

AGOSTO 2006
B R A S Í L I A



Estratégia de Administração da Dívida Externa Brasileira



Dívida Pública Externa

Fundamentação Atual

- A estratégia é explicitada em termos de captações de curto prazo, de acordo com a necessidade de financiamento, ainda que apresentemos diretrizes qualitativas (criação de *benchmarks*, manutenção de relacionamento transparente com o mercado, redução da exposição externa).

Plano Anual de Financiamento 2006

“A programação de financiamento externo para o biênio 2006-2007 prevê a emissão de até US\$ 9,0 bilhões em títulos, o que significa refinanciamento de aproximadamente 76% dos vencimentos de principal de *Bradies*, novos bônus e da dívida contratual com o Clube de Paris, os quais totalizam US\$ 11,8 bilhões.”

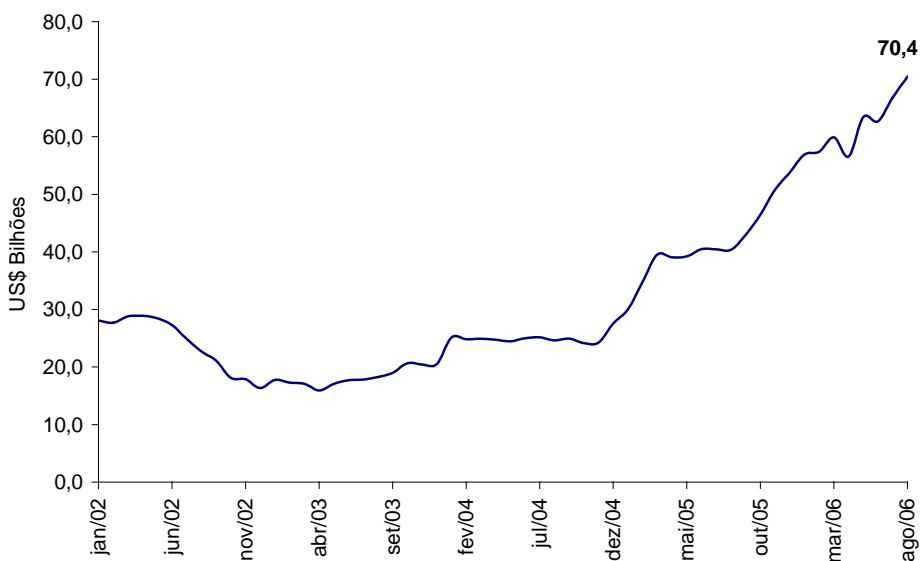


Dívida Pública Externa

Novo Contexto Macroeconômico

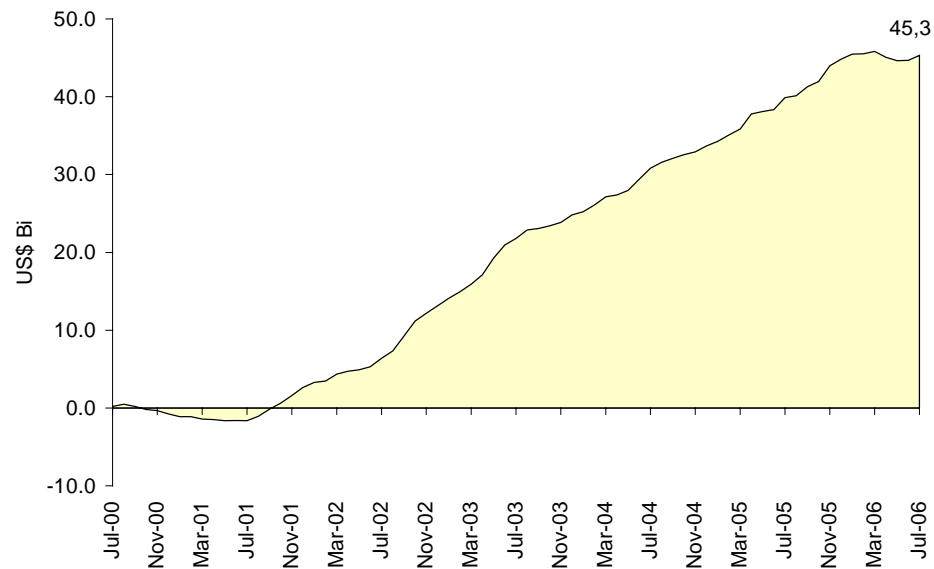
- Crescimento do nível de Reservas Internacionais (US\$ 70,4 bilhões em 18/08/06);
- Balança Comercial superavitária (acumulado em 12 meses até Julho 2006 - US\$ 45,3 bilhões).

