

Economistas criticam

CONSUELO DIEGUEZ

A idéia do governo de trocar os títulos da dívida pública por novos papéis lastreados em ouro e dólar não surtirá qualquer efeito nem no sentido de alongar os prazos nem no de reduzir os juros. O que faz os prazos se alongarem e os juros caírem é credibilidade no governo, afirma o economista da Fundação Getúlio Vargas José Júlio Senna, ex-diretor da dívida pública do Banco Central.

Senna questiona o fato desse novo papel ser lastreado nas reservas cambiais do país, hoje na casa dos US\$ 19 bilhões, contra uma dívida mobiliária de cerca de US\$ 40 bilhões. Segundo ele, em nenhum lugar do mundo se utiliza lastro para os títulos do Tesouro. Isso porque, quem compra um título federal tem por base a confiança no papel que está comprando, não precisando de garantias adicionais.

Além disso, ele lembra que as reservas cambiais são variáveis e uma alteração no saldo dessas reservas pode trazer insegurança aos investidores. O comportamento positivo das reservas no ano passado foi provocado, em grande parte,

pelos juros altos, que não só atraíram recursos externos como também estimularam os exportadores a antecipar contratos de câmbio. Ou seja, o exportador fechava o câmbio bem antes de embarcar a mercadoria, vendia os dólares para o Banco Central e aplicava os cruzei-

ros no mercado financeiro, já que a remuneração pela correção monetária ficou 40% acima da variação cambial. Essas antecipações incrementaram as reservas em cerca de US\$ 8 bilhões, o que tende a se alterar.

Ceticismo — O diretor do Citibank Luís Eduardo Assis, também ex-diretor da Dívida Pública do BC, é outro que não vê qualquer resulta-

do prático nessa troca de papéis. "Existe uma demanda grande por papéis do Tesouro de mais longo prazo, desde que sejam pós-fixados. Essa é uma medida muito mais coerente para se buscar o alongamento do perfil da dívida pública", avalia. Assis lembra ainda que mesmo os papéis com correção cambial estão rendendo 15% ao ano, como *export notes* e Resolução 63. Já os papéis pós-fixados pelo IGP-M rendem 18,5%. "O foco está no lugar errado", afirma Assis.



José Senna