

I - RESULTADO FISCAL DO TESOURO NACIONAL

O Tesouro Nacional acumulou no ano um superávit em suas contas primárias de R\$ 5,4 bilhões (0,86% do PIB), contra R\$ 4,8 bilhões (0,79% do PIB) em igual período de 1996. No mês de setembro, o resultado deficitário de R\$ 584 milhões deve-se, basicamente, ao aumento nas despesas com Pessoal e Encargos, ocasionado pelo adiantamento de recursos destinados a esse fim para a Previdência Social, no valor de R\$ 1 bilhão.

NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO	Em R\$ milhões de setembro/97				
	1996	1997	1997	1996	1997
	SET	AGO	SET	JAN-SET	JAN-SET
I. RECEITA TOTAL(1)	7.911	9.389	8.691	73.574	80.102
I.1 Administrada	8.264	8.417	8.767	73.014	78.414
I.1.1 Restituições	-583	-478	-385	-1.611	-2.094
I.2 Demais	346	1.596	309	2.690	4.317
I.3 Incentivos Fiscais	-116	-146	0	-519	-535
II. DESPESA TOTAL	7.150	8.141	9.275	68.726	74.661
II.1 DESPESAS VINCULADAS	2.245	2.825	3.025	20.696	23.619
II.1.1 Transferências Constitucionais	1.725	1.855	1.903	16.919	17.385
II.1.2 Demais	520	970	1.122	3.777	6.234
II.2 DESPESAS ORDINÁRIAS	4.905	5.315	6.250	48.030	51.042
II.2.1 Pessoal e Encargos	2.972	3.006	4.208	32.090	32.256
II.2.2 Outros Custeios e Investimento	1.638	2.119	1.925	12.607	16.150
II.2.3 Operações Oficiais de Crédito	115	93	57	1.245	1.082
II.2.4 Restos a pagar	180	97	60	2.088	1.554
III. RESULTADO PRIMÁRIO (I - II)	761	1.249	-584	4.848	5.441
IV. JUROS REAIS (competência)	1.516	1.525	1.273	9.007	11.301
V. RESULTADO OPERACIONAL (III - IV)	-756	-276	-1.857	-4.159	-5.860
VI. CORREÇÃO MONETÁRIA	229	433	973	7.825	7.378
VII. RESULTADO NOMINAL (V - VI)	-985	-709	-2.830	-11.984	-13.239
VIII. RESULTADO PRIMÁRIO / PIB (2)				0,79%	0,86%
IX. RESULTADO OPERACIONAL / PIB (2)				-0,68%	-0,93%
X. RESULTADO NOMINAL / PIB				-1,95%	-2,09%

VALORES INFLACIONADOS PELO IGP - DI

(1)Receitas líquidas de restituições

(2) em relação ao PIB do período

Com o pagamento de juros reais líquidos de R\$ 1,3 bilhão, o Tesouro Nacional obteve um déficit operacional de R\$ 1,9 bilhão no mês.

Considerando as correções monetária e cambial das dívidas, o déficit nominal ficou em R\$ 2,8 bilhões.

A arrecadação de tributos federais, apropriada pelo critério de competência, alcançou R\$ 8,7 bilhões, representando um crescimento real de 9,9% em relação a igual mês de 1996. Houve, porém, uma queda de 7,4%, quando comparada com o resultado do mês anterior. Tal redução deve-se à entrada, em agosto, de R\$ 1,3 bilhão oriundos das receitas de concessão dos serviços de telecomunicações. Excetuando-se essas receitas, a arrecadação cresceu 7,4%, em termos reais. Esse comportamento foi influenciado, principalmente, pelo aumento da conversão de depósitos judiciais em renda da União, a partir da recuperação de receitas do IRPJ (12,2%) e CSLL (10,7%) no setor bancário.

Nesses nove meses do ano, a receita total somou R\$ 80,1 bilhões, 8,9% a mais que em igual período do ano passado. Tal crescimento foi influenciado, principalmente, pela CPMF, que já atingiu R\$ 4,8 bilhões até o período, ou 6% da arrecadação total. A receita da CPMF tem compensado a redução do IR na fonte sobre rendimentos de capital devido à contração das aplicações de curto prazo.

A despesa total do mês de setembro foi de R\$ 9,3 bilhões, 29,7% superior ao mesmo período de 1996, explicada pelos seguintes fatores: (i) crescimento das despesas vinculadas relativas à Lei Complementar nº 87 (a Portaria Interministerial nº 213 autorizou aportes de recursos adicionais aos Estados abrangidos pela Lei); (ii) crescimento das despesas vinculadas ao FAT para empréstimos ao BNDES, inclusive aquelas referentes a restos a pagar do exercício de 1996; e (iii) adiantamento de R\$ 1 bilhão à Previdência Social destinado ao pagamento de Pessoal e Encargos, a ser compensado nos três meses restantes do ano.