Reservas Internacionais Líquidas



Fonte: Bacen - em 18/08/06

Saldo Balança Comercial - acumulado nos últimos 12 meses



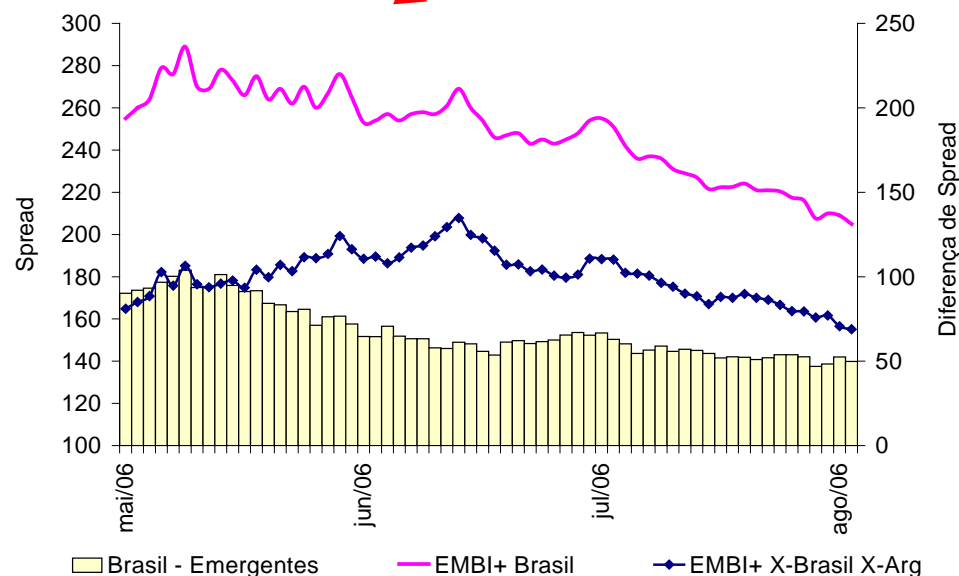
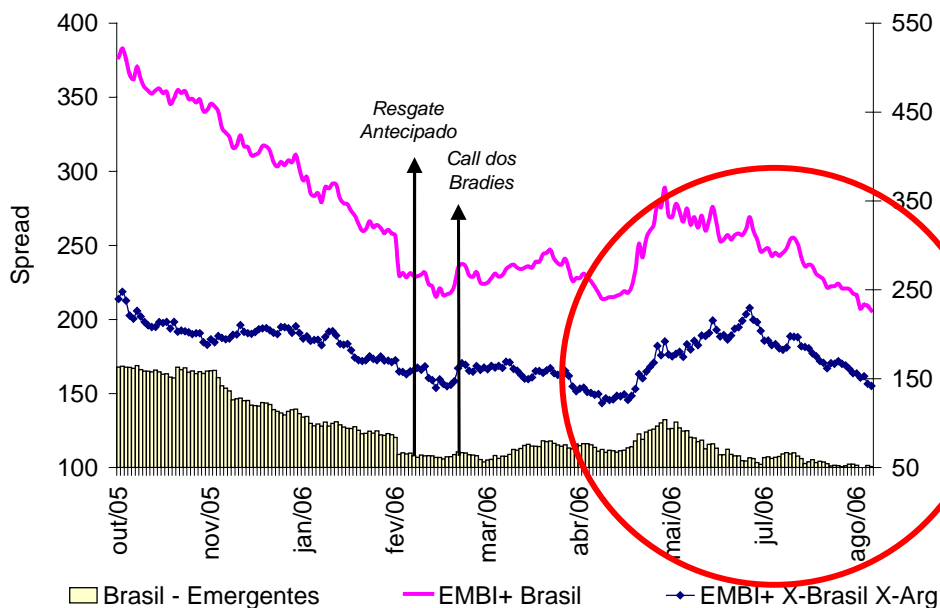
Fonte: Bacen



