

Resenha Semanal do Mercado Aberto - de 24/2 a 7/3

MERCADO PRIMÁRIO

- **Leilões efetuados entre 24 de fevereiro e 7 de março**

O Tesouro Nacional voltou a ofertar LTN no leilão do dia 25 de fevereiro. Foram colocados à venda 500 mil títulos com vencimento em 1/10/03, pelos quais houve uma demanda significativa. Vale ressaltar que as LTN não eram objeto de oferta pública desde o dia 5/11/02 e que a última venda efetiva ocorreu no evento do dia 8/10 daquele ano. Em contrapartida, a oferta de Letras Financeiras do Tesouro (LFT) foi reduzida de 5,0 para 3,5 milhões de títulos. Os vencimentos colocados à venda foram os mesmos da semana anterior. Com a significativa redução do deságio das LFT de prazo mais curto (títulos com vencimento até junho de 2003 estão sendo negociados com ágio) observou-se, nesse evento, um aumento da demanda por títulos de prazo mais longo, que apresentam maior prêmio. A venda integral de LFT totalizou R\$5,4 bilhões e o prazo médio subiu de 344 dias, no evento anterior, para 394 dias.

Nos dias 27 e 28 de fevereiro, o Tesouro Nacional realizou sua tradicional oferta mensal de NTN-C em leilões de duas etapas, colocando à venda títulos com vencimentos em 2008, 2017 e 2021. Na primeira etapa, com liquidação em moeda corrente, as taxas foram de 10,10%, 10,30% e 10,35% ao ano, respectivamente, e o valor financeiro alcançou R\$581 milhões – em janeiro, o valor financeiro fora de R\$659 milhões. Na segunda etapa, com liquidação em títulos federais custodiados na Cetip, realizada dia 28, o montante correspondeu a R\$394 milhões, ante R\$52 milhões no evento anterior.

Na semana passada, em razão dos feriados de Carnaval, a oferta pública do Tesouro Nacional foi realizada na quinta-feira, dia 6 de março. A LTN de vencimento em 1/10/03 foi novamente ofertada e teve o seu lote aumentado de 500 mil para 750 mil títulos. Em vista da redução da inclinação da curva de juros, o título foi vendido à taxa média de 28,02%, ante 28,78% na semana anterior. Com relação às LFT, a maior demanda por títulos de prazo mais longo fez com que o Tesouro Nacional ofertasse, nesse evento, título com vencimento em 15/9/04 (prazo de aproximadamente 19 meses, o mais longo em emissões de LFT desde fevereiro de 2002).

Tabela 1
Leilões no Mercado Primário

Data	Título	Vencido.	Liquid.	Prazo (d.c.)	Qtd. Ofertada (mil)	Qtd. Aceita (mil)	Tx. % a.a. Leilão	Tx. % a.a. Andima	Tx. % a.a. Consenso
25/2/03	LTN	1/10/03	26/2/03	217	Até 500	500	28,78	-	29,00
25/2/03	LFT	17/9/03	26/2/03	203	Até 3.500	132	0,08	0,09	0,09
25/2/03	LFT	17/12/03	26/2/03	294	Até 3.500	1.010	0,35	0,35	0,35
25/2/03	LFT	19/5/04	26/2/03	448	Até 3.500	2.358	0,85	0,75	0,80
27/2/03	NTN-C	1/4/08	5/3/03	1.854	Até 500	169	10,10	-	-
27/2/03	NTN-C	1/7/17	5/3/03	5.232	Até 500	166	10,30	-	-
27/2/03	NTN-C	1/4/21	5/3/03	6.602	Até 500	165	10,35	-	-
28/2/03	NTN-C*	1/4/08	5/3/03	1.854	Até 1.500	259	-	-	-
28/2/03	NTN-C*	1/7/17	5/3/03	5.232	Até 1.500	28	-	-	-
28/2/03	NTN-C*	1/4/21	5/3/03	6.602	Até 1.500	15	-	-	-
6/3/03	LTN	1/10/03	7/3/03	208	Até 750	750	28,02	-	28,10
6/3/03	LFT	19/11/03	7/3/03	257	Até 2.000	171	0,16	0,26	0,26
6/3/03	LFT	19/5/04	7/3/03	439	Até 2.000	1.313	0,77	0,78	0,80
6/3/03	LFT	15/9/04	7/3/03	558	Até 2.000	516	0,90	0,90	0,95

