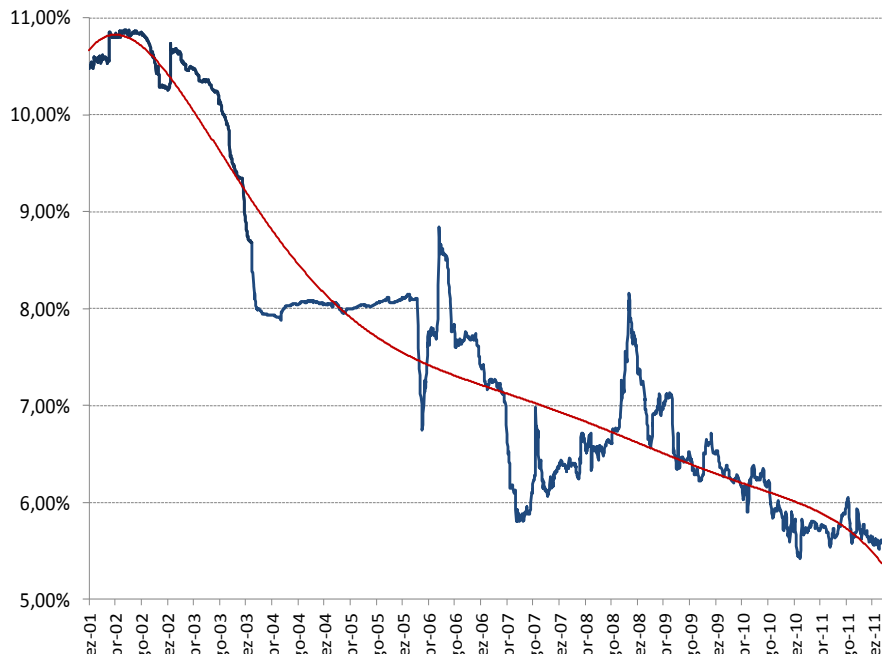
Detalhes sobre o corte de R\$ 55 bilhões no Orçamento de 2012

DISCRIMINAÇÃO	CORTE
Total	
Discricionárias	35.010
Obrigatórias	20.512
Créditos Extraordinários	(484)
Reabertura de Créditos Especiais - Judiciário e MPU	(38)
TOTAL GERAL	55.000

» De acordo com o Relatório de Avaliação de Despesas e Receitas do 1º Bimestre, publicado pelo Ministério do Planejamento, o contingenciamento foi aumentado em R\$ 368,6 milhões, fazendo com que o corte nas despesas discricionárias seja de R\$ 35,4 bilhões.

Inflação sob Controle – Comprometimento com a estabilidade de preços

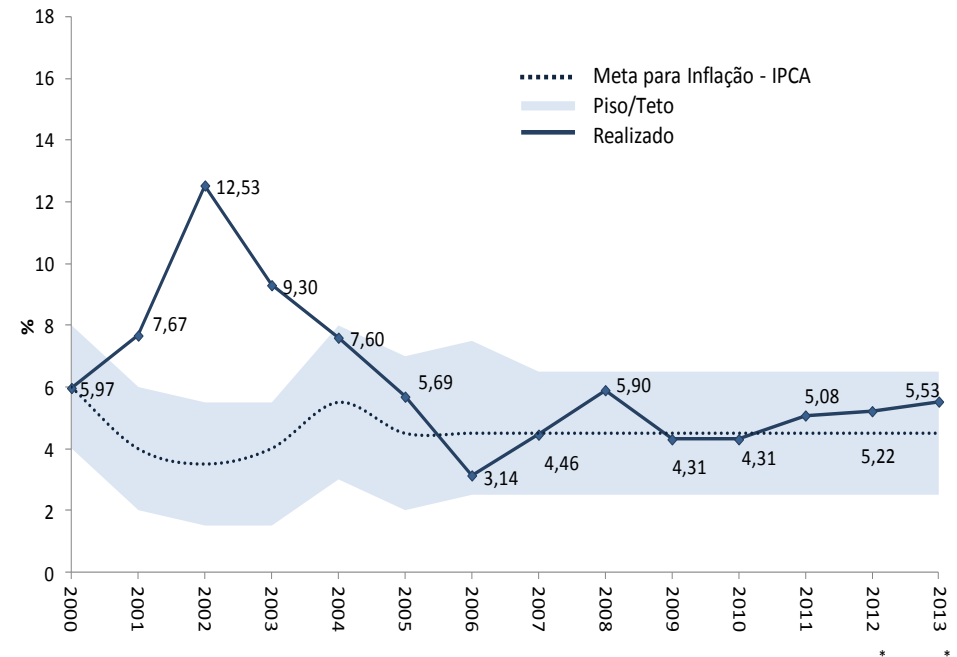
Taxa de Juros Real de Longo Prazo



Fonte: Tesouro Nacional

* NTN-B (títulos indexados ao IPCA) com vencimentos em 2024, 2035 e 2045; após Jan-10, vencimentos em 2030, 2040 e 2050.

Evolução da Inflação (IPCA)



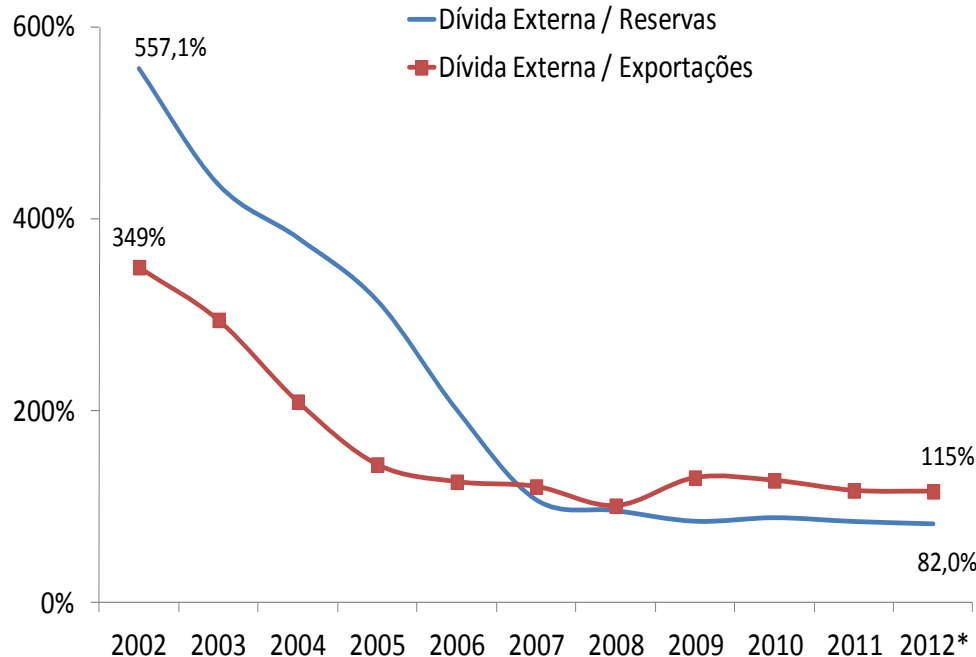
Fonte: Banco Central

*Expectativas de Mercado em 11/05/12– FOCUS

» O compromisso com a responsabilidade fiscal e com a inflação sob controle estão abrindo caminho para a diminuição da taxa de juros real, a qual reforça a atual atratividade dos títulos públicos brasileiros e sinaliza mais crescimento econômico.

Redução da Vulnerabilidade Externa

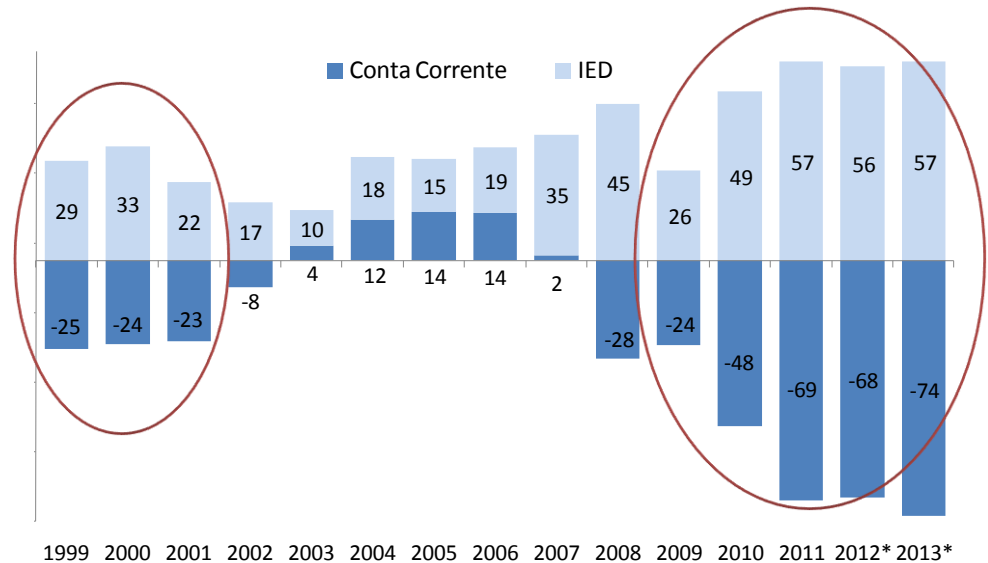
Evolução da Dívida Externa



Fonte: Banco Central

Conta Corrente vs. IED (US\$ bi)

- » Baixo Crescimento
- » Alta exposição em Dívida Cambial
- » Reservas Int. (2002): US\$ 38 bi
- » Elevado Crescimento
- » Baixa exposição em Dívida Cambial
- » Reservas Int: US\$ 365,2bi (Mar/12)



Fonte: Banco Central - Expectativas de Mercado (Focus de 11/05/2012)

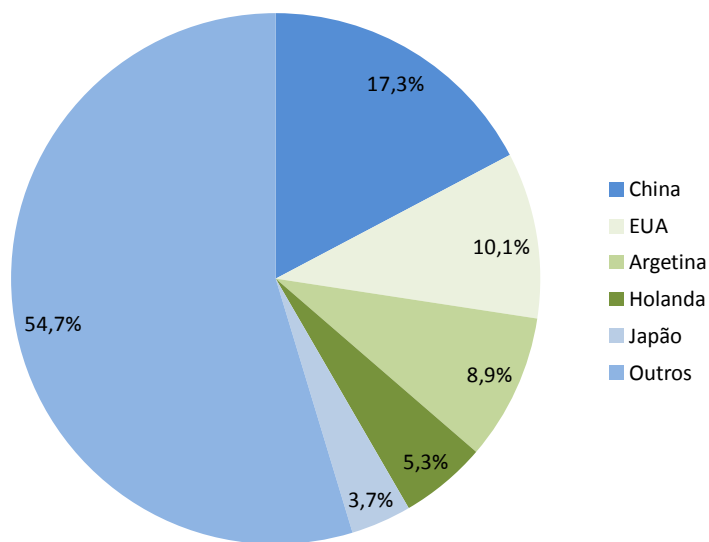
» Dívida Externa Líquida brasileira (pública e privada) é negativa em US\$ 84,6 bi (Março de 2012)

» Déficits em conta corrente têm sido totalmente financiados pelo IED desde 2008.

