

I - RESULTADO FISCAL DO TESOURO NACIONAL

Em janeiro, o resultado primário do Tesouro Nacional foi um déficit de R\$ 304 milhões, 52% inferior ao déficit de janeiro de 1996. A este resultado somam-se obrigações líquidas com juros reais (pelo critério de competência) de R\$ 959 milhões e despesas imputadas com correção monetária e cambial da dívida de R\$ 1.364 milhões, resultando em um déficit nominal de R\$ 2.628 milhões, equivalente a 4,2% do PIB.

O resultado nominal, que a STN passa a divulgar, pode ser definido como a diferença entre receitas fiscais (ou seja, não financeiras) e despesas totais (isto é, inclui despesas com juros reais sobre a dívida líquida e a correção monetária ou cambial desta dívida). Com a redução dos patamares inflacionários e a crescente desindexação da dívida pública, o resultado nominal torna-se novamente importante, como indicador de política fiscal, como ocorre com os demais países. Nesta edição a STN começa a apresentar também o comportamento da dívida líquida, um indicador mais completo da situação patrimonial que apenas o saldo da dívida mobiliária.

São vários os elementos que compõem o resultado primário verificado. As receitas totais, apropriadas por competência, apresentaram crescimento de 11% em relação a janeiro de 1996, somando R\$ 8.334 milhões. Devido à concentração sazonal de pagamento de abono de férias e antecipação do décimo-terceiro salário, as despesas com pessoal e encargos, no valor de R\$ 4.103 milhões, foram 17% superiores à média mensal de 1996. As liberações para outros custeios e investimentos totalizaram R\$ 966 milhões, dos quais 73% destinaram-se ao Ministério da Saúde.

As transferências constitucionais, de R\$ 2.362 milhões, que tomam como base as receitas do decêndio anterior, foram 31% maiores que as de janeiro de 1996, devido ao forte crescimento da arrecadação nos últimos dias de dezembro passado.

TESOURO NACIONAL Necessidades de Financiamento	Em R\$ milhões de janeiro/97		
	1996	1996	1997
	JAN	DEZ	JAN
I. RECEITA TOTAL(1)	7.505	10.096	8.334
I.1 Administrada	7.509	10.101	8.075
I.1.1 Restituições	-205	-280	-32
I.2 Demais	201	345	335
I.3 Incentivos Fiscais	0	-71	-44
II. DESPESA TOTAL	8.136	11.012	8.639
II.1 DESPESAS VINCULADAS	2.038	2.976	3.072
II.1.1 Transferências Constitucionais	1.809	2.142	2.362
II.1.2 Demais	229	833	710
II.2 DESPESAS ORDINÁRIAS	6.098	8.037	5.567
II.2.1 Pessoal e Encargos	4.462	4.924	4.103
II.2.2 Outros Custeios e Investimento	818	3.077	966
II.2.3 Operações Oficiais de Crédito	253	-28	111
II.2.4 Restos a pagar	566	64	387
III. RESULTADO PRIMÁRIO (I - II)	-632	-916	-304
IV. JUROS REAIS (competência)	814	632	959
V. RESULTADO OPERACIONAL (III - IV)	-1.445	-1.548	-1.263
VI. CORREÇÃO MONETÁRIA	1.320	1.669	1.364
VII. RESULTADO NOMINAL (V + VI)	-2.765	-3.217	-2.628
VIII. RESULTADO PRIMÁRIO / PIB (2)	-1,1%		-0,5%
IX. RESULTADO OPERACIONAL / PIB (2)	-2,4%		-2,0%
X. RESULTADO NOMINAL / PIB	-4,4%		-4,2%

VALORES INFLACIONADOS PELO IGP - DI

(1) Receitas líquidas de restituições

(2) em relação ao PIB do período

O montante de juros reais líquidos incidentes sobre a dívida é calculado com base no IGP-DI centrado, o qual tem tido uma variação mensal muito significativa. Por este motivo o crescimento das obrigações com juros entre dezembro de 1996 (R\$ 632 milhões) e janeiro (R\$ 959 milhões) deve ser relativizado. Uma comparação melhor é a que se faz entre a média de juros em 1996 e os juros de janeiro, resultando em um decréscimo de 3%. Isto significa que a queda das taxas de juros contrabalançou o crescimento da dívida líquida em mercado (v. seção II).

