

## I - RESULTADO FISCAL DO TESOURO NACIONAL

O Tesouro Nacional apresentou, em fevereiro, superávit primário de R\$ 894 milhões, que se contrapõe a um déficit de R\$ 443 milhões ocorrido no mesmo mês do ano passado. Com este resultado, o superávit acumulado nos dois primeiros meses do ano alcançou R\$ 487 milhões (0,25% do PIB), contra um déficit de R\$ 1.332 milhões (-1,1% do PIB) ocorrido em igual período de 96.

TESOURO NACIONAL Necessidades de Financiamento	Em R\$ milhões de fevereiro/97				
	1996	1997	1997	1996	1997
	FEV	JAN	FEV	JAN-FEV	JAN-FEV
<b>I. RECEITA TOTAL(1)</b>	<b>6.842</b>	<b>8.369</b>	<b>7.864</b>	<b>14.378</b>	<b>16.234</b>
I.1 Administrada	6.741	8.109	7.691	14.282	15.800
I.1.1 Restituições	-132	-32	-75	-338	-108
I.2 Demais	232	337	303	434	639
I.3 Incentivos Fiscais	0	-44	-54	0	-98
<b>II. DESPESA TOTAL</b>	<b>7.285</b>	<b>8.777</b>	<b>6.970</b>	<b>15.710</b>	<b>15.747</b>
II.1 DESPESAS VINCULADAS	2.073	3.085	2.084	4.120	5.169
II.1.1 Transferências Constitucionais	1.833	2.372	1.806	3.649	4.178
II.1.2 Demais	240	713	278	471	991
II.2 DESPESAS ORDINÁRIAS	5.212	5.692	4.886	11.590	10.578
II.2.1 Pessoal e Encargos	3.611	4.121	3.286	8.091	7.407
II.2.2 Outros Custeios e Investimento	1.012	970	1.249	1.834	2.219
II.2.3 Operações Oficiais de Crédito	218	213	105	725	318
II.2.4 Restos a pagar	371	388	246	939	634
<b>III. RESULTADO PRIMÁRIO ( I - II )</b>	<b>-443</b>	<b>-407</b>	<b>894</b>	<b>-1.332</b>	<b>487</b>
<b>IV. JUROS REAIS (competência)</b>	<b>1.147</b>	<b>953</b>	<b>1.202</b>	<b>1.964</b>	<b>2.155</b>
<b>V. RESULTADO OPERACIONAL ( III - IV )</b>	<b>-1.590</b>	<b>-1.361</b>	<b>-308</b>	<b>-3.295</b>	<b>-1.669</b>
<b>VI. CORREÇÃO MONETÁRIA</b>	<b>512</b>	<b>1.384</b>	<b>672</b>	<b>1.837</b>	<b>2.056</b>
<b>VII. RESULTADO NOMINAL ( V - VI )</b>	<b>-2.102</b>	<b>-2.745</b>	<b>-980</b>	<b>-5.132</b>	<b>-3.725</b>
<b>VIII. RESULTADO PRIMÁRIO / PIB (2)</b>				<b>-1,10%</b>	<b>0,25%</b>
<b>IX. RESULTADO OPERACIONAL / PIB (2)</b>				<b>-2,72%</b>	<b>-1,32%</b>
<b>X. RESULTADO NOMINAL / PIB</b>				<b>-4,24%</b>	<b>-2,94%</b>

VALORES INFLACIONADOS PELO IGP - DI

(1)Receitas líquidas de restituições

(2) em relação ao PIB do período

Ainda que expressivo, o resultado primário de fevereiro mostrou-se insuficiente para fazer face às obrigações líquidas com juros reais de R\$ 1.202 milhões, determinando um déficit operacional de R\$ 308 milhões no mês. De todo modo, dado a melhoria do resultado primário, o déficit operacional nos dois primeiros meses do ano foi 50% inferior ao de igual período do ano anterior.

A partir de janeiro passado a STN começou a divulgar, em adição aos resultados primário e operacional, o resultado nominal, que além das obrigações com juros reais, inclui também a correção monetária e cambial. Sob esta ótica, o resultado de fevereiro foi deficitário em R\$ 980 milhões, dos quais R\$ 672 milhões se referem às obrigações com correção monetária e cambial.