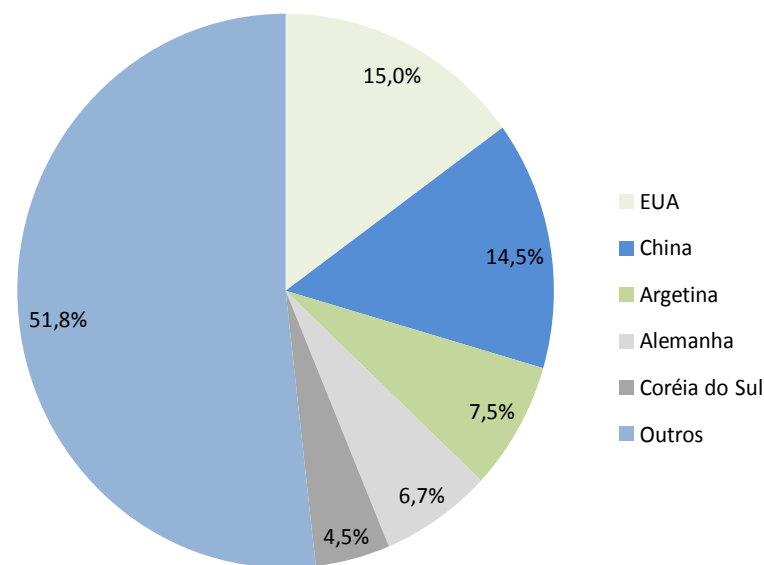
Redução da Vulnerabilidade Externa

Parceiros Comerciais

Exportações Brasileiras - 2011
5 maiores Países de Destino



Importações Brasileiras - 2011
5 maiores Países de Origem

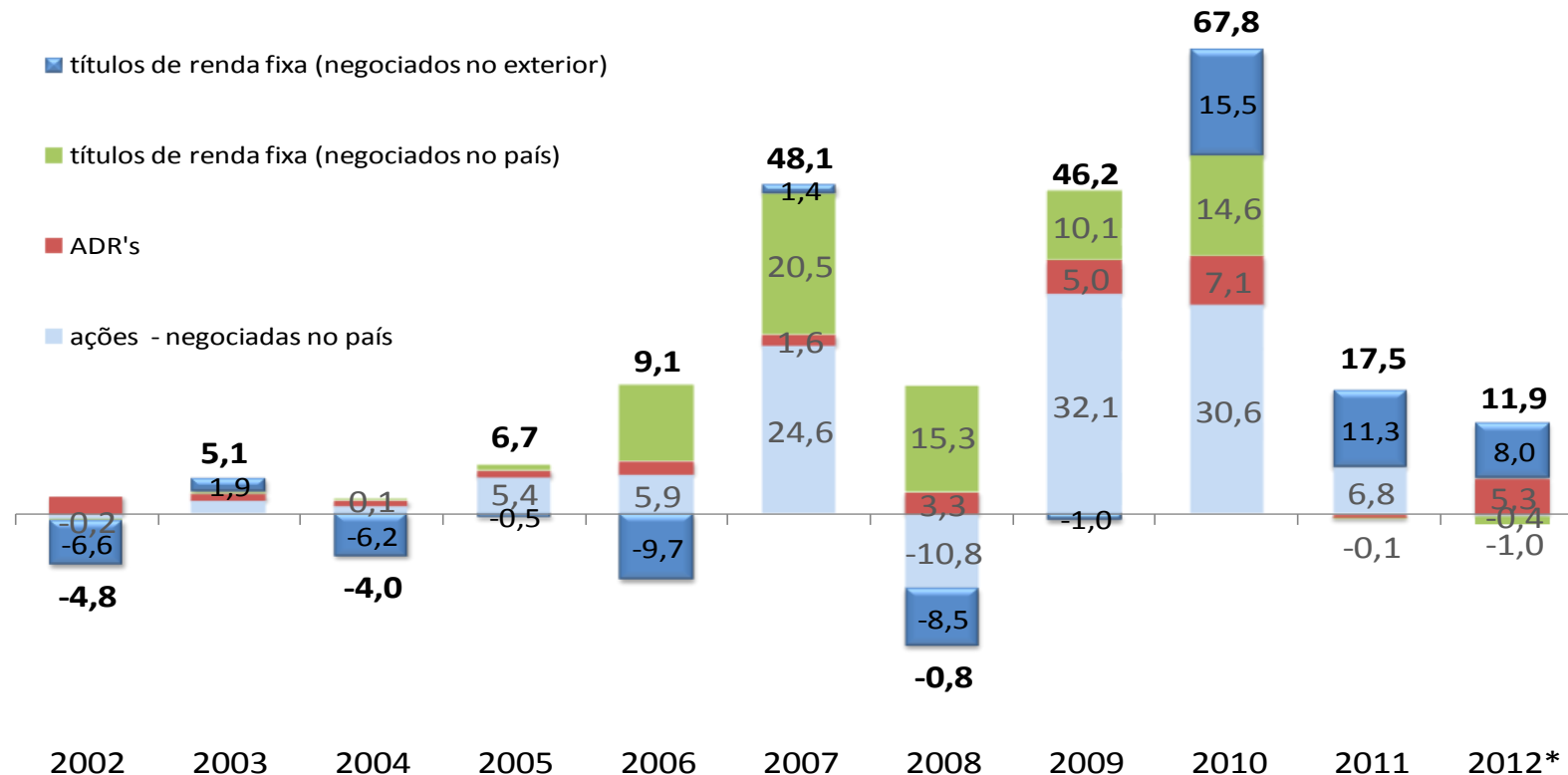


Fonte: MDIC

- » A diversidade da pauta de exportações garante maior resiliência contra os atuais desafios globais. As commodities, por exemplo, representam apenas 35% do total das exportações brasileiras.
- » A Europa é o destino de 20% das exportações brasileiras. Trata-se de uma parcela importante, mas não determinante.
- » A participação das exportações no PIB do Brasil foi apenas de 11% em 2011.

Redução da Vulnerabilidade Externa

Investimento Externo em Carteira – US\$ Bi



Fonte: Tesouro Nacional e * Previsão de mercado

» Em 2011, a entrada líquida de investimento externo em carteira foi bem inferior à registrada no ano anterior. Para 2012, espera-se que essa tendência de diminuição continue.

Condições Macroeconômicas

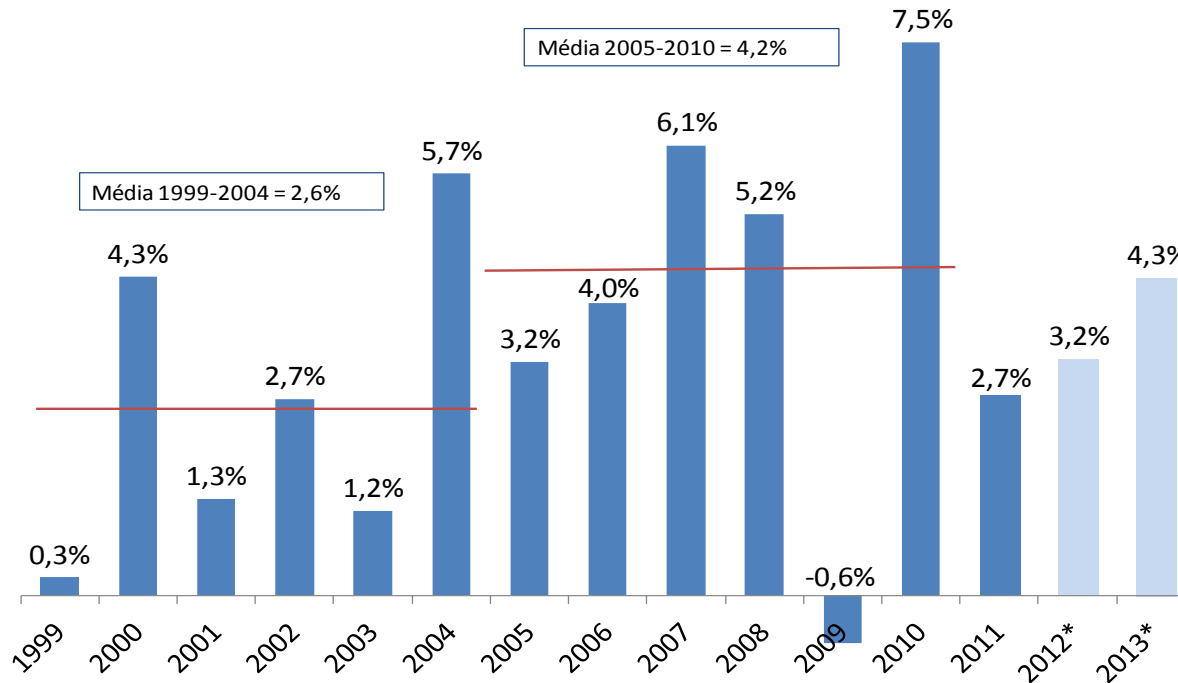
Política Econômica

Atividade Econômica e Destaques

Administração da Dívida

Crescimento Sustentável Baseado na Demanda Doméstica

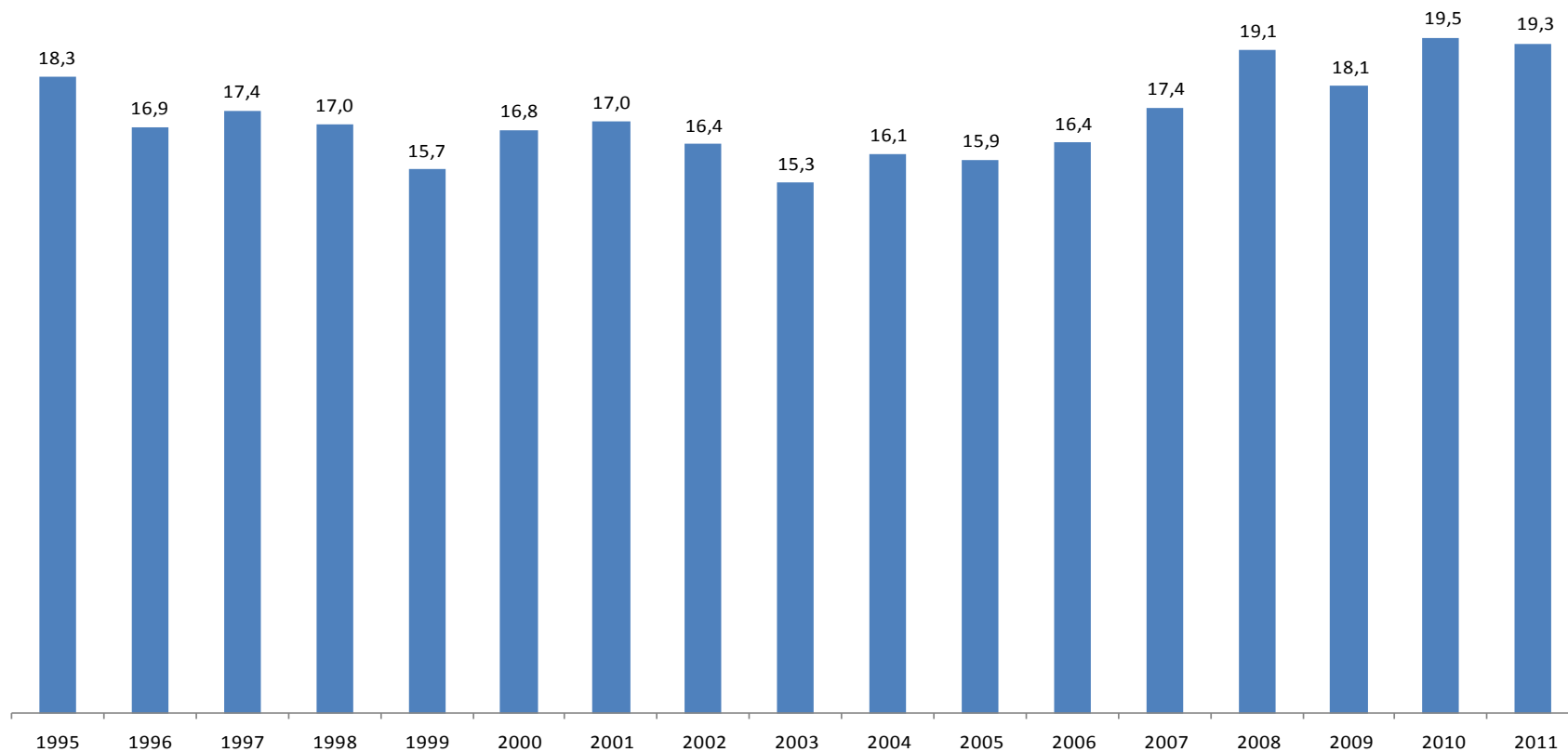
Crescimento do PIB



Fonte: IBGE

Expectativas de Mercado em 11/05/12 – FOCUS

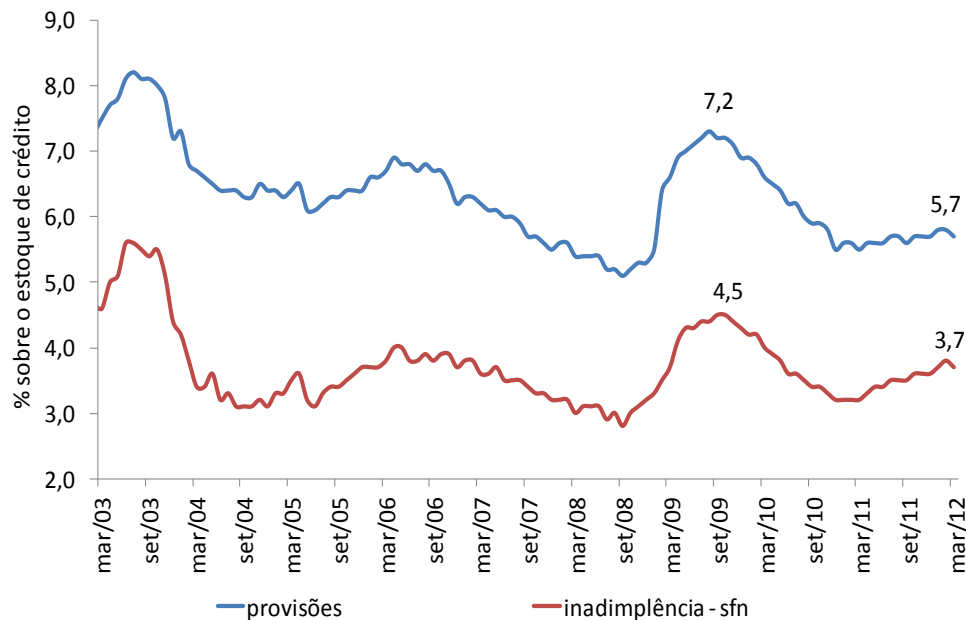
- » Crescimento médio do PIB dos últimos 10 anos foi de 3,7%;
- » O consumo é impulsionado pela força do mercado de trabalho, aumento da renda e do crédito;