* Cetip

- **Rolagem da dívida cambial com vencimento em 5/3/03**

No dia 26 de fevereiro houve a rolagem integral de US\$1,3 bilhão de *swap* cambial com vencimento em 5 de março¹, na qual o Banco Central ofertou *swaps* com prazos entre 3 e 67 meses. Essa rolagem foi efetuada em uma única *tranche*, o que não acontecia desde 21 de fevereiro de 2002, quando as rolagens ainda eram realizadas com NTN-D. Foram oferecidos 8 vencimentos, número maior que o das últimas rolagens. A demanda foi significativa, inclusive para o longo prazo, propiciando um significativo aumento nas colocações com vencimento acima de 1 ano.

¹ US\$1,3 bilhão de *swap* (valor calculado de acordo com a metodologia divulgada na Comunicação Geral de 20/01/03).

Tabela 2
Leilões Cambiais

Data	Título	Venc _{to.}	Liquid.	Prazo (d.c.)	Qtd. Ofertada (mil)	Qtd. Aceita (mil)	Tx. % a.a.
26/2/03	Swap	2/6/03	5/3/03	89	Até 6.200 ¹	6.200 ¹	7,44
26/2/03	Swap	1/10/03	5/3/03	210	Até 4.300 ¹	4.300 ¹	12,23
26/2/03	Swap	1/12/03	5/3/03	271	Até 6.600 ¹	6.600 ¹	12,99
26/2/03	Swap	1/4/04	5/3/03	393	Até 7.000 ¹	6.940 ¹	13,86
26/2/03	Swap	3/1/05	5/3/03	670	Até 5.300 ¹	3.450 ¹	14,91
26/2/03	Swap	1/7/05	5/3/03	849	Até 2.800 ¹	1.200 ¹	14,81
26/2/03	Swap	3/7/06	5/3/03	1.216	Até 3.200 ¹	800 ¹	14,62
26/2/03	Swap	15/9/08	5/3/03	2.021	Até 4.100 ¹	1.550 ¹	13,26

¹ Cada contrato de *swap* tem valor nocional final de US\$ 50.000.

• **Rolagem da dívida cambial com vencimento em 13/3/03**

Nesta segunda-feira, 10 de março, o Banco Central iniciou a rolagem de US\$1,9 bilhão de instrumentos cambiais com vencimento no dia 13 deste mês². Foram contratados US\$1,5 bilhão (79% do montante vincendo) em *swaps* com prazos entre 3 e 49 meses. Em relação à rolagem anterior, houve significativa redução do cupom cambial, principalmente dos contratos de prazo superior a 6 meses.

Tabela 3
Leilões Cambiais

Data	Título	Venc _{to.}	Liquid.	Prazo (d.c.)	Qtd. Ofertada (mil) ¹	Qtd. Aceita (mil) ¹	Tx. % a.a.
10/3/03	Swap	2/6/03	13/3/03	81	Até 6.100	6.090	7,77
10/3/03	Swap	14/8/03	13/3/03	154	Até 2.100	2.100	10,23
10/3/03	Swap	1/10/03	13/3/03	202	Até 8.500	8.500	11,09
10/3/03	Swap	1/12/03	13/3/03	263	Até 9.700	6.500	11,58
10/3/03	Swap	2/2/04	13/3/03	326	Até 6.700	4.500	12,07
10/3/03	Swap	1/4/04	13/3/03	385	Até 6.700	3.750	12,67
10/3/03	Swap	3/1/05	13/3/03	662	Até 5.000	NIHIL	--
10/3/03	Swap	2/4/07	13/3/03	1.481	Até 3.300	1.200	13,52

¹ Contratos de *swap* com valor nocional final de US\$ 50.000 cada.

² US\$1,0 bilhão de *swap* e US\$0,9 bilhão de NBCE (valores calculados de acordo com a metodologia divulgada na Comunicação Geral de 20/01/03).