A receita total do Tesouro, apropriada pelo critério de competência, totalizou R\$ 7.864 milhões, revelando crescimento real de 15% em relação à apresentada em fevereiro de 1996. Tal desempenho se deve, em grande parte, à entrada em vigor da CPMF, cuja arrecadação, em fevereiro, atingiu R\$ 517 milhões (6,6% do total arrecadado). Considerando os dois primeiros meses do ano, a receita total acumula R\$ 16.234 milhões, 12,9% superior a igual período do ano passado.

Além do comportamento das receitas, a melhoria no resultado primário de fevereiro guarda relação direta com a redução nos gastos com pessoal. Cessados os efeitos sazonais de pagamento de férias e 13º salários ocorridos em janeiro, as despesas com pessoal e encargos retornaram ao seu patamar habitual, tendo alcançado neste mês R\$ 3.286 milhões.

Os dispêndios com Operações Oficiais de Crédito, sob o conceito de Necessidades de Financiamento, englobam o resultado líquido da compra e venda de produtos agropecuários adquiridos com a finalidade de regularização de estoques e as equalizações de preços e taxas.

<b>TESOURO NACIONAL</b>	<b>Em R\$ mil</b>
Operações Oficiais de Crédito	<b>1997</b>
Conceito de Necessidades de Financiamento	<b>FEV</b>
<b>I. CUSTEIO AGROPECUÁRIO</b>	<b>22.986</b>
I.1 Equalização de taxas	22.986
<b>II. POLÍTICA DE PREÇOS AGRÍCOLAS</b>	<b>79.157</b>
<b>II.1 E.G.F.</b>	<b>38.083</b>
I.1.1 Equalização de preços e taxas	38.083
<b>II.2 A.G.F</b>	<b>41.074</b>
II.2.1 Venda	88.039
II.2.2 Aquisição e outras despesas	129.113
<b>III. FINANCIAMENTO ÀS EXPORTAÇÕES</b>	<b>2.370</b>
III.1 Equalização	2.370
<b>IV. TOTAL</b>	<b>104.513</b>

As despesas sob esta rubrica totalizaram, em fevereiro, R\$ 104,5 milhões, sendo R\$ 41,1 milhões correspondentes às despesas com a política de garantia de preços mínimos e compra líquida de estoques de produtos agrícolas, R\$ 23,0 milhões para equalização de taxas no âmbito do programa "Custeio

Agropecuário” e R\$ 38,1 milhões relativos à equalização de preços e taxas nos “Empréstimos do Governo Federal - EGF”.

As obrigações com juros reais líquidos incidentes sobre a dívida líquida do Tesouro Nacional situaram-se, no mês de fevereiro, em R\$ 1.202 milhões, 4,8% superiores a igual período de 96. Quando se considera os dois primeiros meses do ano, observa-se que as obrigações com juros, sob influência do crescimento do estoque da dívida, foram 9,7% superiores às de 1996.

TESOURO NACIONAL - Juros reais	Em R\$ milhões de Fev/97		
	1997 FEV	1996 JAN-FEV	1997 JAN-FEV
<b>I. JUROS REAIS - Competência</b>	<b>1.202</b>	<b>1.964</b>	<b>2.155</b>
I.1. Dívida Mobiliária em Mercado	1.058	1.567	1.826
I.2. Contratual Interna - líquida	-148	-165	-268
I.2. Contratual Externa	293	562	597

VALORES INFLACIONADOS PELO IGP - DI

## II - Dívida Pública

### II.1 - Dívida Líquida

A dívida líquida do Tesouro Nacional em mercado compõe-se de todas as suas dívidas e haveres financeiros contra o setor privado financeiro e não-financeiro, setor público (exceto Banco Central) e o resto do mundo.