Formação Bruta de Capital Fixo (% PIB)

Fonte: IBGE

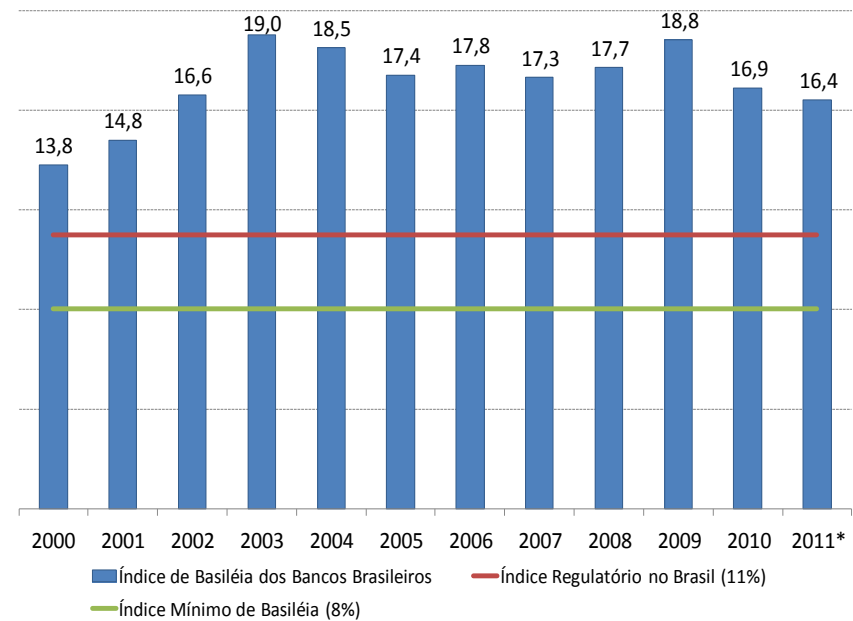
Crescimento Sustentável do Crédito

Provisões X Inadimplência do SFN



Fonte: Banco Central/ A inadimplência abrange o crédito total em atraso por mais de 90 dias. Provisões precisam ser feitas mensalmente.

Índice de Basileia dos Bancos Brasileiros



Fonte: Banco Central

*Julho de 2011

» O nível de provisões do SFN tem se mantido confortavelmente acima do nível de inadimplência em cerca de 2 pontos percentuais do estoque de crédito, desde 2002.

» O Banco Central exige dos bancos brasileiros a adoção de um Patrimônio de Referência mais conservador (11%) que o de Basileia (8%), o que facilita a adequação do SFN para os novos limites de Basileia III (13%).

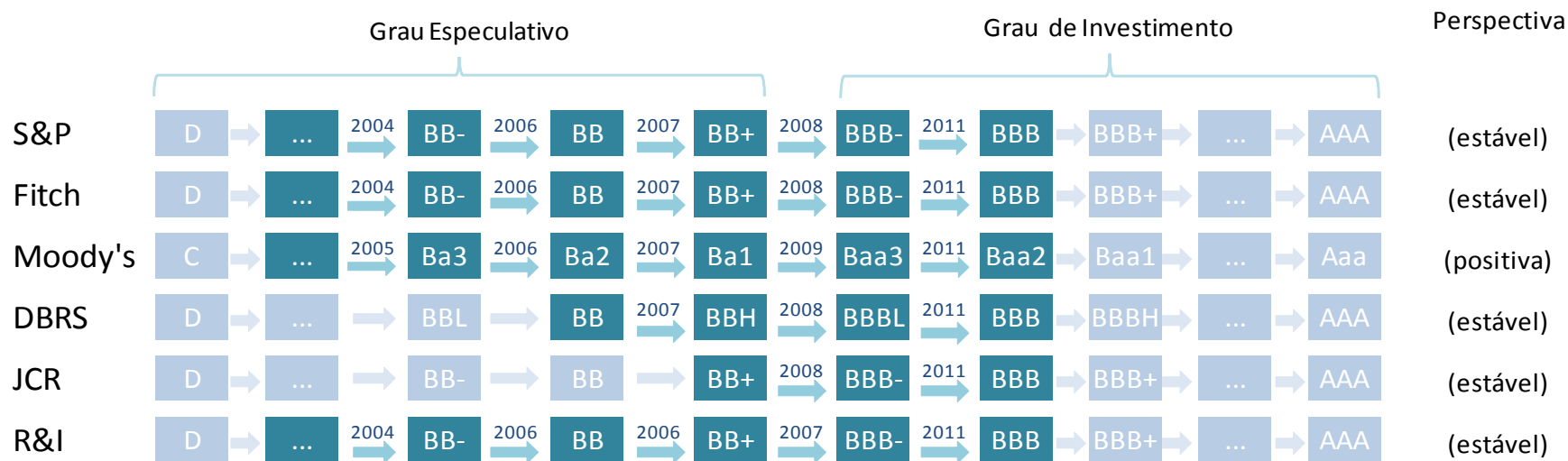
Expectativas de Mercado 2012 – 2015

Mediana das Amostras Coletadas pelo Banco Central

	Data Amostra	2012	2013	2014	2015
Resultado Primário (% PIB)	14/05/12	3,10	3,00	2,78	2,80
Conta Corrente (US\$ bilhões)	14/05/12	-68,20	-73,50	-70,00	-70,00
Câmbio - Fim de período (R\$/US\$)	14/05/12	1,85	1,85	1,85	1,90
Inflação (IPCA %)	14/05/12	5,22	5,53	5,00	5,00
Taxa de Juros - Fim do período (% aa)	14/05/12	8,00	9,75	9,50	9,00
Crescimento do PIB (%)	14/05/12	3,20	4,30	4,35	4,44
IED (US\$ bilhões)	14/05/12	55,74	57,05	57,90	55,20
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	14/05/12	36,00	34,70	33,61	33,00

Melhora Contínua na Classificação de Risco

Evolução Recente da Classificação de Risco do Brasil



Fonte: Agências de Classificação de Risco

» Em contraste com a crise que eclodiu no mercado financeiro global em 2011, o *rating* soberano brasileiro foi elevado pelas principais Agências Internacionais de Classificação de Risco.

» A dívida de longo prazo em moeda local, que representa mais de 95% da Dívida Pública Federal, foi classificada como A- pela S&P.

Condições Macroeconômicas

Administração da Dívida

Objetivos e Diretrizes da Gestão da Dívida Pública Federal

O objetivo estabelecido para a gestão da Dívida Pública Federal é **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 brasileiro de títulos públicos.**

Para alcançar esse objetivo, as diretrizes que orientam a gestão da DPF são as seguintes:

Aumento do prazo médio do seu estoque

Suavização da estrutura de vencimentos, com especial atenção para a dívida que vence no curto prazo

Substituição gradual dos títulos remunerados pela taxa de juros Selic por títulos com rentabilidade prefixada ou vinculada a índices de preços

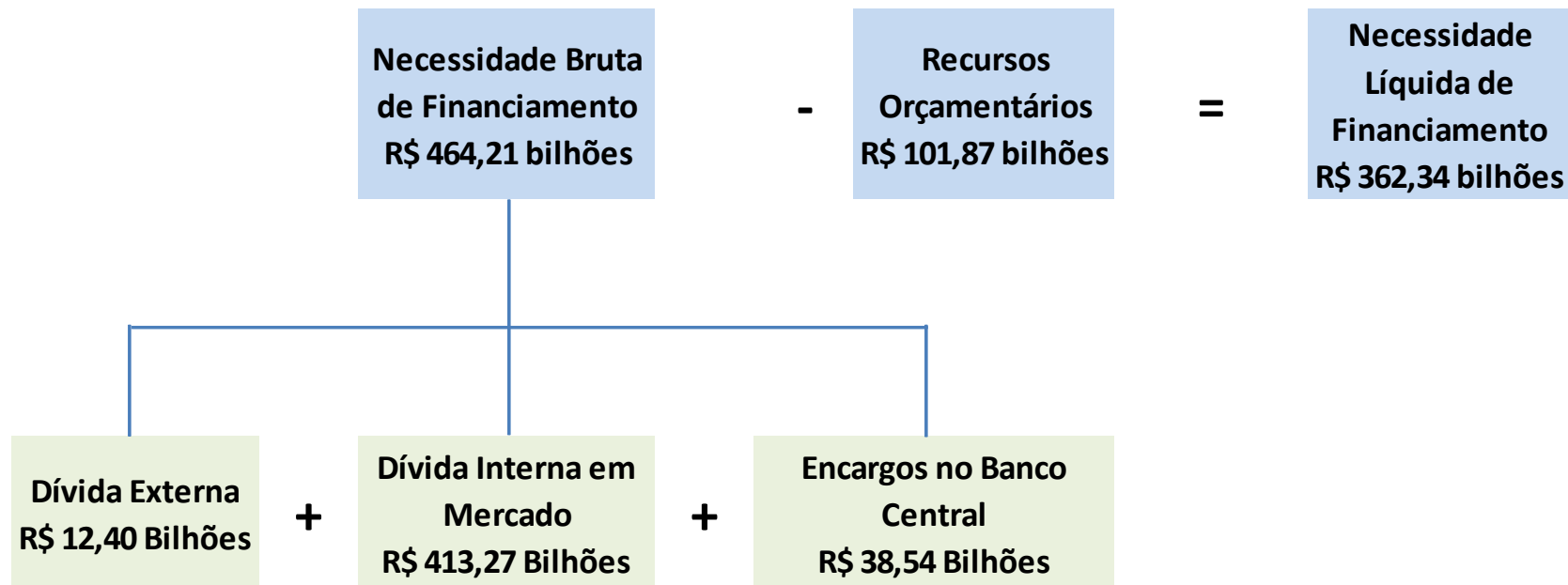
Aperfeiçoamento do perfil da Dívida Pública Federal externa (DPFe) por meio de emissões de títulos com prazos de referência (*benchmarks*), programa de resgate antecipado e operações estruturadas

Desenvolvimento da estrutura a termo de taxas de juros nos mercados interno e externo e o aumento da liquidez dos títulos públicos federais no mercado secundário

Ampliação da base de investidores

Pressupostos e Diretrizes

Necessidade de Financiamento do Governo Federal (posição em 31/12/2011)



Estratégia de Financiamento

Dívida Pública Mobiliária Federal interna - DPMFi

» **Títulos Prefixados**

- As LTN terão os pontos de referência de 6, 12, 24 e 36 meses, e as NTN-F terão vencimentos de 5 e 10 anos.
- O Tesouro Nacional procurará distribuir, em seu estoque, os títulos prefixados de maneira uniforme entre os quatro meses de maturação (Janeiro, Abril, Julho e Outubro) em cada ano.

» **Títulos Remunerados por Índices de Preços**

- Os prazos das NTN-B ofertados ao longo de 2011 serão de 3, 5, 10, 20, 30 e 40 anos.

» **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 (em torno de 3,5 anos).

Dívida Pública Federal externa - DPFe

- » Criação e melhora dos benchmarks na curva de juros do mercado externo por meio de emissões qualitativas (benchmarks de 10 e 30 anos).
- » Continuação do programa de recompras dos títulos denominados em dólares e euros. Inclusão dos títulos denominados em real no programa de recompras.