Dívida Pública Externa

Novo Contexto Macroeconômico

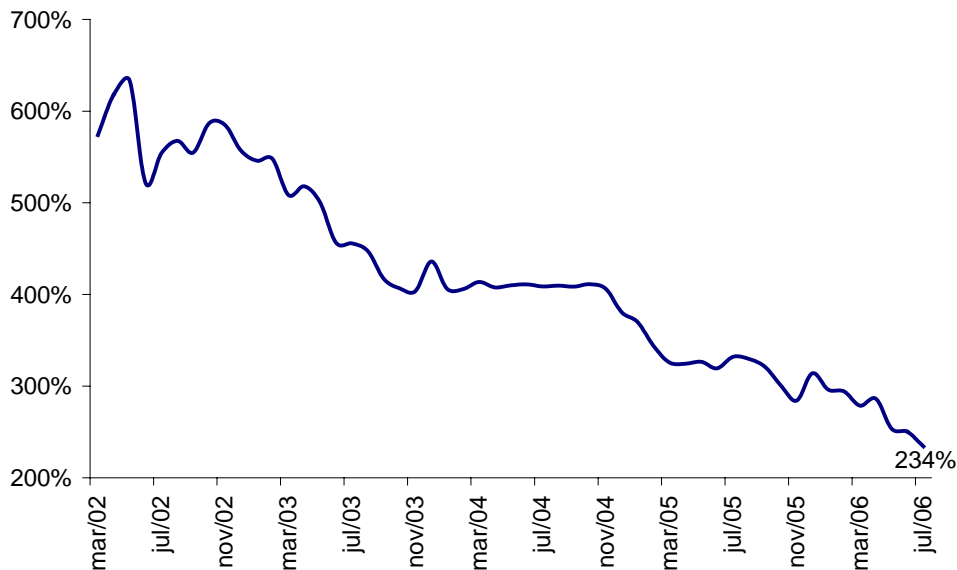
■ Risco-país atinge os menores níveis da história.



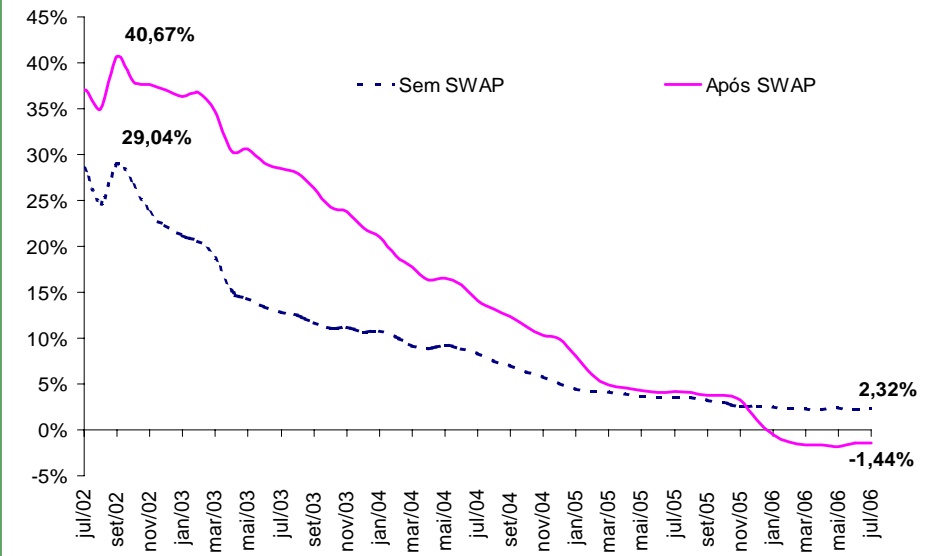


Redução da exposição cambial: construindo um seguro contra turbulências externas...

