

O preço do alongamento da dívida interna

O alongamento da dívida interna da União certamente é um objetivo importantíssimo, mas tem um preço elevado. Anteontem, o Tesouro Nacional conseguiu vender mais títulos públicos prefixados – R\$ 8 bilhões em Letras do Tesouro Nacional (LTN) com prazo de um ano –, mas pagou uma taxa de juros máxima que alcançou 20,19%, enquanto foi de 19,88% na semana anterior. Em 21 de março, numa oferta de R\$ 5 bilhões, a taxa máxima tinha sido de 18,21%, abaixo da taxa Selic de 18,5%.

É a quarta semana em que se verifica um aumento da remuneração das LTN. A taxa média foi de 20,13%. Os títulos de prazo menor (vencimento em dezembro) tam-

bém tiveram de pagar juros maiores: 19,92%, enquanto foi de 19,82% na semana anterior.

As pressões do mercado por maior remuneração dos títulos públicos não decorrem de desconfiança quanto à estratégia econômica do governo. Apenas refletem a insegurança do mercado internacional, especialmente nos EUA, que, na opinião dos investidores, poderá afetar a evolução dos índices de preços, fator que influencia também a cotação do dólar no mercado cambial.

A alta da taxa de juros, que beneficia os investidores, tem sua contrapartida no grande êxito do Tesouro Nacional em alongar os prazos da dívida interna – e isso para todos

os tipos de títulos. Em janeiro, as LTN de um ano representavam apenas 6,02% dos títulos prefixados e, em março, já representavam 30,15%. As Letras Financeiras do Tesouro (LFT), títulos pós-fixados com rentabilidade definida pela taxa Selic, tinham todas prazo de 12 meses em janeiro e agora vencem em 24 meses. Em janeiro, não havia colocação para Notas do Banco Central (NBC-E), com garantia cambial, de 48 meses. Agora, papéis com esse prazo representam 43,25% do total de NBC-E, e os restantes 56,75% são de 36 meses.

O esforço para alongar a dívida continua. Ontem, o *Diário Oficial* da União publicou um decreto que cria as Notas do Tesouro Nacional, série F

(NTN-F), com prazo mínimo de 24 meses e pagamento semestral de juros. Foi criado também o Certificado Financeiro do Tesouro, série F (CFT-F), com prazo de 30 anos, que será emitido com deságio. Até recentemente, era impensável a emissão de título público com prazo tão longo de resgate. Só o controle da inflação – e a convicção de que a estabilidade perdurará – possibilita a circulação de papéis como os que acabam de ser criados.

Com o alongamento dos prazos, surge um mercado secundário para dar liquidez a esses papéis. Em março, as operações neste mercado ficaram em R\$ 9,6 bilhões, 35,2% a mais de que o registrado em fevereiro.