Objetivos e Diretrizes da Gestão da Dívida Pública Federal

Composição Ótima da Dívida Pública Federal

	Mínimo	Máximo
Prefixados	40%	50%
Índices de Preços	30%	35%
Taxa Flutuante	10%	20%
Câmbio	5%	10%
Prazo Médio	5 anos	6 anos

» Essa composição é uma diretriz a ser alcançada gradualmente, sem promover pressões que resultem em custo de transição excessivo e, ao mesmo tempo, levando em conta a estratégia de alongamento do prazo médio da DPF.

Resultados e Projeções

Dívida Pública Federal

Indicadores	2002	2010	2011	2012**	Limites para 2012	
					Mínimo	Máximo
Estoque da DPF* em Mercado (R\$ bilhões)						
	893,3	1.694,0	1.866,4	1.855,9	1.950,0	2.050,0
Composição da DPF (%)						
<i>Prefixados</i>	1,5%	36,6%	37,2%	37,8%	37,0%	41,0%
<i>Índices de preços</i>	8,8%	26,6%	28,3%	31,7%	30,0%	34,0%
<i>Taxa Flutuante</i>	42,4%	31,6%	30,1%	26,3%	22,0%	26,0%
<i>Câmbio</i>	45,8%	5,1%	4,4%	4,2%	3,0%	5,0%
Estrutura de vencimentos da DPF						
<i>Prazo Médio (anos)</i>	3,6	3,5	3,6	3,8	3,6	3,8
<i>% Vencendo em 12 meses</i>	34,6%	23,9%	21,9%	24,2%	22,0%	26,0%

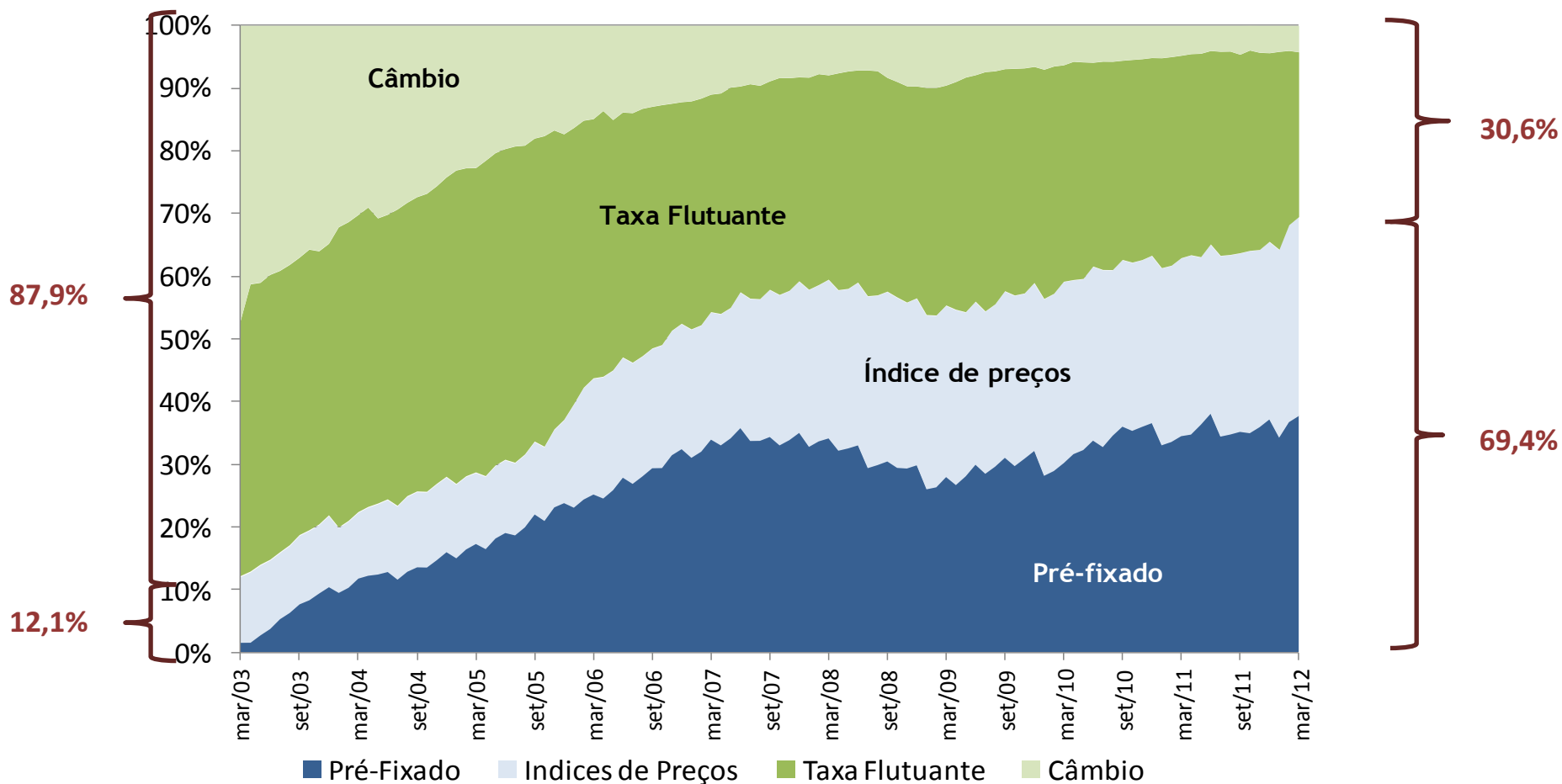
* Inclui a Dívida Doméstica (R\$ 1.775,9 bilhões - mar/12) e da Dívida Externa (R\$ 80,0 bilhões - mar/12) de responsabilidade do Tesouro Nacional.

** março

- » Percentual de títulos prefixados + índices de preços superior a 65% do estoque
- » % vencendo em 12 meses se mantendo abaixo de 26% e prazo médio estável.

Diretriz: Aperfeiçoando a Composição da DPF

Substituição dos títulos com taxa flutuante por índices de preços e prefixados



Diretriz: Aperfeiçoando a Composição da DPF e reduzindo os riscos

Impacto de cenário de estresse sobre o estoque da DLSP* (%PIB)

Indexador	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Selic	1,8%	2,1%	1,9%	1,8%	1,5%	1,6%	1,7%	2,1%	1,9%	1,9%
Câmbio	15,0%	11,4%	1,9%	2,1%	-0,9%	-4,6%	-5,3%	-5,0%	-5,2%	-7,1%
Total	16,8%	13,5%	3,7%	3,9%	0,6%	-3,0%	-3,6%	-2,9%	-3,3%	-5,2%

Fonte: Tesouro Nacional

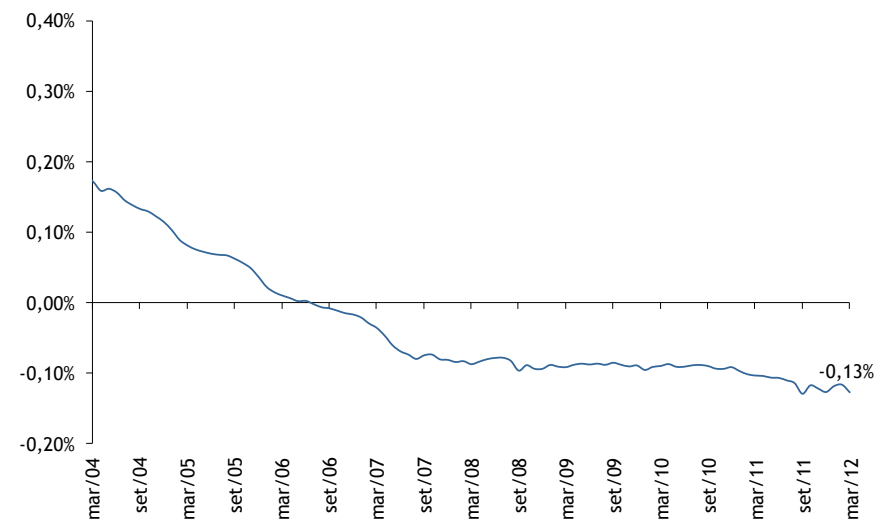
Obs: Cenário de estresse considerado de 3 desvios-padrão sobre a média da taxa SELIC real e da desvalorização cambial real observadas em 2002, equivalente a overshooting de 56,6% no câmbio e aumento de 7,8 pp na taxa de juros.

*Dívida Líquida do Setor Público

» A proteção criada pelo fato de o Governo possuir mais ativos atrelados a taxa de câmbio que passivos compensa o risco de variações na taxa de juros.

» O impacto de cenário de estresse de câmbio e juros na DLSP/PIB reduziu-se em **22 pp** do PIB entre 2002 e 2011, devido a mudanças na composição da DLSP.

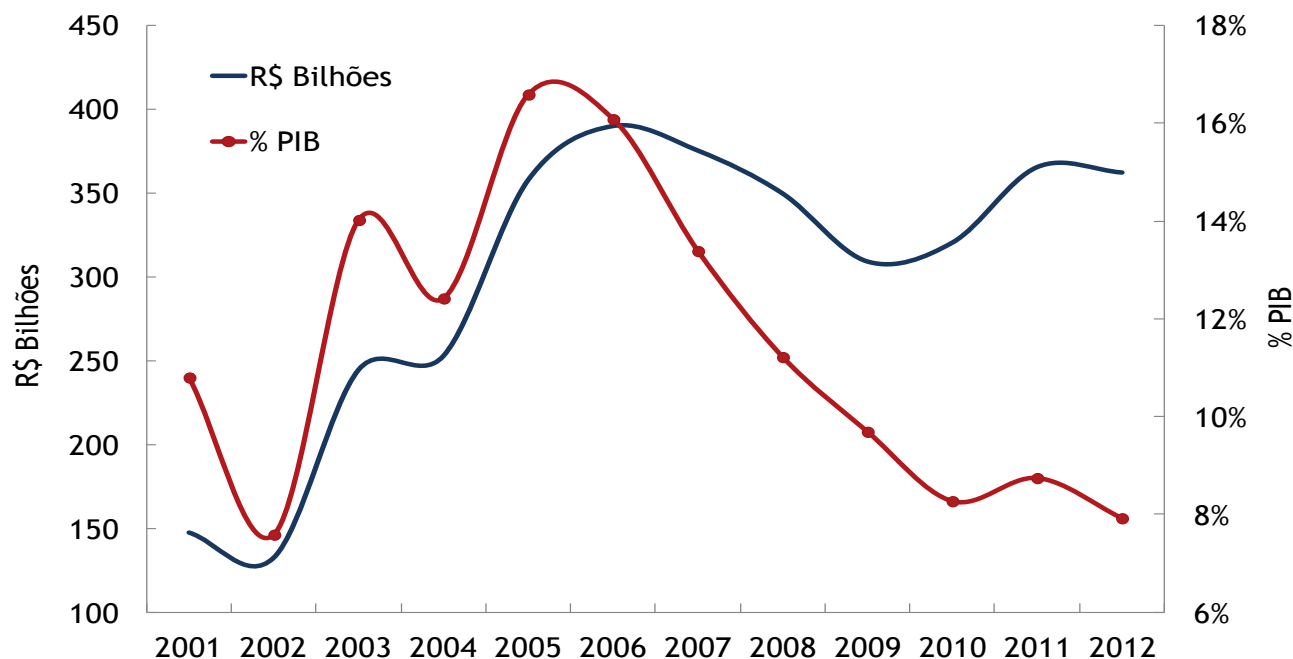
Impacto na DLSP/PIB de 1% de Desvalorização Cambial