- **Leilões previstos para a semana**

Dando prosseguimento à rolagem do vencimento de instrumentos cambiais de 13 de março, o Banco Central realizará uma segunda *tranche* nesta terça-feira, dia 11. Serão ofertados contratos de *swap* com prazo de 2 a 49 meses, conforme tabela abaixo.

Tabela 4
Leilões de Rolagem Cambial

Data do Evento	Título	Vencimento	Liquidação	Prazo (d.c.)	Quantidade (mil) ¹
11/3/03	Swap	2/5/03	13/3/03	50	Até 2.000
11/3/03	Swap	2/6/03	13/3/03	81	Até 4.100
11/3/03	Swap	1/10/03	13/3/03	202	Até 4.200
11/3/03	Swap	1/12/03	13/3/03	263	Até 2.200
11/3/03	Swap	1/3/05	13/3/03	719	Até 1.300
11/3/03	Swap	2/4/07	13/3/03	1.481	Até 1.700

¹ Contratos de *swap* com valor nocional final de US\$ 50.000 cada.

Fonte: Comunicado 10.808 de 10/3/03.

O Tesouro Nacional aumentou de 2,0 para 3,0 milhões a quantidade ofertada de LFT no leilão de 11 de março. Os vencimentos serão os mesmos do leilão anterior. Também será objeto de reoferta o lote de 750 mil LTN de vencimento em 1/10/03.

Tabela 5
Leilões de Venda

Data do Evento	Título	Vencimento	Liquidação	Prazo (d.c.)	Quantidade (mil)
11/3/03	LTN	1/10/03	12/3/03	203	750
11/3/03	LFT	19/11/03	12/3/03	252	Até 3.000
11/3/03	LFT	19/5/04	12/3/03	434	Até 3.000
11/3/03	LFT	15/9/04	12/3/03	553	Até 3.000

Fonte: Portarias STN 87 e 88 de 10/3/03.

- **Cronograma de Emissões de Títulos**

O Tesouro Nacional manteve a oferta de títulos em até R\$27,0 bilhões de LTN e de até R\$27,0 bilhões de LFT no cronograma de emissões para março, estando o volume total a ser ofertado também limitado a R\$ 27 bilhões. Excetuando-se títulos cambiais, estão previstos, para este mês, vencimentos no montante de R\$18,4 bilhões, sendo R\$16,0 bilhões relativos à LFT com vencimento em 19/3/03. O Tesouro anunciou, também, que poderá efetuar leilões de compra e de

troca de títulos e que deverá realizar leilões de venda de NTN-C de prazo longo nos dias 28 e 31 de março.

Tabela 6
Cronograma de Emissões

Título	Volume a ser ofertado
LTN	até R\$27,0 bilhões
LFT	até R\$27,0 bilhões

MERCADO SECUNDÁRIO

Nas duas últimas semanas, as LFT representaram 85% do total negociado no mercado secundário de títulos públicos. A média diária de R\$5,0 bilhões, inferior à de R\$7,5 bilhões observada na semana precedente, refletiu a diminuição do lote ofertado de LFT nos leilões do Tesouro Nacional nesse período.

Com a realização do tradicional leilão de NTN-C de final do mês, ocorreu um aumento na média diária negociada desse título, que passou para R\$371 milhões nas duas últimas semanas, contra R\$137 milhões na semana precedente. Com isso, as NTN-C ocuparam o segundo posto de título mais negociado no mercado secundário, com 6% do total.

Com o retorno das ofertas de LTN pelo Tesouro Nacional, o volume médio diário negociado desses títulos passou de R\$70 milhões para R\$183 milhões. O novo vencimento, de 1/10/2003, concentrou o maior volume negociado na soma das duas últimas semanas.

No segmento de títulos com rendimento vinculado à taxa de câmbio, o volume médio diário nas duas últimas semanas foi de apenas R\$297 milhões, uma queda de 51% em comparação com o período anterior.

No agregado, o volume médio negociado no mercado secundário decresceu 30% na média das duas últimas semanas em relação à semana precedente. O giro médio diário do período foi de R\$5,9 bilhões.

