

Dívida em títulos cresce velozmente

■ Crise financeira elevou de R\$ 136,7 bilhões para R\$ 273,6 bilhões os débitos do Tesouro e do Banco Central com o mercado

SÍLVIA MUGNATTO

BRASÍLIA – Os títulos pós-fixados do Tesouro Nacional, as LFT's, já correspondem a 60% da dívida mobiliária (dívida em títulos) do Tesouro em poder do mercado, o que só torna maior a dívida interna e mais acelerado seu crescimento. Em setembro do ano passado, antes do estopim asiático que detonou a crise financeira global, as LTN's, os títulos prefixados do Tesouro (com juros pré-estabelecidos), representavam exatos 59,37% da dívida. De acordo com o coordenador da Dívida Pública, Tarcísio de Godoy, a melhoria do perfil desta dívida só entrará em discussão novamente depois que o mercado financeiro disser o que achou do programa de ajuste fiscal que será proposto pelo governo.

Segundo Tarcísio, as LTN's devem praticamente desaparecer do mercado até o fim do ano, mas o governo não deverá ter dificuldades para rolar a sua dívida no mercado. "São menos de R\$ 20 bilhões vencendo até o fim de dezembro", informou Tarcísio. O mercado financeiro praticamente impôs ao governo a volta das LFT's, porque as taxas de juros passaram a ter uma curva ascendente. Como a remuneração destes títulos só é definida no vencimento, o mercado tem segurança ao comprar estes papéis. Em agosto, as LTN's prefixadas já representavam apenas 15,86% do total dívida.

Papéis cambiais – O governo poderia aumentar a colocação de papéis corrigidos pela variação cambial, as NTN-D's, mas a estratégia adotada é a de não elevar os compromissos através destes títulos, que representam hoje menos de 20% do total da dívida. De acordo com os técnicos do Tesouro, o próprio mercado ficaria receoso se a participação dos títulos cambiais aumentasse muito. A dívida mobiliária do Tesouro e do Banco Central com o mercado tem crescido vertiginosamente. Passou de R\$ 136,7 bilhões em setembro de 1997 para R\$ 273,6 bilhões em agosto deste ano.

Para o Tesouro, o título pós-fixado tem um alto custo porque tira do governo a possibilidade de previsão dos encargos totais que serão pagos. Antes do início da crise asiática, no começo do ano passado, o governo vivia no melhor dos mundos com o lançamento de títulos prefixados com prazos de vencimento cada vez maiores. "A última vez que lançamos LTN de um ano foi em maio de 1997", diz Tarcísio. Depois disso, os prazos foram ficando cada vez menores.

Hoje, como as LFT's têm prazo de cerca de 266 dias correntes, o prazo médio da dívida pública vem aumentando, o que poderia ser considerado um bom sinal, não fosse o custo dos papéis. Em agosto, o prazo médio foi o mais alto dos últimos anos: 10,66 meses contra 7,96 meses de julho.

O custo médio da dívida subiu de 22,62% ao ano em julho

Dívida pública federal em títulos

Período	mês	custo médio	prazo médio
		anual (%)	de vencimento
1997	janeiro	22,95	4,42
	fevereiro	24,37	5,64
	março	23,59	5,74
	abril	21,62	6,63
	maio	22,63	7,02
	junho	21,48	6,87
	julho	18,58	7,28
	agosto	21,61	7,60
	setembro	20,03	8,18
	outubro	20,15	8,13
	novembro	24,74	7,77
	dezembro	22,42	7,50
1998	janeiro	29,10	7,36
	fevereiro	26,92	7,54
	março	26,56	7,47
	abril	26,03	7,34
	maio	23,81	7,58
	junho	22,68	8,12
	julho	20,56	7,96
	agosto	21,58	10,66

*em meses

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

para 25,02% em agosto. Os próximos meses vão registrar um aumento expressivo deste custo em função da elevação das taxas básicas de juros da economia para cerca de 40% ao ano. Ainda em agosto, o Tesouro teve lucro ao emitir títulos pós-fixados porque a taxa selic (média das taxas dos títulos públicos e base de remuneração das LFT's) estava em queda.

Estados – A dívida que o Tesouro tem a receber de estados, empresas que compraram estatais, agricultores e outros chegou a R\$ 111,5 bilhões em agosto. A maior parte desta dívida é composta pela renegociação das dívidas estaduais. A União já assumiu R\$ 65,4 bilhões em dívidas dos estados. Os créditos securitizados (transformados em títulos) da União têm um prazo médio de 78,13 meses e sua correção geralmente é feita pela inflação, o que gera um alto grau de subsídio nestes empréstimos. O subsídio é calculado em função do custo de captação para o governo.

Se forem somados os créditos de fundos, autarquias e fundações, a dívida contratual sobe para R\$ 162 bilhões. Somente no Tesouro Nacional, a dívida líquida (dívida menos créditos, incluindo pagamentos externos) está situada em 9,6% do Produto Interno Bruto (que é a soma de todos os bens e serviços produzidos em um ano). O setor público como um todo tem uma dívida líquida pouco menor que 40% do PIB.