Fonte: Banco Central

Diretriz: Reduzindo a Necessidade de Financiamento

Necessidade de Financiamento Líquida do Tesouro Nacional



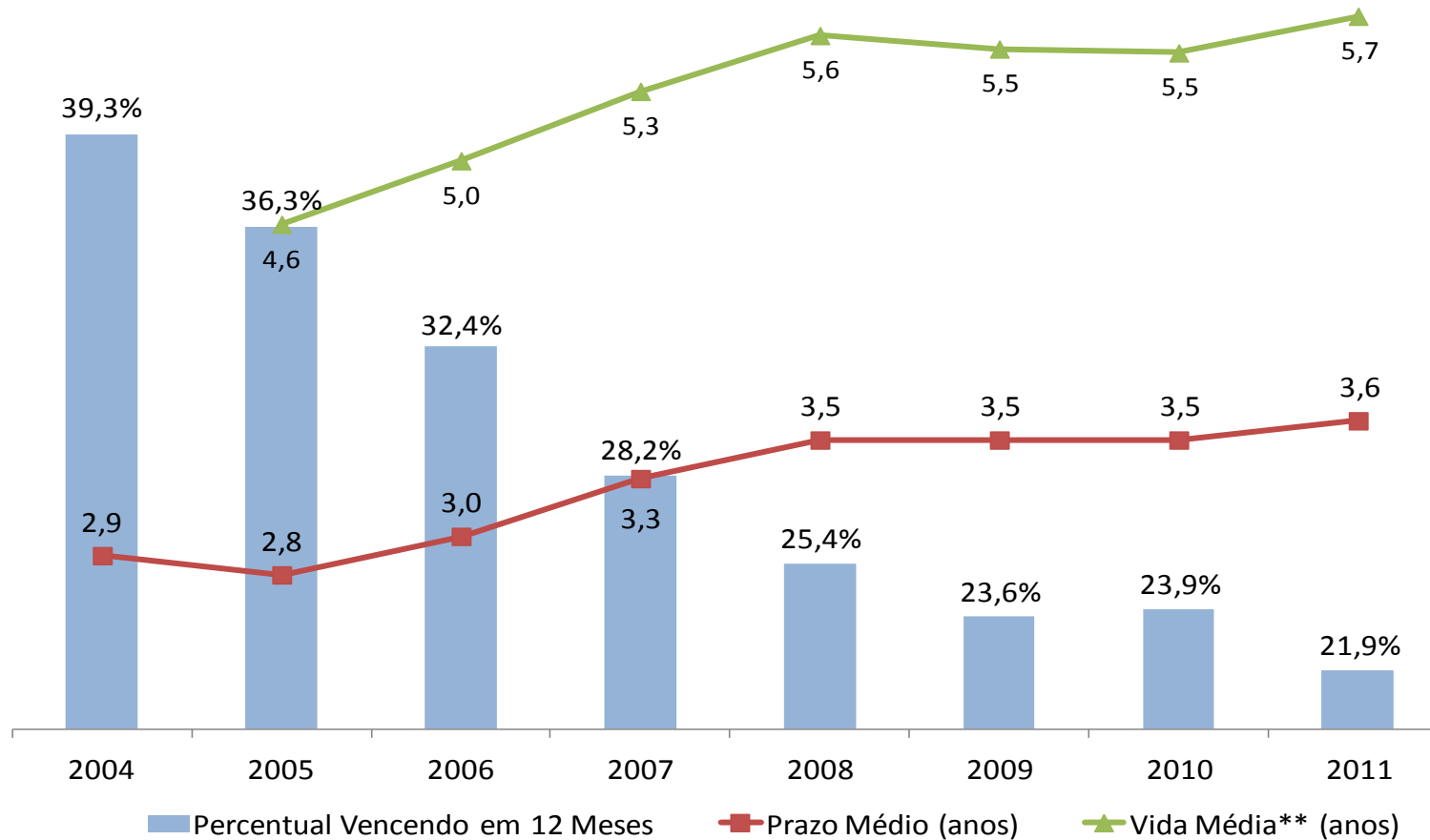
O Tesouro Nacional tem dois “colchões de liquidez” para administrar eficientemente a DPF:

» **Em moeda estrangeira:** US\$ 7,4 bilhões comprados, suficientes para cobrir 49% da DPFe que vencerá até 2015.

» **Em moeda local:** colchão de liquidez equivalente a aproximadamente 5 meses de vencimentos (principal e juros) da Dívida Pública Federal – DPF. Dada a atual estrutura da DPF, o Tesouro considera confortável manter o colchão de liquidez equivalente a no mínimo três meses de pagamento.

Diretriz: Aperfeiçoando o perfil de vencimento da DPF

Alongando e Suavizando o Perfil de Vencimentos

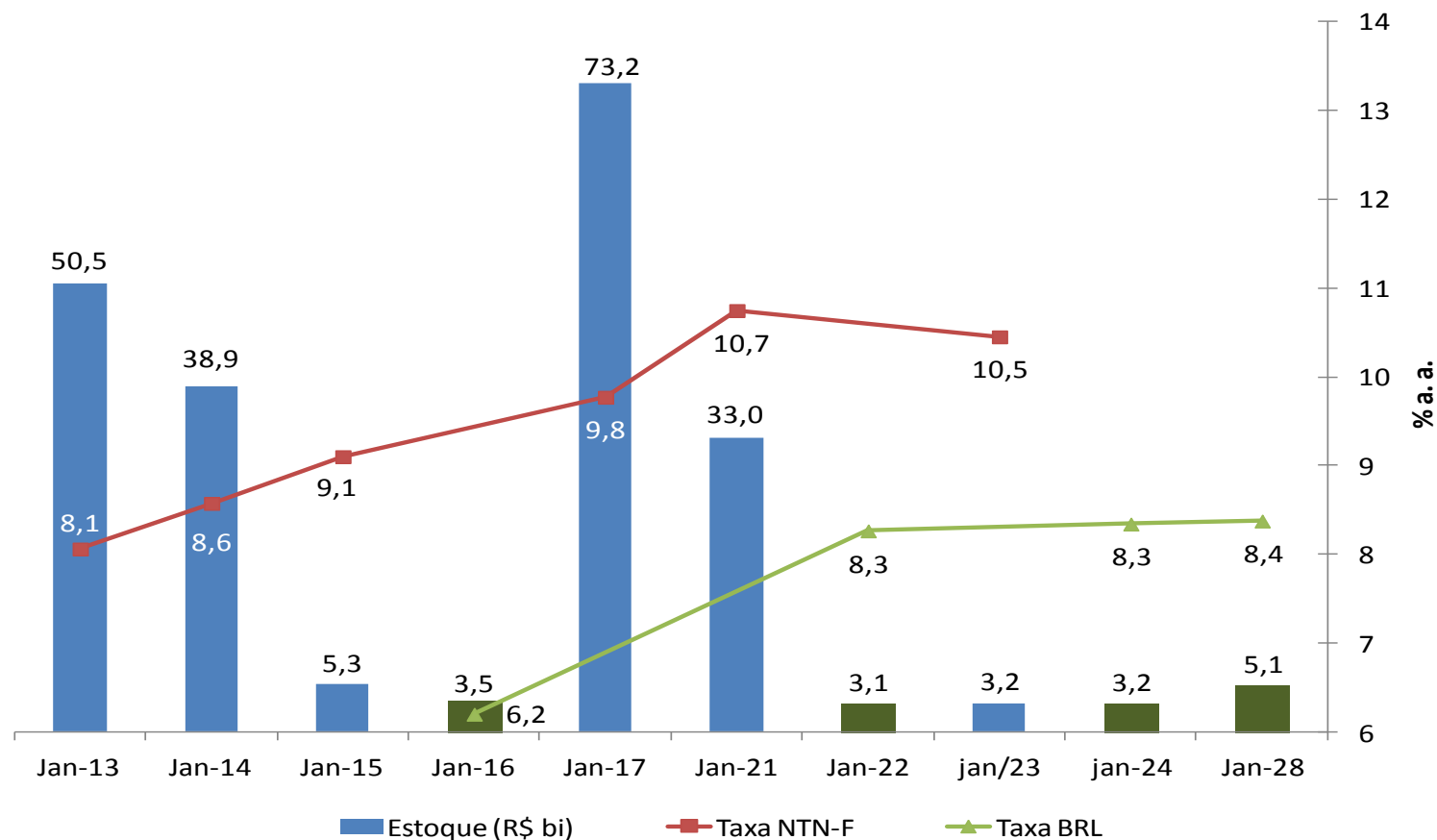


Fonte: Tesouro Nacional

* O indicador de Vida Média, diferentemente do de Prazo Médio, não leva em consideração os pagamentos dos cupons intermediários.

Diretriz: Aperfeiçoamento da Curva de Juros Interna

Estoque em mercado e Taxas das NTN-F e BRL (11/05/12)



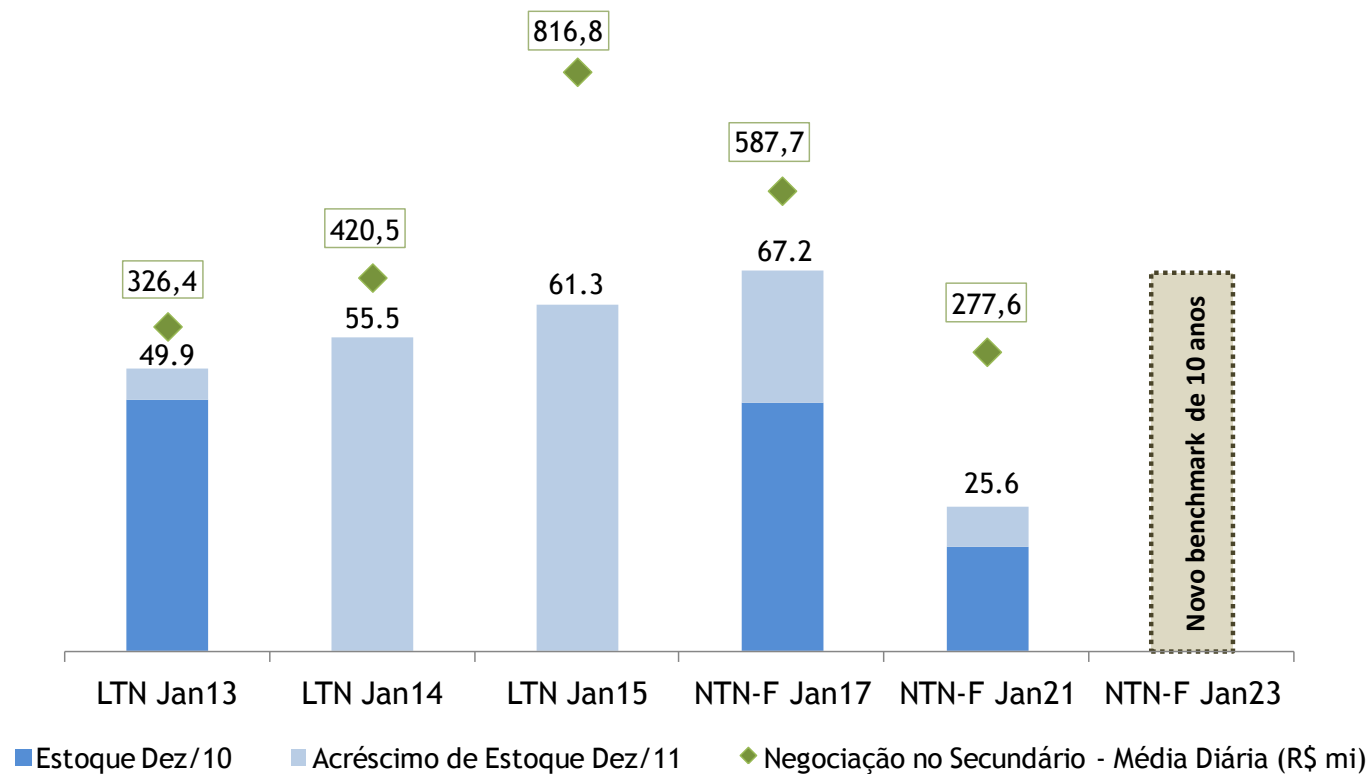
Fonte: Bloomberg, Andima (Taxas) e Tesouro Nacional (Estoque)

Nota 1: Atualmente, apenas NTN-F com vencimento em jan/18 e jan/23 são emitidas.

Nota 2.: As Taxas das NTN-F utilizam o padrão 252 dias úteis, enquanto as Taxas dos BRL utilizam o padrão 360 dias úteis.