Tabela 7
Volume financeiro no mercado secundário
(em R\$ bilhões)

Data	LTN	LFT	Cambiais	NTN-C	Total
24/2/2003	0,01	3,36	0,59	0,20	4,16
25/2/2003	0,11	3,46	0,26	0,17	4,00
26/2/2003	0,42	8,72	0,30	0,22	9,66
27/2/2003	0,07	5,08	0,47	0,21	5,82
28/2/2003	0,05	7,27	0,52	0,02	7,86
5/3/2003	0,02	2,88	0,03	1,49	4,42
6/3/2003	0,07	0,93	0,10	0,18	1,28
7/3/2003	0,72	8,26	0,11	0,48	9,58
Volume Médio	0,183	4,99	0,297	0,371	5,85
Participação relativa	3,1%	85,4%	5,1%	6,4%	100,00%

Obs.: Os dados utilizados não consideram operações valorizadas, nem as que envolvem o Banco Central do Brasil.

ATUAÇÃO DO BANCO CENTRAL

Nos dias 25 de fevereiro e 6 de março, foram realizadas operações compromissadas com prazo de uma semana e de cerca de um mês. No dia 25, foram retirados do mercado R\$43,4 bilhões, por uma semana, à cotação de 100% da taxa Selic e R\$6,1 bilhões, por um mês, à cotação de 100,20%. No dia 6 as operações foram repetidas as mesmas cotações e com volumes de R\$38,6 bilhões e R\$12,6 bilhões, respectivamente. Além disso, ao longo das duas últimas semanas, o Banco Central realizou diariamente operações de nivelamento da liquidez bancária, com prazo de dois dias úteis. As intervenções de ajuste de liquidez *overnight* ocorreram apenas nos dias 24 e 25 de fevereiro.

Tabela 8
Atuações do Banco Central no Mercado de Reservas Bancárias

Operações compromissadas até 1 semana

Data	Prazo (d.u.)	Tomador (R\$ milhões)	Taxa (% a.a.)	Corte (%)	Impacto (R\$ milhões)
24/2/03	1	18.008	26,40	0	(18.008)
25/2/03	5	43.427	100,00*	0	(43.427)
25/2/03	1	10.150	26,40	0	(10.150)
6/3/03	4	38.575	100,00*	0	(38.575)

* Percentual da taxa Selic

Operações compromissadas longas

Data	Prazo (d.u.)	Tomador (R\$ milhões)	Taxa (% a.a.)	Corte (%)	Impacto (R\$ milhões)
25/2/03	18	6.075	100,20*	0	(6.075)
6/3/03	19	12.637	100,20*	0	(12.637)

* Percentual da taxa Selic

Operações de nivelamento

Data	Prazo (d.u.)	Tomador (R\$)	Taxa (% a.a.)	Corte (%)	Doador (R\$)	Taxa (% a.a.)	Corte (%)	Impacto (R\$)
24/2/03	2	151	26,20	0	711	26,50	0	560
25/2/03	2	330	26,20	0	523	26,50	0	193
26/2/03	2	3.558	26,20	0	1.337	26,50	0	(2.221)
27/2/03	2	12	26,20	0	651	26,50	0	639
28/2/03	2	21	26,20	0	2.257	26,50	0	2.236
5/3/03	2	0	26,25	0	1.331	26,55	0	1.331
6/3/03	2	620	26,25	0	1.406	26,55	0	786
7/3/03	2	0	26,25	0	1.410	26,55	0	1.410

