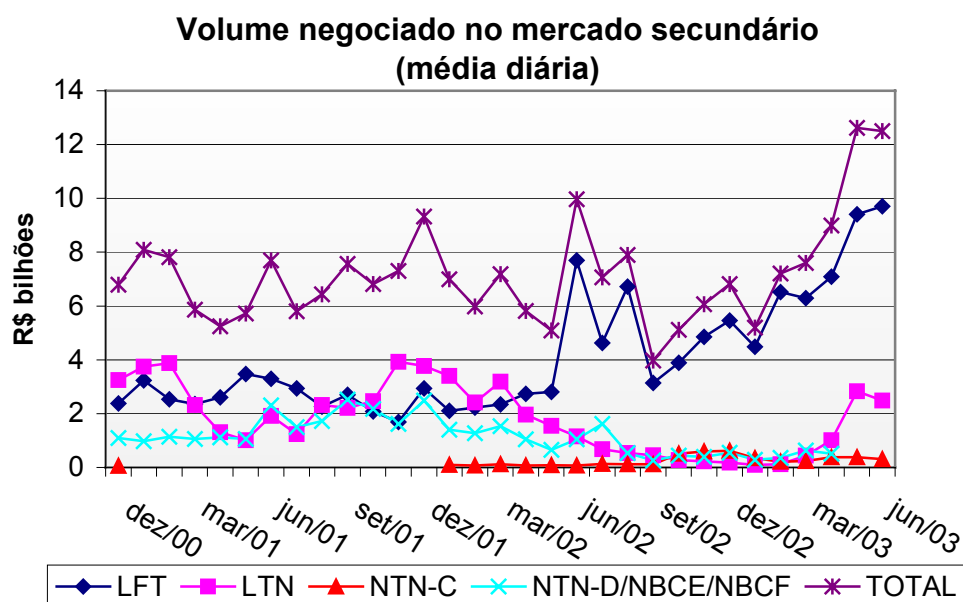


O DESEMPENHO RECENTE DO MERCADO SECUNDÁRIO DE TÍTULOS PÚBLICOS

O volume negociado no mercado secundário de títulos públicos apresentou crescimento expressivo em 2003. A média diária de negociação excedeu R\$ 10 bilhões, o pico sendo alcançado em junho de 2002, anteriormente ao período de turbulência verificado no mercado de títulos públicos.



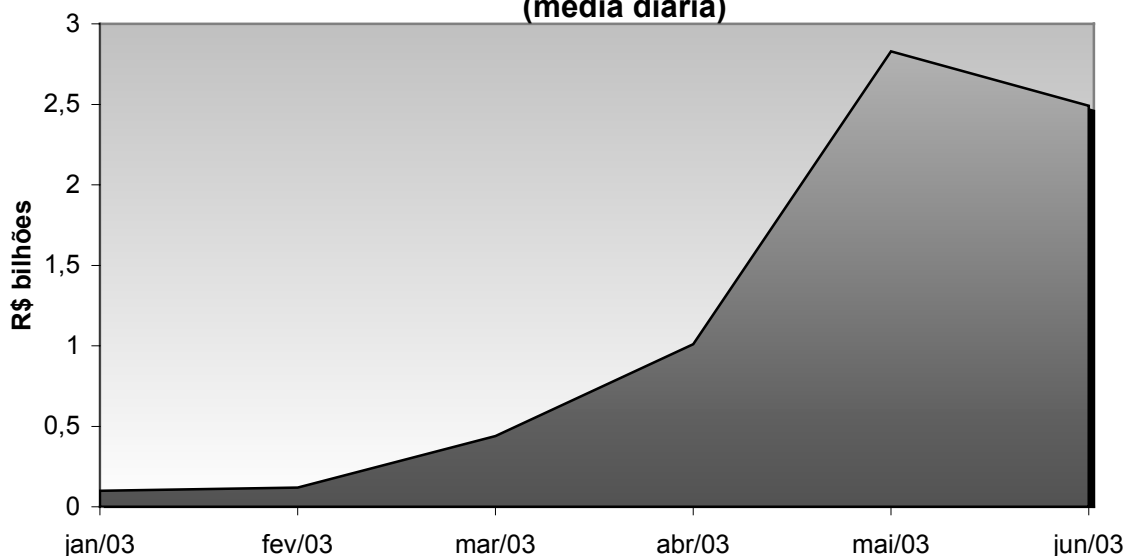
A negociação total de LFT (títulos pós-fixados) permaneceu maior que a das LTN (títulos prefixados), mantendo o padrão observado desde março de 2002 e refletindo o estoque muito mais elevado de LFT. O declínio na negociação de LTN em 2002 foi precipitado pela crescente incerteza no mercado de juros futuros a partir do fim da primeira metade do ano, o que levou à expressiva redução na emissão de instrumentos prefixados ao longo de 2002. A emissão foi finalmente suspensa ao término de 2002, resultando na redução do estoque em mercado de LTN.

Desde março de 2003, a crescente estabilidade da economia brasileira abriu espaço para o retorno das emissões de LTN pelo Tesouro Nacional. As condições de colocação em mercado melhoraram sensivelmente desde então, com crescentes volumes ofertados a deságios menores. De fato, enquanto as primeiras emissões foram a taxas acima de 28% a.a. em julho, as LTN eram demandadas a taxas ao redor de 22% a.a.. O Tesouro Nacional também manteve-se estritamente comprometido com uma agenda de leilões e estrutura de maturação definida, auxiliando o aumento na previsibilidade dos volumes ofertados. A combinação destes fatores traduziu-se em um crescimento dez vezes maior no volume negociado de LTN no mercado secundário, o qual foi elevado de R\$ 300 milhões/dia para cerca de R\$ 3 bilhões/dia de janeiro de 2003 a junho de 2003.

O aumento no volume negociado de LTN foi mais que proporcional ao incremento no estoque, refletindo a maior liquidez do mercado. De fato, o giro diário cresceu de 16% do

estoque, bem acima da proporção das LFT negociadas com relação ao seu estoque, por exemplo. Obviamente, isto é exatamente o esperado de um mercado eficiente, onde a negociação de títulos com risco é essencial para uma correta e transparente determinação de preço.

**Volume de LTN negociado no mercado secundário
(média diária)**



A liquidez do mercado de LTN também tem sido auxiliada pela política adotada pelo Tesouro Nacional de concentração de vencimentos em meses específicos (primeiro mês de cada trimestre), contribuindo igualmente para o funcionamento dos mercados futuros, assim como o alongamento dos prazos de emissão (até outubro de 2004). Neste contexto, o Tesouro Nacional e o Banco Central esperam que a implementação dos aprimoramentos recentemente anunciados das regras a serem aplicadas aos *dealers* dos mercados primário e secundário irão aumentar a competição e o volume negociados no mercado de títulos públicos.

Percentual das negociações por título, em relação ao seu estoque em mercado (média diária)