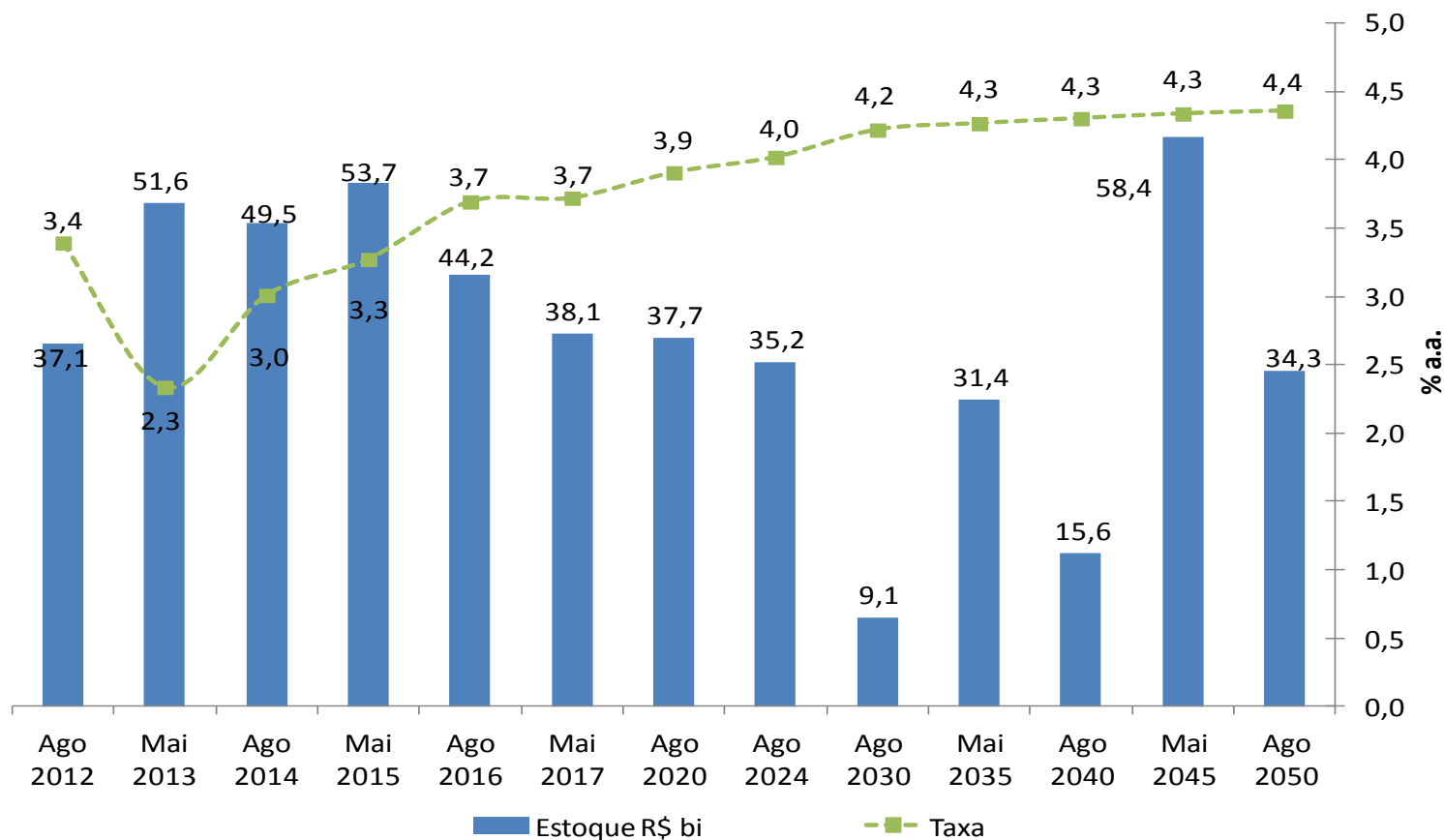
Diretriz: Aperfeiçoamento da Curva de Juros Interna

Títulos Prefixados: Estoque (R\$ Bi) e Negociação no Secundário 2011 (R\$ Mi)



Diretriz: Aperfeiçoamento da Curva de Juros Interna

Estoque em mercado e Taxas das NTN-B (11/05/12)



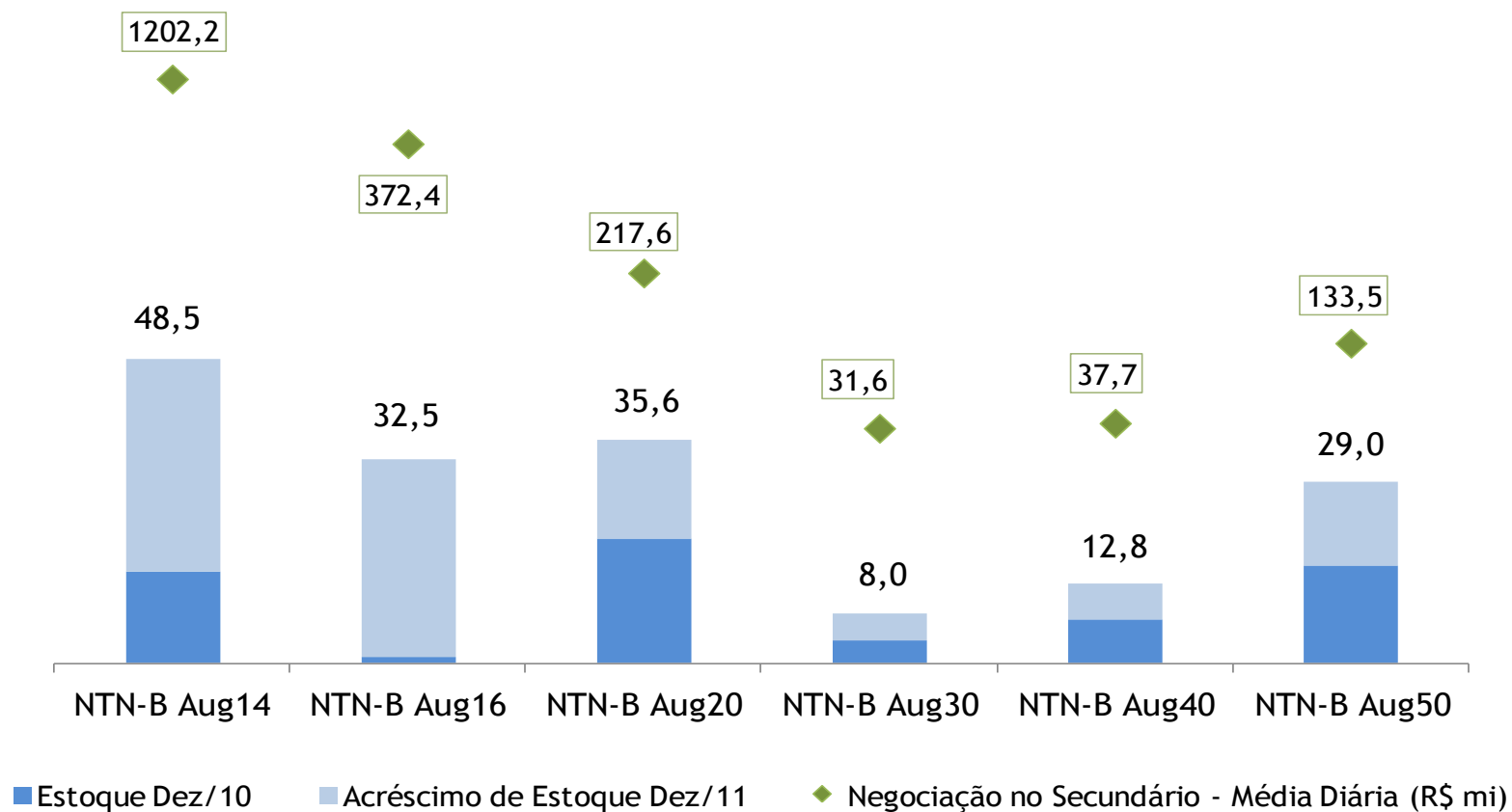
Fonte: Andima e Tesouro Nacional

Nota 1: Atualmente, apenas NTN-B com vencimento em ago/16, ago/18, ago/22, ago/30, ago/40 e ago/50 são emitidas.

Nota 2: Existem NTN-B com outros vencimentos além dos apresentados no gráfico acima.

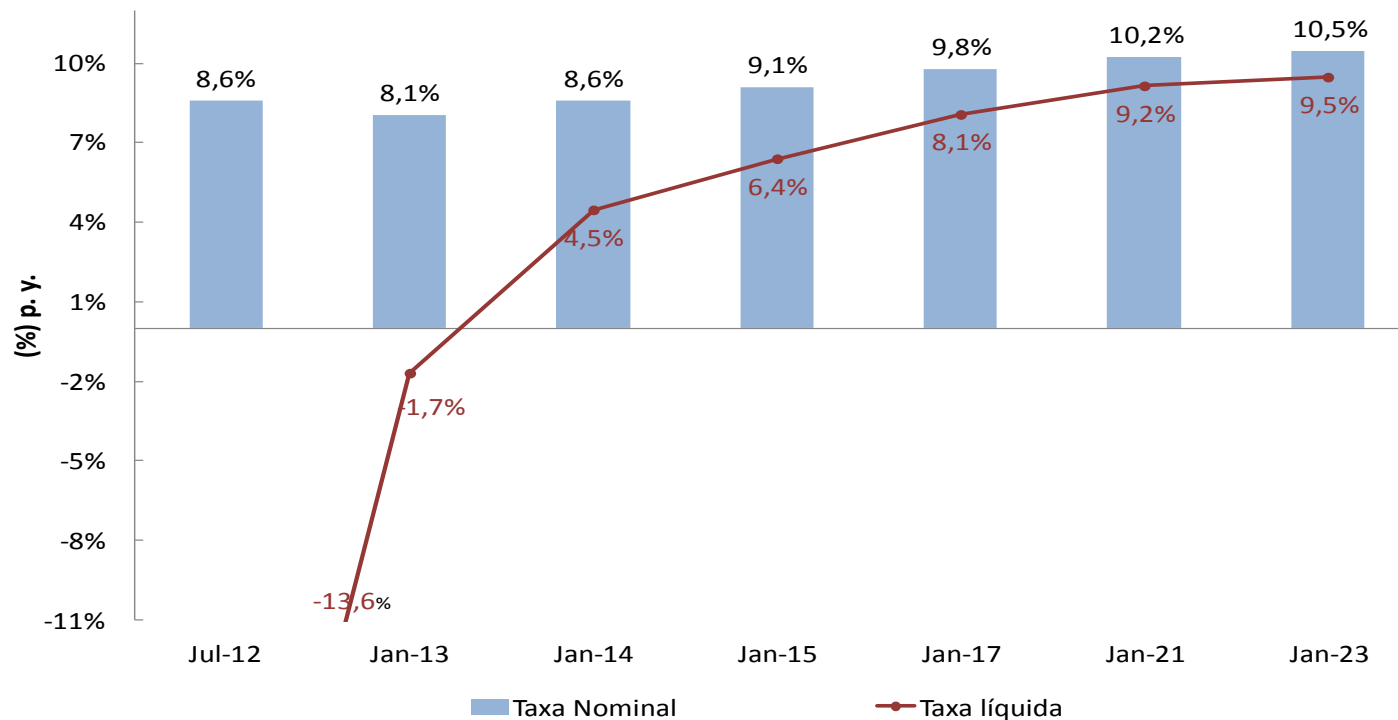
Diretriz: Aperfeiçoamento da Curva Interna de Juros Interna

Títulos Ligados a Índices de Preços: Estoque (R\$ Bi) e Negociação no Secundário 2011 (R\$ Milhões)



Impacto do IOF na rentabilidade dos títulos pré-fixados

Taxas das LTN e NTN-F (11/05/12)