CURVA DE JUROS E MERCADO FUTURO

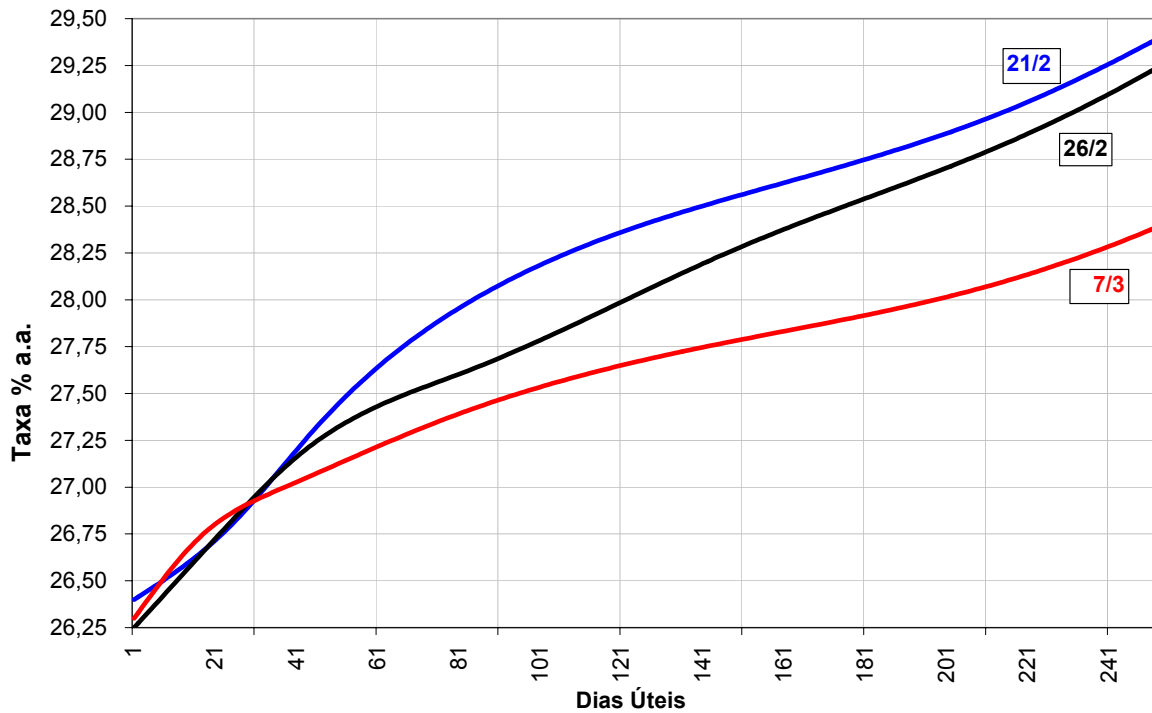
Na semana iniciada no dia 24 de fevereiro, a percepção de que a inflação já havia atingido o seu pico e de que a tendência para o futuro seria de queda alimentou as expectativas de que a meta para a taxa Selic não deve sofrer novas elevações e, com isso, observou-se uma redução na inclinação da curva de juros. A partir do dia 5 de março, a curva de juros voltou a registrar novas reduções, dessa vez influenciada pela valorização dos títulos externos brasileiros. Segundo a percepção do mercado, essa diminuição do risco favoreceria a apreciação do Real, com efeitos benignos sobre a inflação.

Nesse mesmo período, o deslocamento paralelo para baixo da curva de cupom cambial deveu-se, principalmente, ao fluxo cambial positivo e à melhora do risco Brasil (EMBI Brasil).

Tabela 9
Taxa de Juros

DATA	21/2/03	26/2/03	7/3/03
DI 30	26,66%	26,70%	26,79%
DI 90	27,60%	27,41%	27,22%
DI 180	28,37%	28,00%	27,67%
DI 365	29,38%	29,22%	28,38%

Gráfico 1
Curva de Taxa de Juros



No gráfico, o método utilizado foi o *Cubic Spline*. Foram utilizadas as cotações de fechamento dos contratos futuros de DI. O valor da taxa equivale à taxa efetiva para o número de dias úteis no período.

