

# Dívida cresce

## 11%

**RICARDO ALLAN**

DA EQUIPE DO CORREIO

**A**dívida interna do governo federal cresceu R\$ 80,54 bilhões. Passou de R\$ 731,43 bilhões em dezembro de 2003 para R\$ 811,97 bilhões um ano depois. Apesar do crescimento de 11%, que se deveu basicamente ao pagamento de juros, o governo conseguiu um resultado melhor do que o previsto no Plano Anual de Financiamento de 2004. A Secretaria do Tesouro Nacional previa que o estoque de títulos federais ficaria entre R\$ 820 bilhões e R\$ 880 bilhões. O prazo médio da dívida, entretanto, frustrou as expectativas do Tesouro, caindo de 31,34 meses em 2003 para 28,08 meses agora, fora do intervalo pretendido, que era de 34 a 38 meses.

Segundo o coordenador de Operações da Dívida Pública, Paulo Valle, a expansão do endividamento "ficou dentro do razoável", levando em conta que a taxa básica de juros (Selic) variou, em média, 15% no ano. "O crescimento do estoque ficou abaixo do custo de captação dos títulos", disse. De novembro para dezembro, a dívida cresceu R\$ 27,03 bilhões por causa dos juros e porque o governo vendeu mais títulos do que resgatou. No mês, a emissão líquida de papéis foi de R\$ 7,94 bilhões.

O governo foi bem sucedido no objetivo em reduzir a parcela da dívida corrigida pela variação cambial, que ficou em 9,86% do total. Ao comprar esses títulos os investidores estão protegidos de altas ou quedas bruscas do dólar e o risco passa para o governo. "Há uma estratégia clara de redução da exposição cambial, que está sendo implantada com sucesso", disse Ivan Luís de Oliveira Lima, chefe-adjunto do Departamento de Operações do Mercado Aberto (Demab) do Banco Central. Em dezembro de 2003, a parcela era de 22,06%, número considerado alto.

Da mesma forma, o governo tem agido para aumentar a participação dos prefixados na composição da dívida e diminuir a dos pós-fixados. Com taxas de juros conhecidas no momento da venda dos papéis, o governo consegue dar mais previsibilidade para a administração dos débitos. O raciocínio é ainda mais válido numa fase em que o BC está sistematicamente elevando a Selic para conter a inflação, o que vem ocorrendo desde setembro do ano passado.

Além do prazo médio dos títulos, outro indicador importante teve piora: a parcela do estoque que vence em até 12 meses. Os vencimentos de curto prazo subiram de 35,34% do total para 46,19%, excedendo em muito a faixa de 30% a 35% prevista no plano de financiamento. De acordo com as agências de classificação de risco, esse valor é muito alto e levanta suspeitas sobre a capacidade de o governo federal honrar seus compromissos. Segundo Paulo Valle, a piora nos dois indicadores aconteceu porque os fundos de investimentos, cautelosos por causa da mudança de algumas regras neste ano, preferiram comprar títulos mais curtos.

De acordo com as agências de classificação de risco, esse valor é muito alto e levanta suspeitas sobre a capacidade de o governo federal honrar seus compromissos. O aumento do prazo médio da dívida e a redução do volume de títulos de curto prazo eram dois objetivos explícitos do plano. Segundo Paulo Valle, a piora nos dois indicadores aconteceu porque os fundos de investimento, cautelosos por causa da mudança de algumas regras neste ano, preferiram comprar títulos mais curtos.