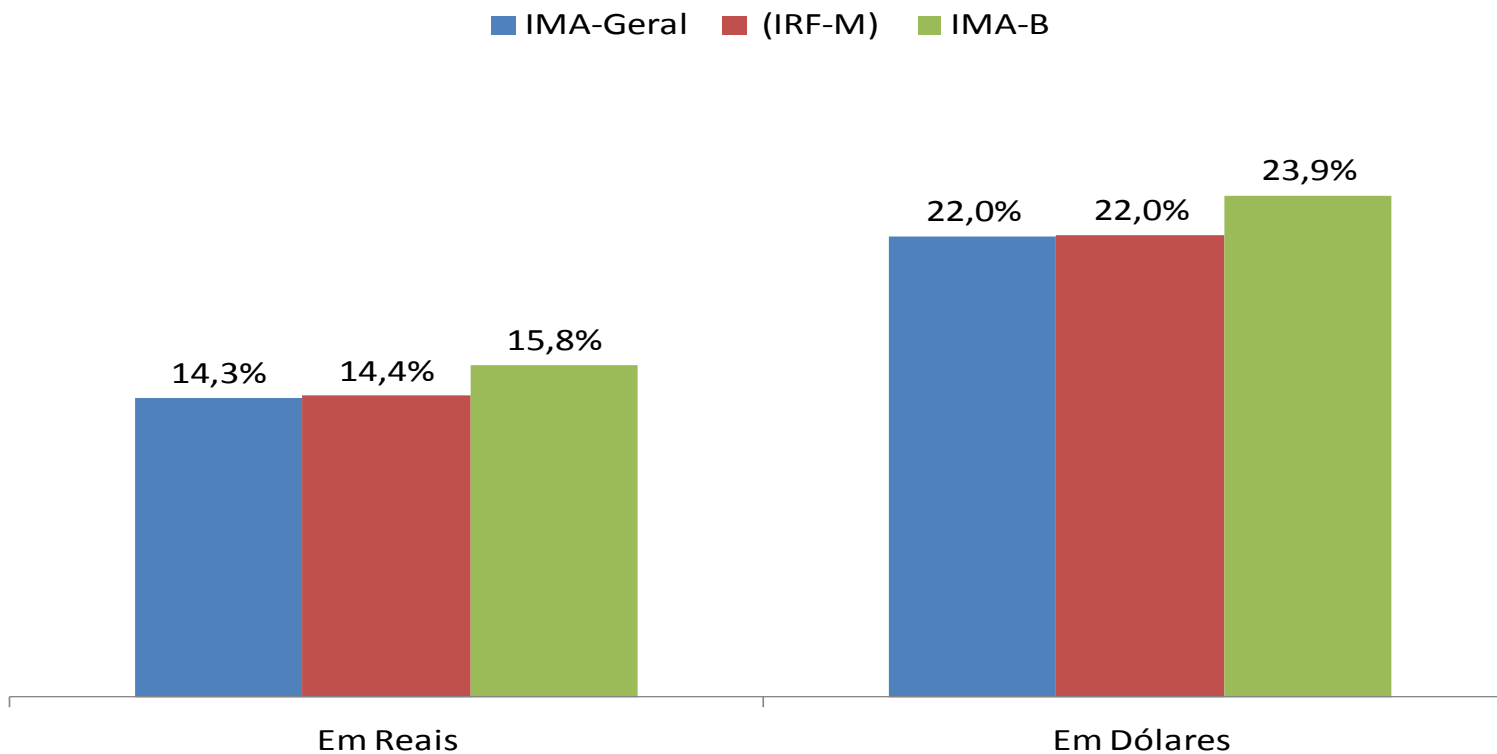


Fonte: Tesouro Nacional

- » O IOF contribui para o crescimento de longo prazo com estabilidade, fator fundamental por trás da taxa de juros no mercado brasileiro.
- » Quanto maior o prazo de vencimento do título, mais baixo é o impacto do IOF no rendimento líquido final.

Atuação do Tesouro Nacional

Retorno médio dos Títulos Públicos entre 2005 e 2011 ao ano – Índices de Mercado ANBIMA (IMA)



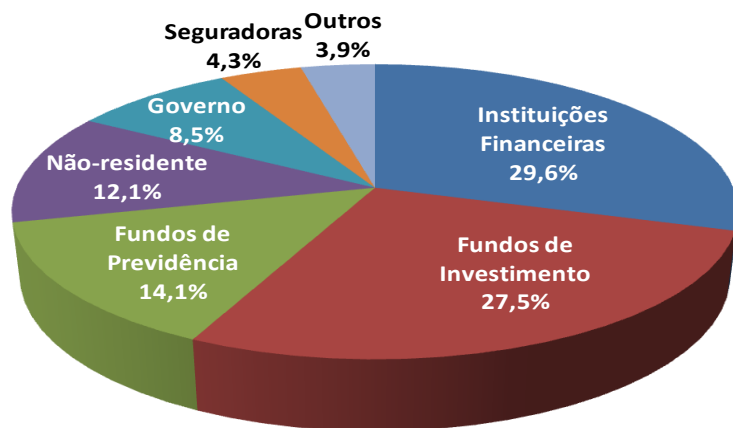
Fonte: ANBIMA

Nota: IRF-M considera todas as LTN e NTN-F e IMA-B todas as NTN-B. O IMA-Geral é o índice de maior agregação e é a soma do IRF-M, IMA-S (LFT), IMA-C (NTN-C) e IMA-B.

» O mercado doméstico de títulos públicos apresenta boas oportunidades, tanto em títulos prefixados quanto em vinculados a índices de preços;

Detentores da Dívida Pública Mobiliária Federal interna - DPMFi

Detentores (Março 2012)



Fonte: Tesouro Nacional

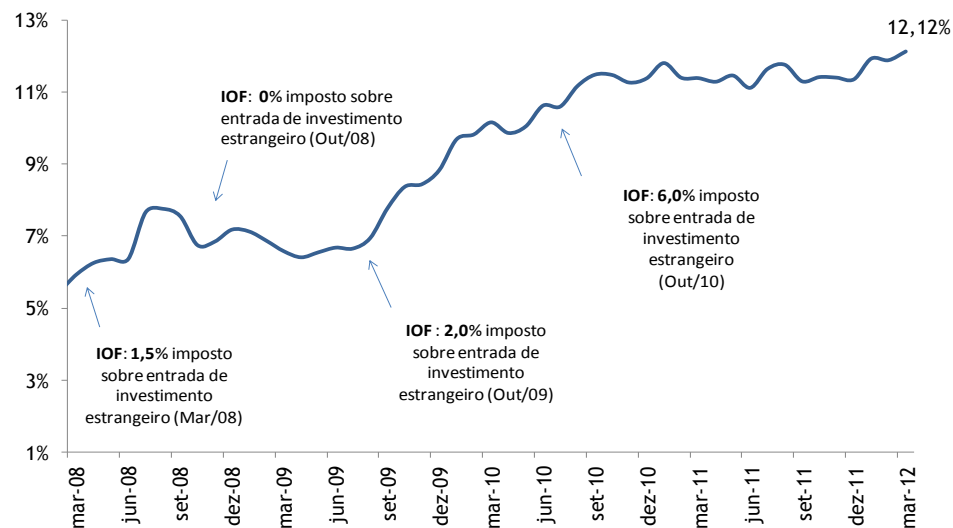
“Pension Funds” includes both open and closed pension funds.

A categoria “Governo” abrange todos os fundos cuja gestão é de responsabilidade do setor público, inclusive aqueles que envolvem recursos privados.

» A parcela dos não residentes na Dívida Pública Mobiliária Federal tem se mantido estável.

» A melhor distribuição da dívida é resultado de uma estratégia adotada pelo Tesouro Nacional, visando diversificar sua base de investidores.

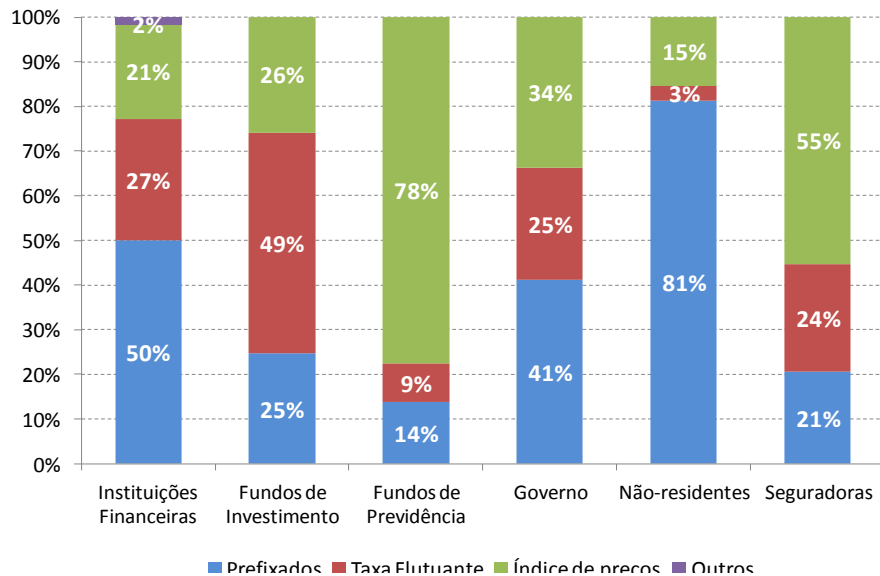
Participação dos não-residentes



Fonte: Tesouro Nacional

Carteira de Títulos dos Detentores da Dívida Pública Mobiliária Federal interna

Por Indexador (Março- 2012)

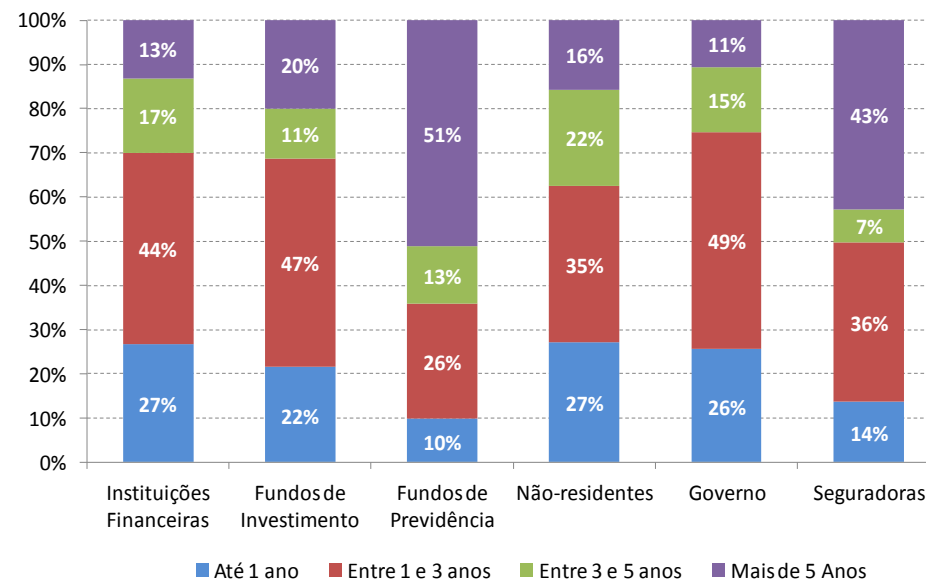


Fonte: Tesouro Nacional

» Com relação aos prazos, pode ser destacado que a carteira em posse da previdência é a com a maior duração .

» No que tange aos detentores por tipo de título, podemos ver que, em fevereiro de 2012, os bancos possuíam 49% de prefixados em sua carteira. Títulos em taxas flutuante representam 52% da posição dos fundos mútuos e 77% da carteira de previdência estaria em títulos indexados à inflação.

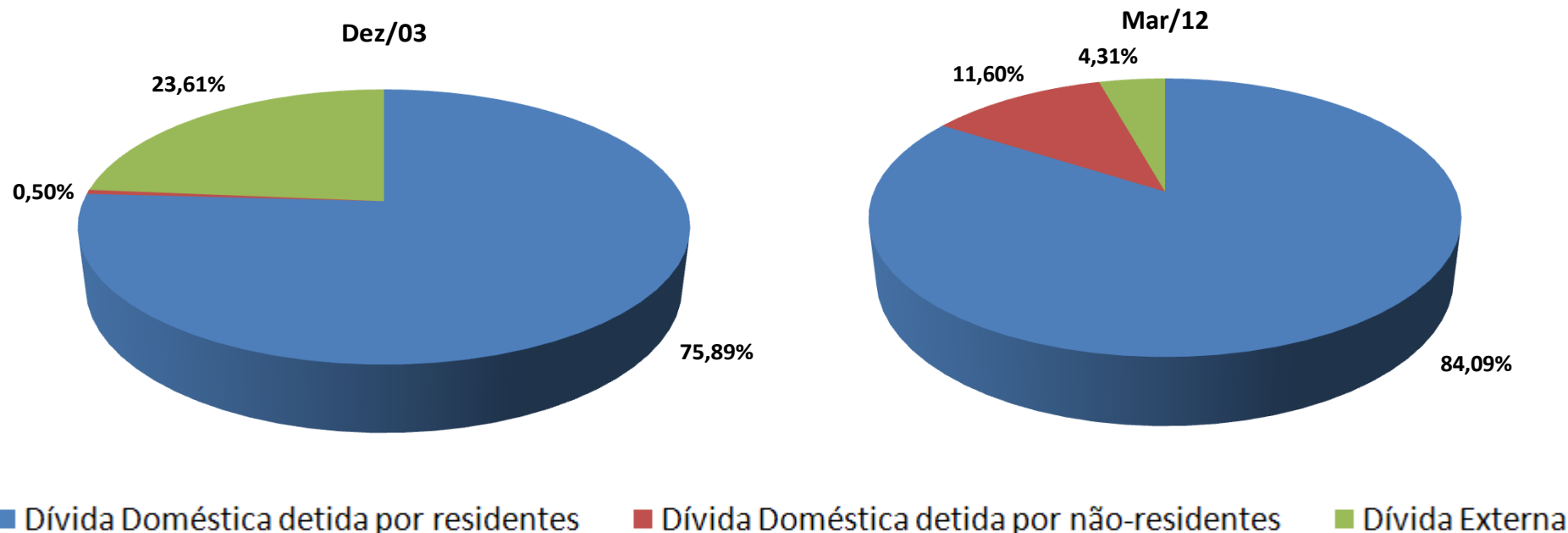
Por Prazo (Março- 2012)