Gráfico 2
Mercado Futuro de Juros (DI) – BM&F

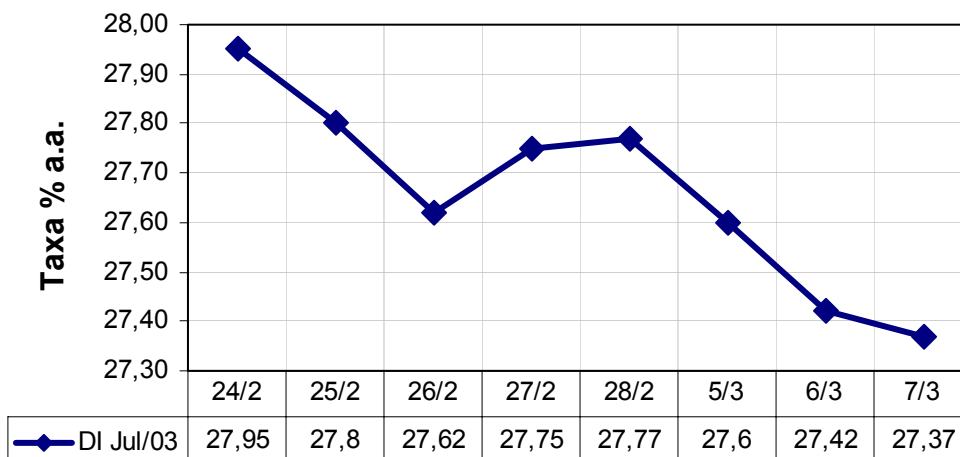
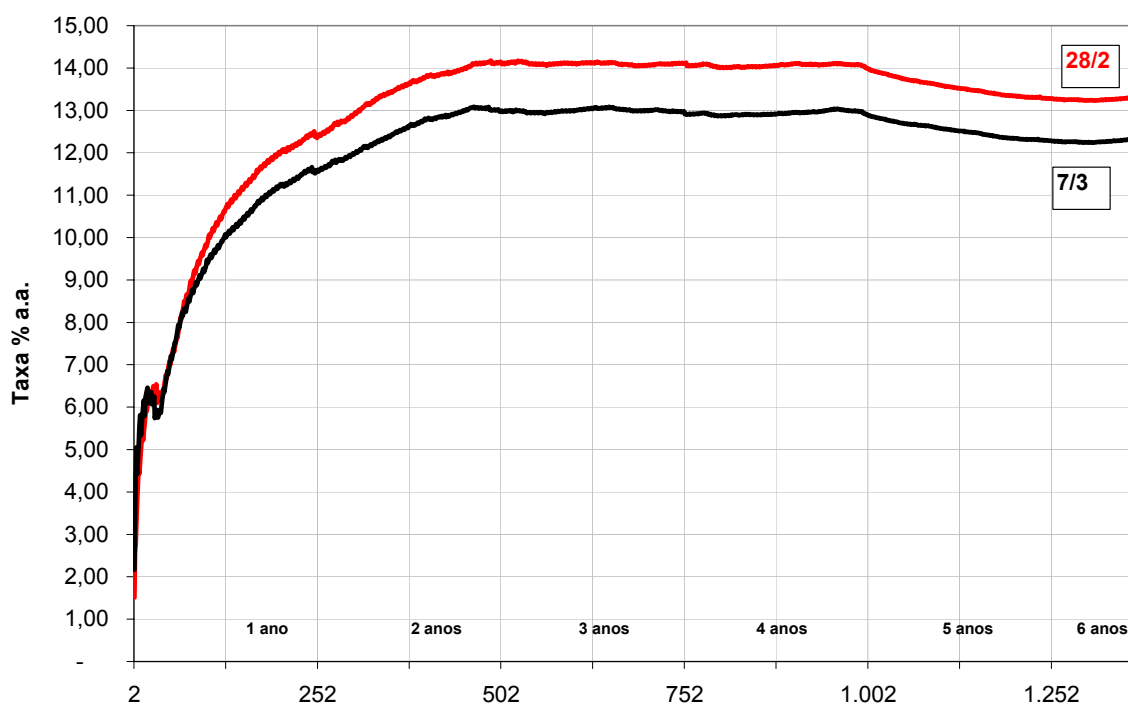