DÍVIDA LÍQUIDA DO TESOURO NACIONAL EM PODER DO MERCADO	Em R\$ milhões de fev/97		
	1996 FEV	1997 JAN	1997 FEV
<b>I. DÍVIDA INTERNA</b>	<b>44.901</b>	<b>78.782</b>	<b>85.111</b>
Dívida Mobiliária em Mercado- DPMF	61.004	91.065	96.728
Dívida Contratual	-15.027	-12.284	-12.284
<b>II. DÍVIDA EXTERNA</b>	<b>54.860</b>	<b>55.223</b>	<b>55.835</b>
<b>III. DÍVIDA LÍQUIDA TOTAL</b>	<b>99.760</b>	<b>134.005</b>	<b>140.946</b>
<b>IV. DIVIDA LÍQUIDA / PIB</b>	<b>13,0%</b>	<b>16,9%</b>	<b>17,7%</b>

VALORES INFLACIONADOS PELO IGP - DI

Em fevereiro, o estoque da dívida líquida cresceu 5,2% relativo ao mês anterior e 41,3% se comparado a fevereiro do ano passado, alcançando R\$

140,9 bilhões (17,7% do PIB). Deste total, 68,6% correspondem à dívida mobiliária em mercado e 31,4% à dívida externa.

## II.2 - Dívida Mobiliária

O estoque da Dívida Pública Mobiliária Federal - DPMF, de responsabilidade do Tesouro Nacional alcançou, em fevereiro, R\$ 118,9 bilhões, das quais 81% está em poder do mercado. A dívida neste segmento equivale hoje a 12,2% do PIB, tendo crescido 6,2% em relação ao mês anterior.

Considerando-se que houve emissão líquida no valor de R\$ 2.209 milhões, e que o valor dos encargos pagos foi de R\$ 1.225 milhões, as operações com a DPMF geraram, em fevereiro, fluxo financeiro positivo da ordem de R\$ 984 milhões. Tal fato reflete a estratégia adotada pela STN de antecipar colocações sempre que as condições de mercado se mostrem favoráveis.

<b>TESOURO NACIONAL - DPMF</b>			
Em R\$ milhões de fevereiro de 1997	<b>1996 DEZ</b>	<b>1997 JAN</b>	<b>1997 FEV</b>
<b>I. DÍVIDA MOBILIÁRIA TOTAL</b>	<b>116.300</b>	<b>116.772</b>	<b>118.906</b>
<b>I.1 Dívida com Mercado</b>	<b>87.830</b>	<b>91.065</b>	<b>96.728</b>
I.1.1 LTN	48.782	49.237	52.820
I.1.2 NTN-D	12.626	15.245	17.034
I.1.3 NTN-H	10.270	10.340	10.587
I.1.4 Demais	16.151	16.244	16.287
<b>I.2 Dívida com BACEN</b>	<b>28.470</b>	<b>25.706</b>	<b>22.178</b>
I.2.1 NTN-B	2.418	2.448	2.458
I.2.2 NTN-C	6.238	5.768	5.245
I.2.3 NTN-D	15.803	12.974	8.436
I.2.4 NTN-L	2.973	2.974	2.987
I.2.5 Demais	1.040	1.542	3.052
<b>II Dívida MERCADO/PIB</b>	<b>11,1%</b>	<b>11,5%</b>	<b>12,2%</b>

VALORES INFLACIONADOS PELO IGP - DI

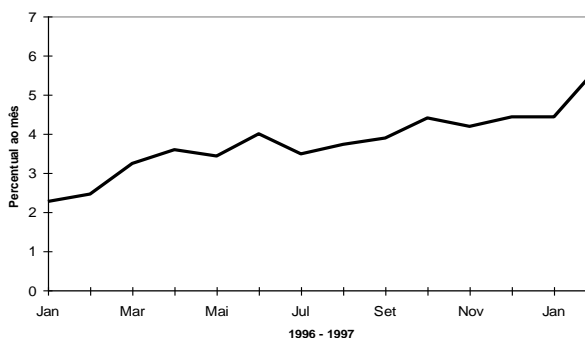
Os papéis que integram a dívida mobiliária em mercado são as Letras do Tesouro Nacional - LTN (54,6%) e as Notas do Tesouro Nacional - NTN (44,4%). As emissões continuam a concentrar-se em Letras do Tesouro Nacional - LTN. Os dois leilões de LTN de 181 dias realizados no mês somaram R\$ 5,4 bilhões e resultaram em uma taxa média de 22,46% a.a. Os leilões de LTN de 365 dias captaram R\$ 6,7 bilhões, a uma taxa média de 22,23% a.a. Houve ainda uma emissão de R\$ 800 milhões em NTN-H de seis meses, à taxa de 12,59% a.a. mais variação da TR e duas emissões em NTN-D, uma de R\$ 390 milhões para 24 meses e outra de R\$ 300 milhões para 36 meses, a 11,33% e 11,21% a.a. mais variação cambial, respectivamente.