Fonte: Tesouro Nacional

Participação dos não-residentes na Dívida Pública Federal

Evolução Recente (% da DPF)

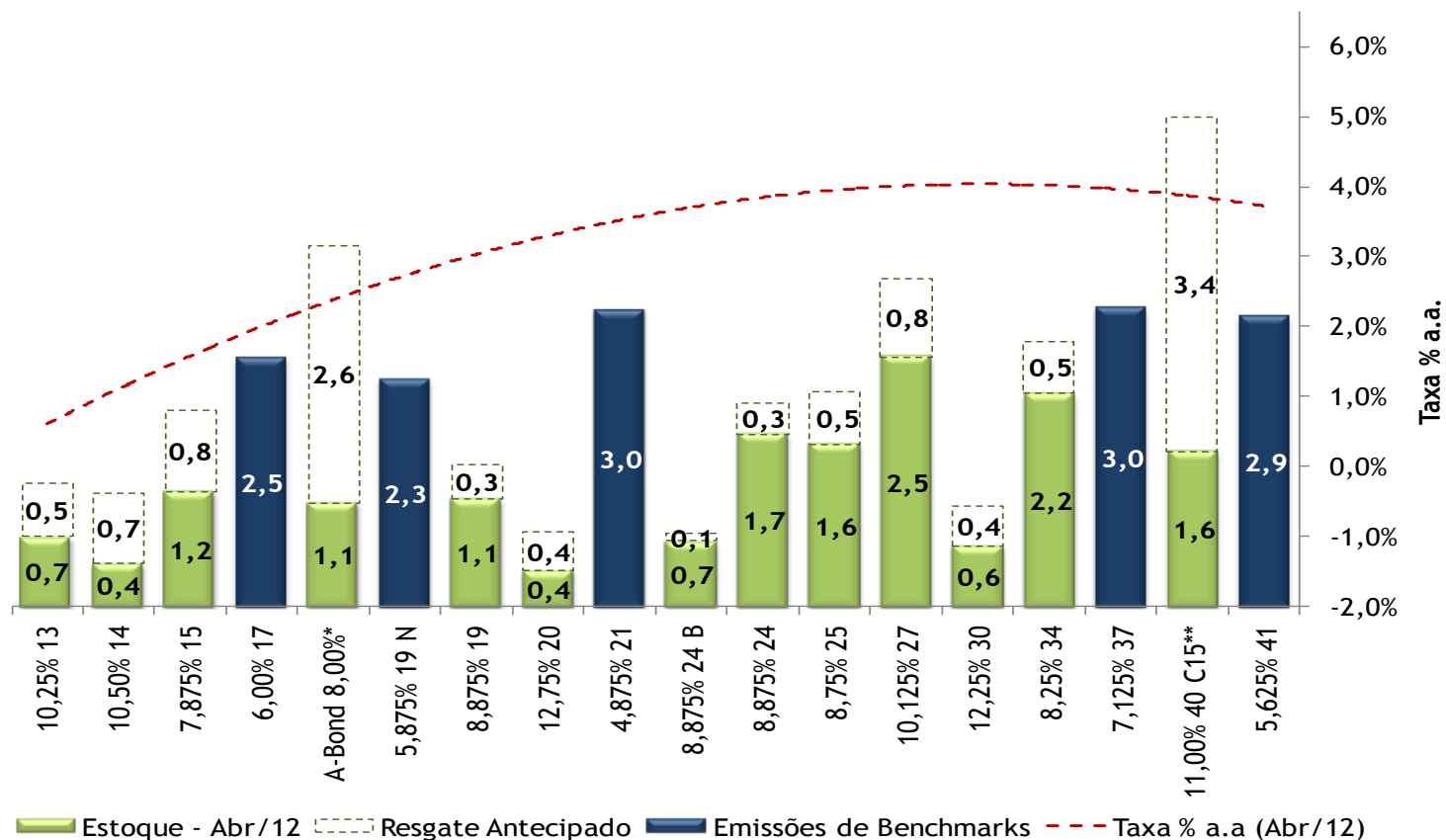


» A dívida externa, em relação ao estoque da DPF, reduziu-se de 23,6% (US\$ 78,0 bi) em Dez/03 para 4,31% (US\$ 44,4 bi) em Mar/12. Durante esse período, a participação dos não-residentes na dívida doméstica elevou-se consideravelmente de 0,5% para 11,6%.

» Em 2005, o Tesouro Nacional iniciou a emissão de dívida externa expressa em reais, cujo estoque chegou a US\$ 6,3 bi em Dez/11.

Resultados Alcançados

Resultado da estratégia adotada para a Dívida Pública Federal Externa

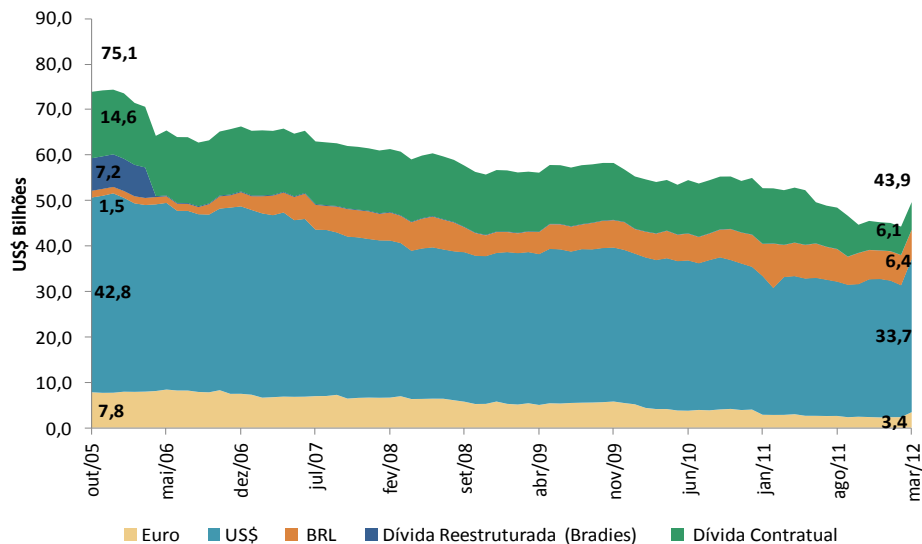


Fonte: Tesouro Nacional

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.

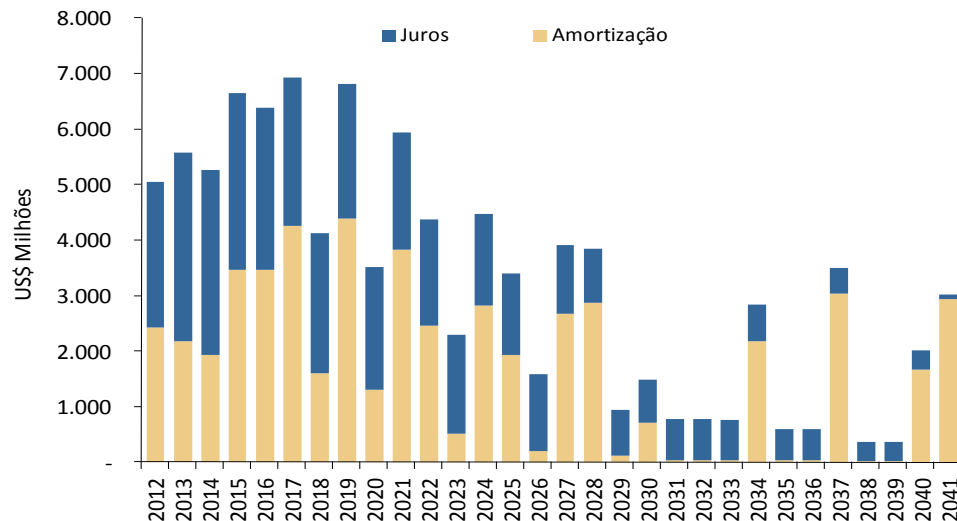
Indicadores da Dívida Pública Federal externa - DPFe

Evolução do Estoque



Fonte: Tesouro Nacional

Maturação da DPFe em Fevereiro/2012



Fonte: Tesouro Nacional

» Como resultado da estratégia de sucesso adotada pelo Tesouro Nacional ao longo dos últimos anos, o estoque da DPFe tem diminuído sistematicamente nos últimos anos, atingindo US\$ 44,4 bi em 2011 (em contraste com US\$ 55,0 bi em 2010), equivalente a apenas 4,4% do total da DPFe.

Brasil se destaca no Relacionamento com Investidores

Relatório do IIF – Relacionamento com Investidores

- » Brasil foi o primeiro país a satisfazer todos os critérios relacionados às práticas de relacionamento com investidores, segundo relatório do *Institute of International Finance* (IIF)
- » Avaliação de 38 países emissores de dívida em termos de Relacionamento com Investidores e Práticas de Transparência em 2011.
 - Brasil está no topo do ranking de RI desde o primeiro relatório do IIF, publicado em 2005
 - Em 2008, o Brasil tornou-se o primeiro país a atingir os 38 pontos dos 38 possíveis. Essa avaliação foi baseada nas notas conjuntas obtidas pela Gerin, operada pelo Banco Central do Brasil, e pela área de Relacionamento Institucional do Tesouro Nacional.
 - Em 2011, ambas as gerências de relacionamento institucional atingiram 38 pontos nos critérios de avaliação da IIF, mantendo o Brasil na liderança nessa área.
 - Dentre as práticas de RI bem-vistas pelos investidores adotadas no Brasil podem ser destacadas: acesso à equipe de RI por meio do seu *website*, criação de *links* recíprocos entre os órgãos governamentais e possibilidade de cadastramento do investidor para recebimento de publicações do Tesouro.

Para mais 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

ANEXO

Matérias de Natureza Fiscal em Tramitação no Congresso

Projetos de Lei

- » Redução gradual do ICMS sobre produtos importados para 2% até 2015, abrindo espaço para aumento da alíquota onde o produto é consumido. Essa medida reduz a chamada “Guerra Fiscal” no Brasil.
- » Regulação da Emenda Constitucional nº 29, que impõe um limite mínimo para os gastos com saúde para o Governo Central, Estados e Municípios.
- » Novo modelo de seguridade social para funcionários públicos civis, que irá limitar o teto da aposentadoria àquele pago pelo sistema público de seguridade social (INSS) aos empregados do setor privado – uma reforma na aposentadoria para novos funcionários no setor público.

Nível estável de dívida pública externa com perfil melhorado

Operações que impactaram o Estoque da Dívida Externa do Governo Federal

(US\$ Bilhões)	
Operações	Valor de Face ¹
Dívida Mobiliária Externa	28,1
Call do C-Bond (Out-05)	1,1
Call dos Brady Bonds (Abr-06)	6,5
Tender Offer (Jun-06)	1,3
Programa de Resgate Antecipado ²	19,2
2006	6,0
2007	5,4
2008	1,2
2009	1,1
2010	3,2
2011	2,3
Dívida Contratual	28,9
Pagamento FMI I (Jul-05)	4,9
Pagamento FMI II (Dez-05)	15,5
Pagamento Clube de Paris (Jan-06 ³)	1,7
Pré Pagamento ao Banco Mundial (Dez-09)	0,9
Pré Pagamento ao Banco Mundial (Jun/Out-11)	5,9
Total	56,9

¹ Mostra o impacto das operações no estoque da dívida pública.

² O programa foi iniciado em janeiro de 2006. O valor de US\$ 19,2 bi refere-se aos títulos recomprados até 31/12/2011, em valor de face.

³ Mês do anúncio