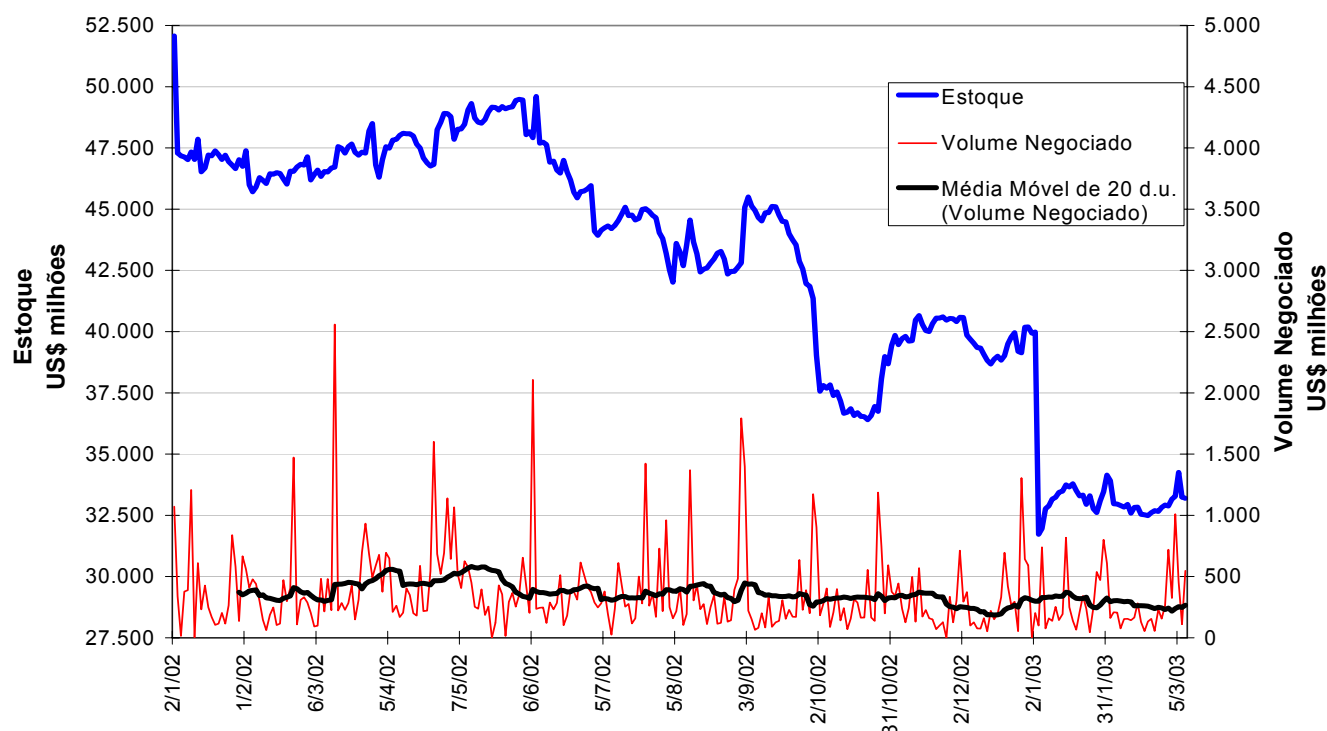
Gráfico 3
Curva de Cupom Cambial



SWAPS DI e PRÉ x DÓLAR e NDF NA CETIP

O volume médio diário negociado na Cetip entre 24/2 e 7/3 foi de US\$449 milhões, superior aos US\$126 milhões da semana anterior. O estoque passou de US\$32,7 bilhões em 21 de fevereiro para US\$33,2 bilhões em 7 de março.

