

Informe Econômico

■ CRISTIANO ROMERO



Um pacote para a dívida

O governo vai lançar, na primeira semana de novembro, um pacote de medidas com o objetivo de alongar os prazos de vencimento da dívida pública. As medidas estão sendo elaboradas pela diretoria de Política Monetária do Banco Central (BC) e a Secretaria do Tesouro Nacional.

Hoje, o prazo médio de vencimento da dívida mobiliária (em títulos) do governo federal é 11 meses. Grosso modo, isto significa que em apenas 11 meses a impressionante dívida de R\$ 403,3 bilhões do governo vence e é rolada. Quando se leva em conta a dívida contratual, o perfil aumenta para 30 meses.

Tudo o que está sendo preparado foi submetido à apreciação de participantes do mercado, principalmente dos *dealers* (corretores, distribuidores) credenciados pelo BC. Não haverá quebra de contratos nem a obrigatoriedade de adesão do mercado ao alongamento do perfil da dívida.

O pacote prevê o aperfeiçoamento e o desenvolvimento dos mercados primário e secundário de títulos públicos e de renda fixa. A idéia é reduzir o número de leilões de papéis públicos no mercado primário. Hoje, em apenas uma semana o governo chega a realizar quatro leilões – dois promovidos pelo Banco Central e dois pelo Tesouro. A partir das mudanças, os leilões no mercado primário ocorrerão com menos frequência e serão anunciados com mais antecedência.

Atualmente, o mercado secundário tem pouca liquidez. Isto dificulta, por exemplo, a colocação pelo governo de papéis de prazo mais longo. O investidor só compra papel de vencimento mais longo num leilão (mercado primário) se tiver a possibilidade de negociá-lo no mercado secundário. Como esse mercado atualmente não tem liquidez, quem compra um papel longo corre o risco de ficar com o título nas mãos até a data de seu vencimento.

“As medidas permitem traçar uma estratégia de alongamento da dívida pública”, diz Isac Zagury, secretário adjunto do Tesouro Nacional e um dos participantes do grupo que está preparando o pacote.

O governo vai incentivar as bolsas de valores a criar leilões eletrônicos de títulos públicos e privados. Hoje, as negociações no mercado secundário são feitas basicamente por telefone. Com os leilões eletrônicos, haverá visibilidade nas transações e cotações dos papéis, estimulando a negociação dos papéis.

Do total da dívida mobiliária, 59,5% é pós-fixada, ou seja, está atrelada à variação da Selic. Os títulos indexados ao dólar somam 26,3%. A cada aumento das taxas de juros ou a cada movimento de desvalorização do real frente à moeda americana a dívida pública cresce. Os papéis prefixados representam hoje apenas 10,8% do total da dívida.

O fato de ter títulos pós-fixados nesse montante é um sinal inequívoco da desconfiança que ainda reina no mercado em relação à capacidade do governo de honrar seus compromissos. O propósito da equipe econômica é, portanto, à medida que for melhorando o desempenho das contas públicas, reduzir o tamanho da dívida pós-fixada. “O ideal, para qualquer país, é ter prazos mais longos de vencimento da dívida pública e remuneração fixa”, explica Zagury. “Só recentemente países desenvolvidos como a Espanha e a Itália conseguiram isso. Vamos pelo mesmo caminho.”