Dívida Externa Total como % das Reservas Internacionais

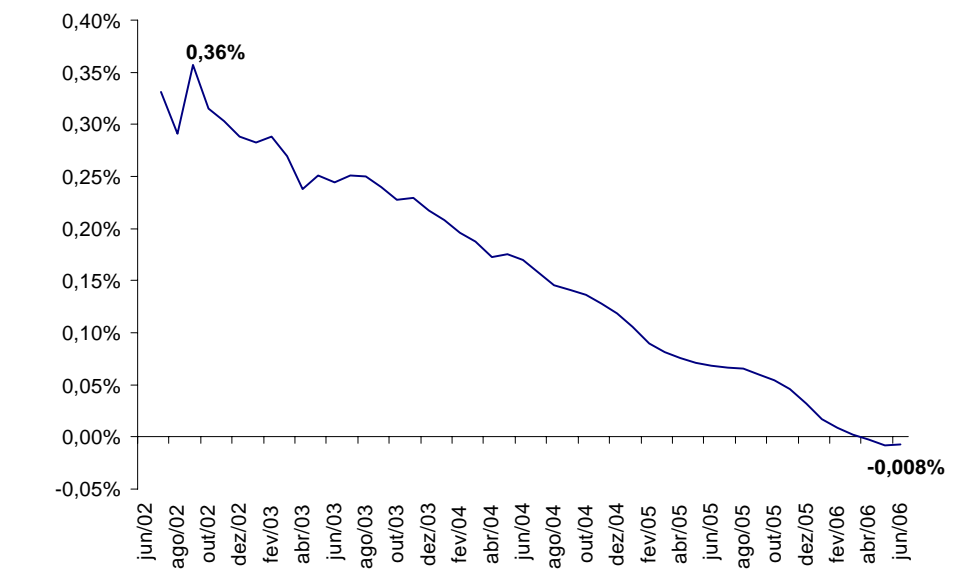


Dívida Interna indexada ao Dólar - em % da DPMFi



Fonte: Tesouro Nacional e Banco Central do Brasil

Impacto na DLSP/PIB de 1% de Desvalorização Cambial



Fonte: Banco Central do Brasil



... e minimizando o risco de mercado da Dívida Pública Federal

Teste de Stress para Juros e Câmbio – Efeito composição

Indexador	Participação no total da DPF (%)					Impacto Stress (R\$ bilhões)				
	2002	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006
Selic	42,4	46,5	45,7	43,9	36,1	36,05	39,53	38,83	37,32	30,69
Câmbio	45,8	32,4	24,2	17,6	11,2	362,34	256,49	191,45	139,24	88,61
Total	88,2	78,9	69,9	61,5	47,3	398,39	296,01	230,28	176,56	119,30

Redução do risco da DPF
em R\$ 279,1 bi
ou 13% do PIB

Teste de Stress para Juros e Câmbio – Efeito estoque

Indexador	Participação no total da DPF (%)					Impacto Stress (% PIB)				
	2002	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006
Selic	42,4	46,5	45,7	43,9	36,1	1,68%	1,85%	1,81%	1,74%	1,43%
Câmbio	45,8	32,4	24,2	17,6	11,2	16,92%	11,98%	8,94%	6,50%	4,14%
Total	88,2	78,9	69,9	61,5	47,3	18,60%	13,82%	10,75%	8,24%	5,57%

As tabelas acima mostram a evolução do risco de aumento no estoque da DPF em situações de grandes e persistentes turbulências, associada exclusivamente com as mudanças na composição da dívida. Stress representa um choque de 3 desvios-padrão sobre a média da taxa SELIC real e da desvalorização cambial real acumuladas em 12 meses, aplicado sobre o estoque da DPF estimado para dezembro de 2006.

* DPF inclui dívida interna e externa.



Dívida Pública Externa

Principais Eventos

- Julho/05: Pagamento antecipado da Dívida com o FMI (USD 4,9 bi);
- Agosto/05: Troca do C-Bond pelo A-Bond (USD 4,5 bi);
- Setembro/05: Emissão em Reais - BRL 2016 (USD 1,5 bi);
- Outubro/05: Exercício da opção de *call* dos C-Bonds (USD 1,1 bi);
- Dezembro/05: Pagamento antecipado da Dívida com o FMI (USD 15,5 bi);
- Janeiro/06: Anúncio do pagamento antecipado do Clube de Paris (USD 1,7 bi);
- Janeiro/06: Início do Programa de Resgate Antecipado de títulos da DPMFe com vencimentos até 2010 e bônus *Bradies* (USD 5,1 bi até 16 de agosto de 2006);
- Abril/06: O Tesouro exerceu seu direito de resgate antecipado (*call*), ao par, dos bônus *Bradies* em mercado (USD 6,5 bi);
- Junho/06: Leilão de recompra de títulos da dívida externa - *Tender Offer*, resgatando USD 1,3 bi (valor de face);
- Julho/06: Operação de troca (*Exchange Offer*) dos Globais 2020, 2024, 2024B, 2027 e 2030 pelo Global 2037, no valor aproximado de USD 500 milhões.

A não obtenção dos volumes máximos previstos para as operações de *Tender Offer* (USD 4 bi) e *Exchange Offer* (USD 1,5 bi) denotou conforto dos investidores na manutenção de sua exposição ao País.