É importante mencionar que, do total repassado ao FAT, mais de 60% têm sido canalizados para empréstimos ao BNDES. Ou seja, do ponto de vista do Governo Central, representam haveres financeiros de um fundo público junto a uma instituição financeira, não se tratando, portanto, de despesa primária.

Um fato que merece destaque diz respeito à diminuição dos gastos com Restos a Pagar, que caiu 25,6%, em termos reais, no acumulado do ano, em relação a 1996. O Tesouro Nacional tem reduzido, de forma contínua, o pagamento de despesas de exercícios anteriores, de forma a ajustá-las ao cenário de estabilização.

Foram gastos, em setembro, R\$ 57,4 milhões com as Operações Oficiais de Crédito. Tais despesas são calculadas sob o conceito das necessidades de financiamento, que 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.

TESOURO NACIONAL	Em R\$ mil
Operações Oficiais de Crédito	1997
Conceito de Necessidades de Financiamento	SET
I. CUSTEIO AGROPECUÁRIO	11.552
I.1 Equalização de taxas	11.552
II. POLÍTICA DE PREÇOS AGRÍCOLAS	22.059
II.1 E.G.F.	8.740
I.1.1 Equalização de preços e taxas	8.740
II.2 A.G.F	13.319
II.2.1 Venda	8.581
II.2.2 Aquisição e outras despesas	21.900
III. FINANCIAMENTO ÀS EXPORTAÇÕES	23.750
III.1 Equalização	23.750
IV. TOTAL	57.361

Deste total, R\$ 22,1 milhões correspondem às despesas com a política de garantia de preços mínimos e compra líquida de estoques de produtos agrícolas, R\$ 11,6 milhões direcionam-se à equalização de taxas no âmbito do programa "Custeio Agropecuário" e R\$ 23,8 milhões são relativos à equalização de taxas no financiamento às exportações, no âmbito do Proex.

Em setembro, a conta de juros reais líquidos, computados pelo critério de competência, ficou em R\$ 1,3 bilhão, acumulando um fluxo total de R\$ 11,3 bilhões no exercício de 1997. A menor conta de juros reais no mês de setembro é reflexo de uma maior taxa de inflação (IGP-DI) naquele mês, implicando, em contrapartida, uma elevação da despesa com correção monetária. Em termos acumulados, as obrigações com juros reais foram 25,5% superiores às de 1996, devido, basicamente, ao crescimento do estoque da dívida pública mobiliária interna.

TESOURO NACIONAL - Juros reais	Em R\$ milhões de setembro/97		
	1996 SET	1997 AGO	1997 SET
I. JUROS REAIS - Competência	1.516	1.525	1.273
I.1. Dívida Mobiliária em Mercado	1.340	1.427	1.151
I.2. Contratual Interna - líquida	-129	-229	-202
I.3. Externa	305	327	325

II - Dívida Pública

II.1 - Dívida Líquida

A dívida líquida do Tesouro Nacional - composta de passivos e haveres financeiros contra o setor privado financeiro e não-financeiro, setor público (exceto Banco Central) e o resto do mundo - cresceu 5,8% no mês de setembro, em relação ao mês anterior, atingindo R\$ 155,5 bilhões (18,5% do PIB). Tal crescimento reflete, basicamente, a elevação da DPMF em mercado.

DÍVIDA LÍQUIDA DO TESOURO NACIONAL EM PODER DO MERCADO	Em R\$ milhões de setembro/97		
	1996 DEZ	1997 AGO	1997 SET
I. DÍVIDA INTERNA	76.261	88.512	97.024
Dívida Mobiliária em Mercado- DPMF	90.887	104.955	113.575
Dívida Contratual	-14.626	-16.443	-16.551
II. DÍVIDA EXTERNA	58.149	58.461	58.523
III. DÍVIDA LÍQUIDA TOTAL	134.410	146.974	155.548
IV. DÍVIDA LÍQUIDA / PIB	16,4%	17,5%	18,5%

VALORES INFLACIONADOS PELO IGP-DI

II.2 - Dívida Mobiliária

O estoque da Dívida Pública Mobiliária Federal - DPMF, de responsabilidade do Tesouro Nacional, atingiu, em setembro, R\$ 136,7 bilhões, ficando 8,2% superior ao mês anterior, equivalente a 13,5% do PIB.