Gráfico 4
Hedge Cambial na Cetip



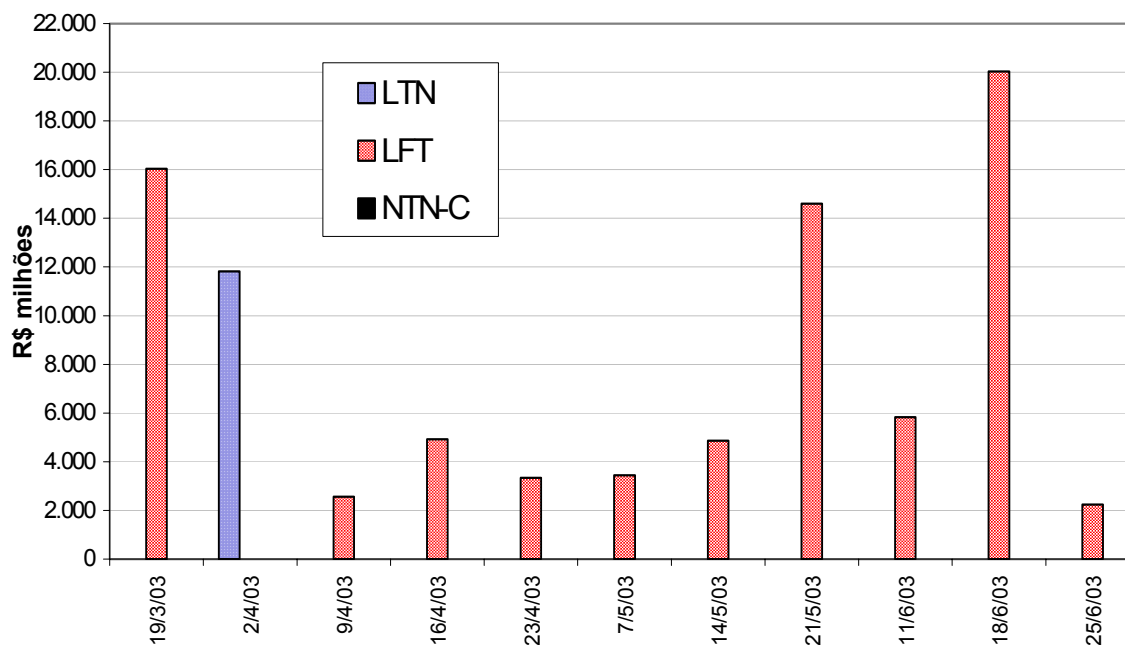
CRONOGRAMA DE VENCIMENTOS DE TÍTULOS FEDERAIS

Tabela 10
Vencimentos de Títulos Federais em Mercado
Primeiro semestre de 2003

Vencimento	R\$ Milhões					
	LTN	LFT	NTN-C	Total	Total Geral	Partic. %
19/3/03	0	16.033	0	16.033	16.044	0,04
2/4/03	11.818	0	0	11.818	11.818	0,00
9/4/03	0	2.567	0	2.567	2.567	0,00
16/4/03	0	4.917	0	4.917	4.917	0,00
23/4/03	0	3.338	0	3.338	6.709	0,00
7/5/03	0	3.440	0	3.440	5.219	0,00
14/5/03	0	4.865	0	4.865	4.865	0,00
21/5/03	0	14.602	0	14.602	14.602	0,94
11/6/03	0	5.840	0	5.840	5.840	0,00
18/6/03	0	20.037	0	20.037	20.044	0,03
25/6/03	0	2.242	0	2.242	2.242	1,06
Até Jun/03	11.818	79.482	0	91.300	110.946	19,72
Após Jun/03	828	310.422	48.987	360.237	451.527	80,28
Total	12.646	389.904	48.987	451.537	562.473	100,00
%	2,20	69,43	8,56	80,28	100,00	

Obs.: Para o cálculo dos valores dos títulos vencidos são utilizados os preços aceitos pelo Banco Central nas suas operações compromissadas.

Gráfico 5
Cronograma de Vencimentos de Títulos Federais em Mercado



CRONOGRAMA DE VENCIMENTOS DE INSTRUMENTOS CAMBIAIS

Tabela 11
Vencimentos Cambiais
Primeiro semestre de 2003

Vencimento	US\$ Milhões				
	NBCE	NTN-D	Swap	Total	Particip. %
13/3/03	942	0	959	1.902	3,21
1/4/03	0	324	2.782	3.106	5,24
17/4/03	1.020	0	-100	921	1,55
23/4/03	0	956	138	1.094	1,84
7/5/03	0	510	1.012	1.521	2,56
15/5/03	902	0	876	1.778	3,00
2/6/03	0	0	292	292	0,49
12/6/03	811	0	597	1.408	2,37
18/6/03	0	0	1.030	1.030	1,74
Até Jun/03	3.675	1.790	7.588	13.053	22,00
Após Jun/03	13.168	12.492	20.617	46.276	78,00
Total	16.843	14.281	28.205	59.330	100,00
%	28,39	24,07	47,54	100,00	

Valores dos swaps ajustados pela nova metodologia.

Gráfico 6
Vencimentos Cambiais