TESOURO NACIONAL - Juros reais	Fluxos mensais em R\$ milhões de janeiro/97		
	1996 JAN	1996 DEZ	1997 JAN
I. JUROS REAIS - Competência	814	632	959
I.1. Dívida Mobiliária em Mercado	584	541	774
I.2. Contratual Interna - líquida	-53	-213	-118
I.2. Contratual Externa	283	304	303

VALORES INFLACIONADOS PELO IGP - DI

Prosseguindo a adaptação ao conceito de necessidades de financiamento, passamos a divulgar as despesas fiscais com as chamadas Operações Oficiais de Crédito, ou seja, o resultado líquido da compra e venda de estoques, as equalizações de preços e taxas e outras despesas.

TESOURO NACIONAL	Em R\$ mil
Operações Oficiais de Crédito	1997
Conceito de Necessidades de Financiamento	JAN
I. CUSTEIO AGROPECUÁRIO	22.837
I.1 Equalização de taxas	22.837
II. POLÍTICA DE PREÇOS AGRÍCOLAS	85.194
II.1 E.G.F.	16.256
I.1.1 Equalização de preços e taxas	16.256
II.2 A.G.F	68.938
II.2.1 Venda	58.326
II.2.2 Aquisição e outras despesas	127.264
III. FINANCIAMENTO ÀS EXPORTAÇÕES	3.050
III.1 Equalização	3.050
V. TOTAL	111.081

As despesas com OOC totalizaram R\$ 111 milhões em janeiro, sendo R\$ 69 milhões correspondentes às despesas com a política de garantia de preços mínimos e compra líquida de estoques de produtos agrícolas, R\$ 23 milhões para equalização de taxas no âmbito do programa "Custeio Agropecuário" e R\$ 16 milhões relativos à equalização de preços e taxas nos "Empréstimos do Governo Federal - EGF".

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 R\$ milhões de janeiro/97		
	1996 JAN	1996 DEZ	1997 JAN
I. DÍVIDA INTERNA	43.540	73.477	78.315
Dívida Mobiliária em Mercado- DPMF	58.549	87.415	90.644
Dívida Contratual	-15.009	-13.938	-12.329
II. DÍVIDA EXTERNA	54.982	55.475	53.797
III. DÍVIDA LÍQUIDA TOTAL	98.522	128.952	132.111
IV. DIVIDA LÍQUIDA / PIB	12,9%	16,4%	16,8%

Em janeiro, o estoque da dívida líquida alcançava R\$ 132 bilhões, tendo havido crescimento de 34% desde janeiro do ano passado. Deste total, 69,2% correspondem à dívida mobiliária em mercado e 41,1% à dívida externa.

II.2 - Dívida Mobiliária

O estoque da Dívida Pública Mobiliária Federal (DPMF) de responsabilidade do Tesouro Nacional (em mercado e no Bacen) alcançou em janeiro R\$ 116,2 bilhões, apresentando um crescimento real de 0,4% no mês.

TESOURO NACIONAL - DPMF			
Em R\$ milhões de janeiro de 1997	NOV	DEZ	JAN
I. DIVIDA MOBILIARIA TOTAL	113.927	115.750	116.231
I.1 Dívida com Mercado	85.666	87.415	90.644
I.1.1 LTN	47.557	48.552	49.009
I.1.2 NTN-D	11.793	12.566	15.174
I.1.3 NTN-H	10.318	10.222	10.293
I.1.4 Demais	15.997	16.075	16.169
I.2 Dívida com BACEN	28.261	28.336	25.587
I.2.1 NTN-B	2.406	2.406	2.437
I.2.2 NTN-C	6.764	6.208	5.741
I.2.3 NTN-D	15.624	15.728	12.914
I.2.4 NTN-L	2.965	2.959	2.960
I.2.5 Demais	502	1.035	1.535
II Dívida MERCADO/PIB	10,9%	11,1%	11,5%

VALORES INFLACIONADOS PELO IGP - DI

A DPMF em poder do mercado atingiu R\$ 90,6 bilhões, passando a representar 11,5% do PIB. Ela se compõe de Letras do Tesouro Nacional - LTN (54,1%) e Notas do Tesouro Nacional (45,9%).

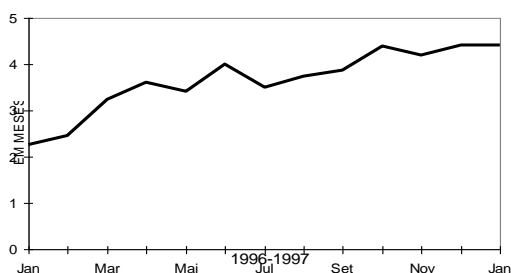
Os principais títulos emitidos foram LTN e NTN-H. Os dois leilões de LTN de 181 dias realizados no mês somaram R\$ 6,5 bilhões e resultaram em uma taxa média de 22,20 % a.a. Os leilões de LTN de 365 dias captaram R\$ 2,7 bilhões, a uma taxa média de 21,78% a.a. Houve ainda emissão de R\$ 1,1 bilhão em NTN-H de seis meses, à taxa de 12,79% a.a. mais variação da TR e R\$ 800 milhões em NTN-D de 24 meses a 11,78% a.a. mais variação cambial. Prosseguindo no esforço de alongamento da dívida mobiliária, no último dia do mês houve pela primeira vez emissão de NTN cambiais de 36 meses de prazo, no valor de R\$ 300 milhões, a uma taxa de 11,21% a.a.