Em setembro, o Tesouro Nacional emitiu R\$ 11,1 bilhões em títulos públicos, sendo R\$ 10,5 bilhões para o mercado e o restante para o Banco Central. Neste mesmo período, foram resgatados R\$ 10,8 bilhões, entre principal e juros. O crescimento do estoque da dívida em mercado deve-se a uma emissão não-financeira efetuada em 01/09/97, retroativa a 01/06/97, de NTN-P, no montante de R\$ 7,6 bilhões. Tais títulos foram dados em permuta de recursos recebidos em títulos e créditos pelas empresas detentoras das ações alienadas no âmbito do Programa Nacional de Desestatização - PND. Portanto, o acréscimo da DPMF total reflete este fato, mais os juros incidentes sobre o estoque da dívida do mês anterior.

TESOURO NACIONAL - DPMF			
Em R\$ milhões de setembro de 1997	1996 DEZ	1997 AGO	1997 SET
I. Dívida MOBILIÁRIA TOTAL	120.348	127.903	136.721
I.1 Dívida com Mercado	90.887	104.955	113.575
I.1.1 LTN	50.480	59.743	60.087
I.1.2 NTN-D	13.065	15.453	16.598
I.1.3 NTN-H	10.628	12.391	11.892
I.1.4 Demais	16.713	17.368	24.999
I.2 Dívida com BACEN	29.461	22.948	23.145
I.2.1 NTN-B	2.502	2.624	2.634
I.2.2 NTN-C	6.455	2.188	1.647
I.2.3 NTN-D	16.353	560	567
I.2.4 NTN-L	3.076	1.917	1.922
I.2.5 Demais	1.076	15.659	16.375
II Dívida MERCADO/PIB	11,1%	12,5%	13,5%

VALORES INFLACIONADOS PELO IGP - DI

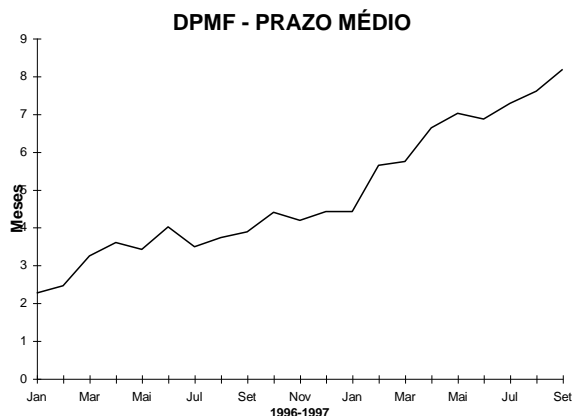
A dívida mobiliária em mercado mantém-se composta por Letras do Tesouro Nacional - LTN (52,9%) e Notas do Tesouro Nacional - NTN (47,1%). Além da emissão especial já mencionada, foram realizados, no mês, cinco leilões de LTN, sendo dois de 181 dias somando R\$ 3,4 bilhões, com uma taxa média de 21,36% a.a., dois de 365 dias, somando R\$ 3,7 bilhões, a uma taxa média de 22,36% a.a. e um de 730 dias, a uma taxa de 22,65% a.a. Ocorreram, também, três leilões de NTN-D, dois para 36 meses, captando R\$ 987,6 milhões a uma taxa média de 10,20% a.a. mais variação cambial e o outro para 60 meses, arrecadando R\$ 253,3 milhões, a uma taxa de 10,18% a.a., além da variação cambial. Houve ainda uma emissão de R\$ 2,0 bilhões em NTN-H de seis meses, à taxa de 12,52% a.a. mais variação da TR e uma de R\$ 69 milhões em NTN-P de 15 anos.

Dando continuidade à política de alongamento gradual do perfil da DPMF interna, o Tesouro Nacional realizou a primeira oferta pública de NTN, série especial D (NTN-D) de 60 meses. Este é o maior prazo de um título público brasileiro desde a criação do mercado de capitais no país. Além disso, pela primeira vez, foram emitidos títulos pré-fixados - LTNs - com prazo de dois anos. Cabe lembrar que, há dois anos, o prazo máximo de colocação de LTN era de apenas um mês. Tal fato vem demonstrando a confiança dos investidores privados na estabilidade econômica do país. O aumento nos prazos de vencimento dos papéis públicos deverão servir de lastro para operações de empréstimos do mercado financeiro junto ao público com prazos mais longos, comuns a uma economia estabilizada.

Com as colocações realizadas no mês de setembro, o prazo médio dos títulos da DPMF em mercado subiu de 7,60, em agosto, para 8,18 meses, em setembro, conforme se observa no gráfico abaixo.

