

Dívida pública cai R\$ 6,5 bi com redução do juro

O corte de 2,5 pontos da Selic neste ano tem impacto direto na remuneração dos títulos pós-fixados, que representam 54,68% dos papéis do Tesouro e do Banco Central que circulam no mercado financeiro

Sheila D'Amorim e Marcello Antunes
de Brasília

A redução de 2,5 pontos percentuais na taxa de juros, desde o início do ano, permitirá ao governo um corte natural nas despesas com juros que incidem sobre a dívida pública. Num cálculo preliminar, tomando-se por base o estoque de títulos federais em poder do mercado cuja rentabilidade acompanha a taxa Selic, a economia pode chegar aos R\$ 6,5 bilhões ao longo dos próximos 12 meses. Para isso, entretanto, seria necessário que os juros fossem mantidos no patamar de 16,5% ao ano, nesse período. Se o juro cair mais, a economia será maior.

A dívida mobiliária do governo federal, que inclui os papéis vendidos pelo Banco Central (BC) e pelo Tesouro Nacional, somou, em junho, R\$ 491,81 bilhões. Mais da metade desse total, 54,68%, equivalentes a R\$ 268,9 bilhões, é de títulos cuja remuneração só é definida na data de vencimento, de acordo com a taxa de juros em vigor naquele dia. Com isso, ao reduzir os juros, o governo está diminuindo o custo de administração desses papéis.

“A redução de 0,5 ponto percentual da última reunião do Copom determina uma economia de R\$ 1,3 bilhão sobre o estoque de papéis pós-fixados, caso os juros se mantenham constantes nos 12 meses seguintes”, afirma o secretário-adjunto do Tesouro, Rubens Sardemberg.

Entretanto, segundo o especialista em contas públicas Raul Velloso, essa economia pode ser suficiente apenas para compensar os primeiros meses do ano, quando o Comitê de Política Monetária do BC (Copom) optou por manter os juros elevados. “A economia só se efetivará se, com essa aceleração no ritmo de queda dos juros, o governo chegar ao final do ano com uma taxa média inferior à que estava trabalhando inicialmente”, avalia Velloso, destacando que deverá haver também uma pequena queda na receita com juros obtida pelo governo.

O impacto da redução nos juros

não ocorrerá apenas nos papéis pós-fixados. O governo também tem um ganho extra à medida que for resgatando os títulos prefixados, que têm peso de 13,31% na dívida, e substituindo por novos papéis com taxas de juros menores. Além disso, o governo tem se empenhado para aumentar a participação dos títulos prefixados no total da dívida mobiliária. Essa trajetória, interrompida em maio por causa da crise externa, já foi retomada no final de junho.

Para o economista Fábio Akira ressaltar que há ainda um ganho indireto e difícil de ser mensurado. Ele se dá, à medida que taxa de juros menor permite um maior crescimento da economia e, portanto, maior arrecadação de impostos. “Isso pode significar resultados primários melhores, o que ajudará a reduzir a dívida pública total”, diz Akira.

Nos cálculos da Receita Federal, no entanto, esse impacto em função da queda de 0,5 ponto percentual é muito pequeno e pouco relevante no curtíssimo prazo. “Haverá uma ligeira queda na arrecadação dos impostos que incidem sobre o ganho do capital mas, em contrapartida, a expectativa de maior crescimento da economia faz crer numa arrecadação maior nas operações de empréstimos”, disse um técnico da Receita Federal a este jornal. ■

Dívida pública													
Por tipo de rentabilidade (em R\$ bilhões)													
Mês	Prefixada		Taxa Selic		Índice de preços		Câmbio		TR		Outros		Total
Fevereiro	47,29	10,35%	258,75	56,64%	25,64	5,61%	98,57	21,57%	25,86	5,66%	0,76	0,17%	456,86 100,00%
Março	56,88	12,21%	256,92	55,34%	25,79	5,56%	98,16	21,14%	25,96	5,59%	0,73	0,16%	464,25 100,00%
Abril	64,68	13,68%	253,50	53,60%	26,21	5,54%	101,51	21,46%	26,34	5,57%	0,71	0,15%	472,95 100,00%
Mai	61,27	12,58%	267,32	54,88%	26,72	5,48%	104,56	21,47%	26,56	5,45%	0,68	0,14%	487,10 100,00%
Junho	65,44	13,31%	268,90	54,68%	26,72	5,43%	103,65	21,08%	26,44	5,38%	0,66	0,13%	491,81 100,00%

Fonte: Tesouro Obs.: Valores apurados com base na posição da carteira elevada pelo preço da curva de rentabilidade intrínseca dos titulares

Analistas descartam pressão de preços

Sheila D'Amorim
de Brasília

A combinação de juros baixos e crescimento traz de volta a discussão sobre o repasse nos preços das pressões de custos das empresas. O ritmo acelerado imposto pelo Banco Central (BC) fez a taxa de juros doméstica recuar 2,5 pontos percentuais em um mês e foi comemorado pelo setor produtivo. Pesquisas feitas com as empresas mostravam que o desempenho da atividade no segundo trimestre do ano deixou a desejar. Entretanto, uma pergunta recorrente, ontem, no mercado, era até que ponto um crescimento maior daqui para frente não provocará repasses para os preços reprimidos desde 1999.

“Essa questão vem sendo perfeitamente resolvida com ganhos de produtividade. A capacidade ociosa no Brasil era muito grande”, avalia um técnico do governo. Entretanto, setores como siderurgia, químico, papel e celulose já estão trabalhando no limite da capacidade, o que sugere a necessidade de mais investimentos para atender à demanda com o crescimento maior da economia. Outros segmentos, como de bens duráveis e automóveis ainda têm espaço para absorver aumentos nos custos, segundo analistas de mercado.

Para o economista Wilson Ramião, do Lloyds Bank, o risco de uma inflação de demanda ou de custo é muito pequeno. “A demanda ainda está muito reprimida. Há um intervalo entre a redução da taxa básica, a Selic, e o impacto para o consumidor final. Nesse período, oferta e demanda vão se ajustando”, avaliou.

Para o economista Roberto Padovani, da consultoria Tendências, entretanto, a grande vantagem para o governo é que os setores com maior peso nos índices de preços, como alimentação e tarifas públicas, estão perfeitamente administrados.

No caso da alimentação, os fatores inesperados, como o frio que prejudicou a produção de hortifrutigranjeiros nas regiões Sul e Sudeste do País, são pontuais. Por mais que ocorra uma elevação dos preços, ela é revertida em queda, tempos depois. Já os reajustes das tarifas públicas depende do contrato firmado. “Então, o risco da redução nos juros aquecer a economia excessivamente é menor já que o impacto será diluído e a pressão no IPC-A não é tanta”, explicou Padovani. ■