Dívida Pública Externa

Operações que impactaram o Estoque da Dívida Externa do Governo Federal

(US\$ bi)	
Operações	Valor de Face ¹
Dívida Mobiliária	14,0
Call do C-Bond (Out-05)	1,1
Programa de Resgate Antecipado ² (Jan a Ago-06)	5,1
Call dos Brady Bonds (Abr-06)	6,5
Tender Offer (Jun-06)	1,3
Dívida Contratual	22,1
Pagamento FMI I (Jul-05)	4,9
Pagamento FMI II (Dez-05)	15,5
Pagamento Clube de Paris (Jan-06 ³)	1,7
Total	36,1

¹ Mostra o impacto das operações no estoque da dívida pública

² O programa foi iniciado em janeiro. O valor de US\$ 5,1 bi refere-se aos títulos recomprados até 16/08/06.

³ Mês do anúncio



Dívida Pública Externa

Impacto das operações na Dívida Pública Mobiliária Federal Externa - DPMFe

Maturação DPMFe (em agosto 2005)

USD mn

Ano	Principal	Juros	Total
2007	6.000	4.900	10.900
2008	4.363	4.337	8.700
No Biênio	10.363	9.237	19.600

Redução Líquida da Maturação - Operações entre setembro de 2005 e agosto de 2006 *

Ano	Principal	Juros	Total
2007	2.239	289	2.529
2008	2.322	108	2.430
No Biênio	4.561	397	4.958

* Call do C-Bond; Pré Pagamento do Clube de Paris; Programa de Resgate Antecipado; Call dos Brady Bonds; Tender Offer; Exchange Offer e Emissões

Nova Maturação DPMFe*

Ano	Principal	Juros	Total
2007	3.761	4.611	8.371
2008	2.041	4.229	6.270
No Biênio	5.802	8.840	14.642

* Com impacto das operações realizadas até 16/ago/2006.



Dívida Pública Externa

Necessidade de Financiamento até 2008

Quadro Final Consolidado - US\$ milhões (em 16/08/2006)

	2006*	2007	2008	TOTAL
a) Dívida Mobiliária	2.230,16	8.371,44	6.270,27	16.871,87
1.Principal	828,89	3.760,82	2.041,32	6.631,03
2.Juros	1.401,27	4.610,62	4.228,95	10.240,84
b) Organismos Internacionais	574,47	2.755,06	2.751,86	6.081,38
1.Principal União	329,95	718,22	728,67	1.776,83
2.Juros União	244,52	585,93	596,87	1.427,32
3. Principal Estados e Municípios	-	916,76	925,76	1.842,52
4.Juros Estados e Municípios	-	534,16	500,56	1.034,71
c) Credores Privados	158,34	791,65	469,22	1.419,21
1.Principal	127,98	639,73	345,08	1.112,79
2.Juros	30,36	151,91	124,14	306,42
d) Compra Antecipada de Moedas **	2.962,97	-	-	2.962,97
e) Necessidade Bruta de Moedas (a + b + c - d)	-	11.918,15	9.491,35	21.409,49
f) Previsão de Entrada de Rec.Organismos (BID e BIRD)	2.068,43	2.987,47	2.159,89	7.215,79
Projetos em Execução - União	622,11	909,08	90,09	1.621,28
Projetos em Execucao - E&M e outros	590,78	819,81	511,66	1.922,24
Projetos a Contratar - CAS União	749,45	1.095,40	1.289,00	3.133,85
Projetos a Contratar - CAS (E&M) e outros	106,09	163,18	269,15	538,42
g) Necessidade Líquida de Moeda (e - f)	(2.068,43)	8.930,68	7.331,45	14.193,70

* Valores de 2006 correspondentes ao período de agosto a dezembro.

** Não inclui os dólares já comprados referentes aos vencimentos de 2007.



Dívida Pública Externa - Estratégia

Nova Fundamentação para o Biênio 2007-2008

- As emissões em moeda estrangeira terão natureza qualitativa, observadas as condições de mercado, com o objetivo de consolidar a curva de juros externa por meio da construção e manutenção de pontos *benchmark*;
- Esta estratégia poderá incluir emissões em reais no mercado internacional, com o objetivo de construção de uma curva externa em moeda local;
- Manutenção do programa de resgate antecipado de títulos, observadas as condições de mercado;
- Manutenção da estratégia de correção de distorções na curva de juros externa;
- A moeda estrangeira necessária para pagamento da dívida externa será adquirida no mercado local de divisas ou, alternativamente, por meio de aquisição de reservas internacionais junto ao Banco Central do Brasil.