Como resultado das emissões de LTN de 180 e 365 dias, a maturidade dos títulos da DPMF em mercado apresentou significativo acréscimo em fevereiro, passando para 5,64 meses, contra os 4,42 meses em janeiro.

DÍVIDA PÚBLICA MOBILIÁRIA FEDERAL  
PRAZO MÉDIO NO MERCADO

PERÍODO	EM MESES
1996	Jan 2,27
	Fev 2,46
	Mar 3,25
	Abr 3,60
	Mai 3,42
	Jun 4,01
	Jul 3,49
	Ago 3,73
	Set 3,88
	Out 4,40
	Nov 4,19
	Dez 4,42
1997	Jan 4,42
	Fev 5,64

DPMF - PRAZO MÉDIO

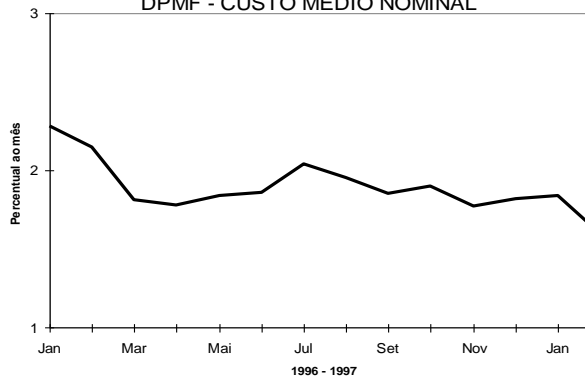


No mês de fevereiro, o custo nominal médio dos títulos competitivos em mercado caiu em relação ao mês anterior (1,60%, contra 1,84%). Em termos reais, utilizando o IGP-M como deflador, esse custo foi de 1,16% a.m. Comparado ao custo de oportunidade do Tesouro, medido pela taxa SELIC, o custo médio da dívida, em fevereiro, foi menor em 0,07 pontos percentuais.

DÍVIDA PÚBLICA MOBILIÁRIA FEDERAL  
CUSTO MÉDIO NOMINAL NO MERCADO

PERÍODO	% AO MÊS
1996	Jan 2,28
	Fev 2,15
	Mar 1,81
	Abr 1,78
	Mai 1,84
	Jun 1,86
	Jul 2,04
	Ago 1,95
	Set 1,85
	Out 1,90
	Nov 1,77
	Dez 1,82
1997	Jan 1,84
	Fev 1,60

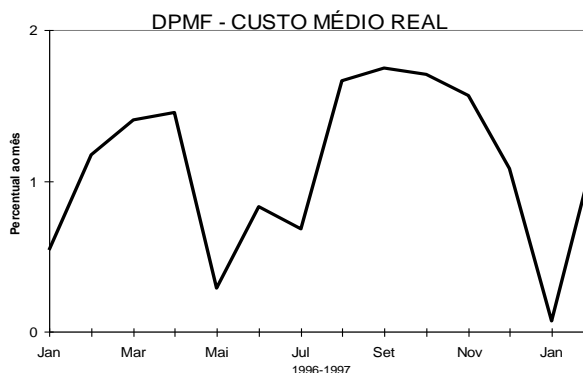
DPMF - CUSTO MÉDIO NOMINAL



**DÍVIDA PÚBLICA MOBILIÁRIA FEDERAL  
CUSTO MÉDIO REAL NO MERCADO(\*)**

1996	Jan	0,54
	Fev	1,17
	Mar	1,40
	Abr	1,46
	Mai	0,29
	Jun	0,83
	Jul	0,68
	Ago	1,67
	Set	1,75
	Out	1,71
	Nov	1,57
	Dez	1,08
1997	Jan	0,07
	Fev	1,16