O prazo médio da DPMF em mercado manteve-se constante em relação a dezembro, em 4,42 meses. Este prazo é quase o dobro do vigente no começo de 1996.

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

DPMF - PRAZO MÉDIO

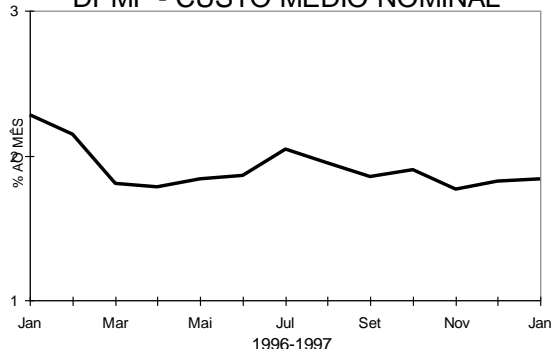


Neste mês de janeiro, o custo nominal médio dos títulos competitivos em mercado ficou praticamente constante em relação ao mês anterior (1,84%, contra 1,82%). Em termos reais, utilizando o IGP-M como deflator, esse custo foi de 0,07% a.m. em maio, bastante inferior à média observada em 1996, que foi de 1,18% a.m. O custo médio da dívida ficou acima da remuneração do SELIC em 0,11 pontos percentuais em janeiro.

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

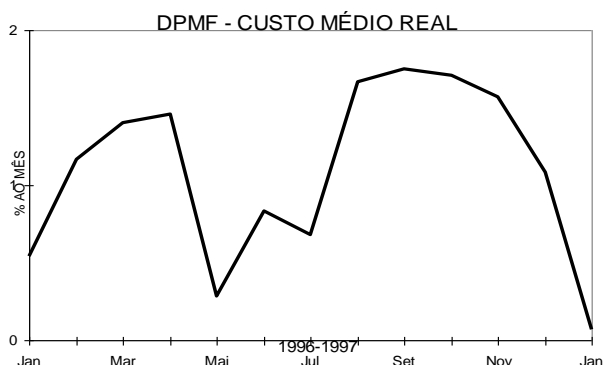
DPMF - CUSTO MÉDIO NOMINAL



**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

(*) EM RELAÇÃO AO IGP-M



II.3 - Dívida Contratual

A dívida contratual do Tesouro é hoje negativa, isto é, ela 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\$ 36.947 milhões), mas que são contrabalançados por montante quase igual de dívidas junto ao sistema bancário. Neste caso, o Tesouro atuou 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\$ 8.515 milhões) e os derivados da renegociação da dívida externa (R\$ 16.351 milhões).

DÍVIDA CONTRATUAL DO TESOURO NACIONAL	Em R\$ milhões de janeiro/97		
	1996 JAN	1996 DEZ	1997 JAN
Total	-15.009	-13.938	-12.329
Lei 8.727/93	-35.358	-36.858	-36.947
LEI 7976/89	-9.326	-8.660	-8.515
Bônus Renegociação	-14.275	-16.671	-16.351
Dívida Bancária	35.688	36.533	36.622
Crédito Securitizado	4.800	8.103	9.217
Títulos da Dívida Agrária -TDA	2.330	2.545	2.571
Debêntures	1.115	1.055	1.059
Outros	17	15	14

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

II.4 - Dívida Externa

O saldo da dívida externa situava-se ao final de janeiro em R\$ 53.797 milhões. Os encargos financeiros desta dívida pagos em janeiro foram de R\$ 79 milhões, sendo R\$ 51 milhões relativos a dívidas com organismos internacionais, R\$ 17 milhões ao Clube de Paris e R\$ 11 milhões junto a organismos multilaterais.

TESOURO NACIONAL	janeiro
Encargos da Dívida Externa	R\$ mil
I Encargos Totais	79.247
I.1 Organismos Multilaterais	10.926
I.2 Bancos Privados/ Ag. Gov.	51.184
I.3 Clube de Paris	17.134
I.4 Despesas administrativas	3