

Juro alto custa R\$ 4 bi a mais para União

Tesouro está agora em compasso de espera para a montagem de uma nova estratégia para rolagem da dívida

Vicente Nunes
de Brasília

A alta das taxas de juros, de 19% para 49,75% ao ano, no início de setembro, vai custar a mais aos cofres públicos entre R\$ 3,5 bilhões e R\$ 4 bilhões até o fim deste mês. Isso quer dizer que entre 0,38% e 0,43% do Produto Interno Bruto (PIB) será gasto em apenas dois meses em pagamento de juros para a rolagem da dívida pública. Medida que não foi suficiente para conter a fuga de capitais do País, tamanha é a desconfiança do Brasil no exterior.

Esses gastos extras foram calculados pelo BankBoston e pela Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto (Andima), e se encaixam dentro das estimativas feitas

pelo diretor de Política Monetária do Banco Central, Francisco Lopes, quando do anúncio do aumento dos juros. Ele previu que, caso as taxas permanecessem nos patamares atuais até o fim do ano, o governo pagaria entre R\$ 8 bilhões e R\$ 9 bilhões a mais em juros. Pela conta do Banco Chase Manhattan, no acumulado deste ano, a conta dos juros será de R\$ 61,6 bilhões ou 6,7% do Produto Interno Bruto.

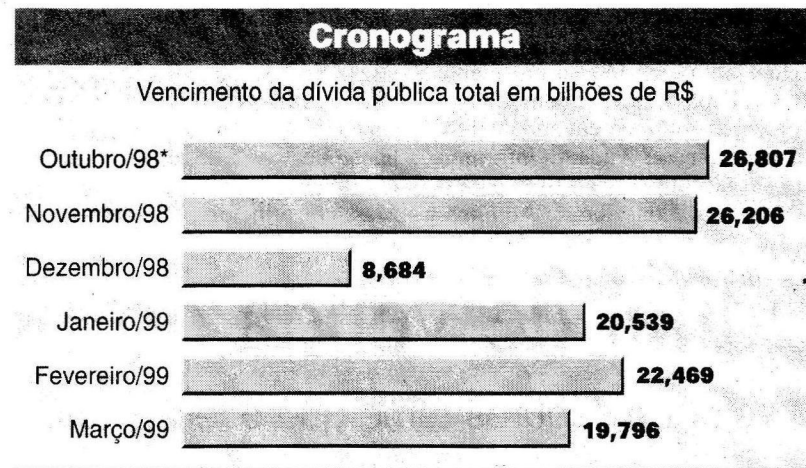
Técnicos do Tesouro Nacional e do BC admitem, porém, que, não fosse o aumento dos juros, certamente o governo teria tido muito mais problemas do que enfrentou para a rolagem da dívida pública no mês de setembro, quando venceram mais de R\$ 50 bilhões em títulos federais. Diante da discrepância das

taxas, o governo se recusou, em vários leilões, a renovar parte da dívida. Tanto que o Tesouro chegou a fazer resgate líquido de papéis — retirou do mercado mais do que emitiu —, num volume aproximado de R\$ 12 bilhões. O BC, por sua vez, deixou de rolar cerca de R\$ 30 bilhões, metade correspondente à perda de reservas cambiais.

“Por sorte, vínhamos executando uma estratégia acertada desde o início do ano”, disse um técnico do Tesouro. “No primeiro semestre, quando havia dinheiro de sobra no mercado, nós emitimos títulos numa quantidade maior do que necessitávamos. Assim, pudemos montar um colchão de liquidez que nos permitiu fazer frente aos regates de papéis quando o volume de dinheiro em circulação na economia diminuiu”, explicou.

Esse mesmo técnico lembrou que, no meio da turbulência, detonada pela decretação da moratória da Rússia, que agravou a crise de confiança nos países de economia emergente, o governo conseguiu vender títulos pós-fixados (que não oferecem riscos ao mercado) com vencimento superior a seis meses. Houve, então, uma diluição nos resgates, permitindo margem maior de manobra na rolagem da dívida.

Em setembro e na primeira quinzena de outubro, a média semanal de vencimento de títulos foi de R\$ 13,5 bilhões. Nesta semana, as rolagens da dívida pública caíram para R\$ 8,4 bilhões, dos quais R\$ 4,269 bilhões em Letras do Banco



Fontes: Banco Central, Tesouro Nacional e Andima

*Vencimentos de 15 a 30 de outubro

Central (LBCs) estão programados para hoje. Na próxima semana, vencerão R\$ 7,077 bilhões e nos primeiros sete dias de novembro, R\$ 9,211 bilhões.

Técnicos do governo admitem que a elevação das taxas ajudou na rolagem da dívida pública em setembro

No Tesouro Nacional, a ordem agora é ficar em compasso de espera para a montagem de uma nova estratégia de rolagem da dívida. Enquanto não for baixado o pacote fiscal, que deve promover um ajuste próximo de R\$ 27 bilhões nas contas públicas no ano que vem, e assinado o acordo com o Fundo Monetário Internacio-

nal (FMI), para a criação de uma linha de crédito de US\$ 30 bilhões, não será testado nem prazos maiores para os títulos nem juros menores. Isso será consequência da retomada da credibilidade do País.

O economista-chefe do BankBoston, José Antonio Penna, contou que o temor de que o governo não conseguisse rolar sua dívida concentrou-se nos operadores estrangeiros, “já que muitos deles não conhecem a fundo a realidade do País”. Segundo José Antonio Penna, alguns desses operadores levantaram a hipótese de o Brasil decretar moratória no pagamento das dívidas. “Uma bobagem, pois há, no País, uma demanda cativa por títulos públicos, que parte dos fundos de investimentos e dos bancos, que não podem ficar com dinheiro parado, pois precisam remunerar seus acionistas”, disse. ■