(\*) EM RELAÇÃO AO IGP-M



### II.3 - Dívida Contratual

A dívida contratual do Tesouro Nacional representa, em termos líquidos, um haver da União. Entre os ativos financeiros, os mais significativos são os créditos concedidos aos Estados ao amparo da Lei 8.727/93 (R\$ 37.373 milhões), mas que são contrabalançados por montante quase igual de dívidas junto ao sistema bancário e empresas estatais. Neste caso, o Tesouro atua praticamente como um repassador de recursos. Contam-se ainda entre os ativos do Tesouro os créditos contra os Estados no âmbito da Lei 7976/89 (R\$ 8.406 milhões) e os derivados da renegociação da dívida externa (R\$ 16.017 milhões).

**DÍVIDA CONTRATUAL DO TESOURO NACIONAL  
EM PODER DO MERCADO**

	Em R\$ milhões de fev/97		
	1996 FEV	1997 JAN	1997 FEV
<b>Total</b>	<b>-16.103</b>	<b>-12.284</b>	<b>-11.617</b>
<b>Lei 8.727/93</b>	<b>-36.276</b>	<b>-37.119</b>	<b>-37.373</b>
<b>Lei 7976/89</b>	<b>-9.368</b>	<b>-8.548</b>	<b>-8.406</b>
<b>Bônus Renegociação</b>	<b>-14.311</b>	<b>-16.331</b>	<b>-16.017</b>
<b>Dívida Bancária</b>	<b>35.419</b>	<b>36.793</b>	<b>37.044</b>
<b>Crédito Securitizado</b>	<b>4.909</b>	<b>9.260</b>	<b>9.407</b>
<b>Títulos da Dívida Agrária -TDA</b>	<b>2.364</b>	<b>2.583</b>	<b>2.630</b>
<b>Debêntures</b>	<b>1.140</b>	<b>1.064</b>	<b>1.081</b>
<b>Outros</b>	<b>18</b>	<b>15</b>	<b>16</b>

VALORES INFLACIONADOS PELO IGP - DI

Com relação aos passivos contratuais, o mais importante deles são os créditos securitizados. Eles apresentaram crescimento de 92% em doze meses, sendo as maiores emissões as relativas a securitização das dívidas da Sunaman, Eletrobrás, Siderbrás, Interbrás, Proagro, e RFFSA, assumidas pela União.

## II.4 - Dívida Externa

Em fevereiro, o saldo do principal da dívida externa situou-se em R\$ 50,2 bilhões. Os encargos financeiros desta dívida somaram no mês R\$ 81,5 milhões, sendo R\$ 23,9 milhões relativos a dívidas com organismos internacionais, R\$ 38,4 milhões junto a bancos privados e agências governamentais e R\$ 18,8 milhões referentes ao lançamento de bônus no mercado alemão.

É importante mencionar que, no início do mês de fevereiro, o País realizou sua segunda captação no mercado de Euromarcos. O bônus com prazo de 10 anos, que seria inicialmente emitido no montante de DM 500 milhões, teve o seu valor aumentado para DM 1 bilhão, devido a grande demanda do mercado. A boa receptividade do papel pode ser comprovada pelo seu *spread* de 230 b.p. sobre os títulos do tesouro norte-americano. Transcorridos praticamente 3 anos após a primeira emissão em Marcos Alemães, observa-se com este último lançamento obteve um alongamento do prazo de 3 para 10 anos e uma redução do custo de 125 b.p. O presente papel paga *coupon de 8%* ao ano.

<b>TESOURO NACIONAL</b>	<b>fevereiro</b>
<b>Encargos da Dívida Externa</b>	<b>R\$ mil</b>
<b>I Encargos Totais</b>	<b>81.466</b>
I.1 Organismos Multilaterais	23.871
I.2 Bancos Privados/ Ag. Gov.	38.438
I.3 Bônus/Encargos	18.784
I.4 Despesas administrativas	374