**DÍVIDA PÚBLICA MOBILIÁRIA FEDERAL
PRAZO MÉDIO NO MERCADO**

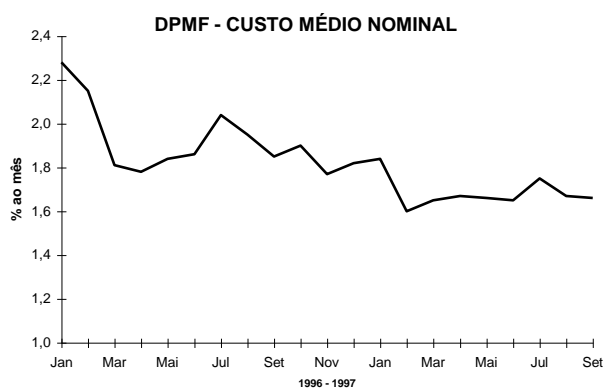
PERÍODO	EM MESES	
1996	Jan	2,27
	Fev	2,46
	Mar	3,25
	Abr	3,60
	Mai	3,42
	Jun	4,01
	Jul	3,49
	Ago	3,73
	Set	3,88
	Out	4,40
	Nov	4,19
	Dez	4,42
1997	Jan	4,42
	Fev	5,64
	Mar	5,74
	Abr	6,63
	Mai	7,02
	Jun	6,87
	Jul	7,28
	Ago	7,60
	Set	8,18



O custo nominal médio dos títulos competitivos em mercado, no mês de setembro, foi de 1,66%, apresentando uma ligeira queda em relação ao mês anterior. Comparado ao custo de oportunidade do Tesouro, medido pela taxa SELIC, o custo médio da dívida em poder do mercado, no mês, foi superior em 0,06 ponto percentual.

**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
	Mar	1,65
	Abr	1,67
	Mai	1,66
	Jun	1,65
	Jul	1,75
	Ago	1,67
	Set	1,66



II.3 - Dívida Contratual

A dívida contratual líquida do Tesouro Nacional representa, de fato, haveres líquidos da União. Em setembro, o total de haveres líquidos atingiu o saldo de R\$ 16,6 bilhões. Entre os ativos financeiros, os mais significativos são os créditos concedidos aos Estados ao amparo da Lei 8.727/93 (R\$ 40,5 bilhões), contrabalançados por montante praticamente idêntico de dívidas junto ao sistema bancário e às empresas estatais. Compõem, ainda, os ativos do Tesouro, os créditos contra os Estados no âmbito da Lei 7976/89 (R\$ 9,2 bilhões) e os decorrentes da renegociação da dívida externa (R\$ 20,6 bilhões).

DÍVIDA CONTRATUAL DO TESOURO NACIONAL EM PODER DO MERCADO	Em R\$ milhões de setembro/97		
	1996	1997	1997
	DEZ	AGO	SET
Total	-14.626	-16.443	-16.551
Lei 8.727/93	-38.344	-40.236	-40.453
Lei 7976/89	-9.077	-9.351	-9.195
Bônus Renegociação	-17.395	-20.958	-20.556
Dívida Bancária	38.007	39.882	40.097
Crédito Securitizado	8.425	10.158	10.174
Títulos da Dívida Agrária -TDA	2.646	2.954	2.275
Debêntures	1.097	1.072	1.071
Outros	15	36	36

VALORES INFLACIONADOS PELO IGP-DI

Os passivos contratuais são compostos pela dívida bancária (R\$ 40,1 bilhões), pelos créditos securitizados (R\$ 10,2 bilhões), pelos TDAs (R\$ 2,3 bilhões), debêntures (R\$ 1,1 bilhões) e outros (R\$ 36 milhões).

II.4 - Dívida Externa

Em setembro, o saldo da dívida externa do Tesouro Nacional ficou em R\$ 58,5 bilhões. Nesse mês, foram pagos R\$ 158,3 milhões em encargos financeiros totais, sendo: R\$ 44,0 milhões relativos a dívidas com organismos internacionais; R\$ 13,0 milhões junto a bancos privados e agências governamentais; R\$ 37,6 milhões para a rolagem da dívida mobiliária externa; R\$ 63,2 milhões para o Clube de Paris; e R\$ 478 mil para o pagamento de despesas administrativas.

Com relação aos pagamentos relativos à dívida mobiliária externa, R\$ 30,1 milhões referem-se ao *Brazil Investment Bond* (BIB) - títulos emitidos

em decorrência do acordo de reestruturação da dívida firmado pelo Brasil, em 1988 - e R\$ 7,5 milhões relativos ao *Samurai Bond*, título de captação emitido no mercado japonês.

TESOURO NACIONAL	setembro
Encargos da Dívida Externa	R\$ mil
I Encargos Totais	158.290
I.1. Organismos Multilaterais	43.981
I.2. Bancos Privados/Ag. Gov.	13.025
I.3. Dívida Mobiliária Externa	37.588
I.3.1. BIB	30.131
I.3.2. Samurai Bonds	7.457
I.3. Clube de Paris	63.220
I.4. Despesas Administrativas	478

