

Meta é reduzir risco de refinanciamento

Vencimento médio dos títulos era de 9,03 meses, em 1999, e foi alongado para 15,89, em 2000

O principal objetivo do alongamento do prazo dos títulos públicos é diminuir o risco de refinanciamento da dívida. Com papéis de vencimentos mais longos, o Tesouro tem de vendê-los com menos frequência, reduzindo a sua exposição às eventuais turbulências do mercado.

O prazo médio da dívida pública em dezembro era de 15,89 meses. No fim de 99, esse número estava em 9,03 meses. Esses dados referem-se apenas aos títulos vendidos por meio de leilão, deixando de fora os papéis referentes às renegociações de dívidas estaduais e municipais. Se esses títulos forem incluídos, o prazo médio salta para 29,79 meses. Na semana passada, o Tesouro vendeu títulos prefixados de 18 meses, o que não ocorria desde a crise asiática, em 97. Em países desenvolvidos, os governos conseguem emitir títulos de 30 anos.

O outro ponto fundamental da estratégia do Tesouro para a dívida pública é a substituição gradual dos títulos pós-fixados atrelados à taxa Selic por prefixados. Isso é importante para aumentar a eficiência da política monetária e reduzir o custo para o governo em caso de aumento dos juros.

O economista-chefe do BankBoston, José Antonio Pena, explica que, no caso de um título corrigido pela Selic, o impacto de uma elevação dos juros é imediato. No caso da dívida pública brasileira, o grande problema é que nada

TIRE SUAS DÚVIDAS

O que é dívida pública

Como gasta mais do que arrecada, o governo emite títulos para cobrir o buraco em suas contas. Esses papéis formam a dívida pública mobiliária (em títulos) federal. Também é possível emitir moeda para financiar os gastos, mas isso provoca inflação. Outra opção é aumentar a carga tributária

O que são os leilões

Para financiar-se, o governo leiloa títulos prefixados de 12 a 18 meses no mercado primário, por exemplo. Os principais compradores são bancos, fundos de pensão e fundos de investimento, como os FIFs. Desse modo quem tem cotas desses fundos também é credor da dívida pública

O que é prêmio

Quando compram títulos prefixados, as instituições costumam pedir um rendimento maior do que se adquirissem um papel corrigido pela Selic. Um exemplo: o governo paga 16,48% por um título de 18 meses, enquanto a Selic é de 15,75%. Esse prêmio existe porque há um risco em comprar um papel com remuneração fixa. Se os juros sobem, quem adquiriu um título prefixado tem uma perda

O que é mercado secundário

A instituição que comprou o título pode ou não ficar com o papel até a data do vencimento. A alternativa é vendê-lo para outras instituições no mercado secundário

PRINCIPAIS TÍTULOS PÚBLICOS

Conheça os papéis pelo tipo de rentabilidade

Prefixados	Pós-fixados
São papéis que têm rendimento fixo. Se houver uma alta de juros, quem comprou o papel é prejudicado; se os juros recuam, o investidor é beneficiado. O título prefixado é a Letra do Tesouro Nacional (LTN)	São títulos cuja rentabilidade é corrigida por algum tipo de indexador
	Atrelados à variação da Selic — O rendimento desses papéis é pós-fixado e corrigido pela taxa básica de juros. Com isso, esse título não oferece risco de mercado, uma vez que, se os juros subirem, o rendimento do papel também sobe. O título atrelado à Selic é a Letra Financeira do Tesouro (LFT) Atrelados à variação do câmbio — São papéis corrigidos pela variação do dólar, oferecendo proteção contra as oscilações da moeda americana. Além de serem corrigidos pelo câmbio, esses papéis também oferecem um rendimento fixo. Hoje, apenas o BC emite títulos cambiais, as Notas do Banco Central - série Especial (NBC-Es) Atrelados a um índice de preços — São papéis que oferecem um rendimento fixo mais a variação de um índice de preços. A Nota do Tesouro Nacional - série C (NTN-C) é corrigida pelo IGPM da FGV. No segundo semestre - ou talvez um pouco antes - o governo deve emitir títulos atrelados ao IPCA do IBGE

menos de 52,14% dos títulos são atrelados à Selic. Com isso, se o Comitê de Política Monetária (Copom) aumentar os juros para conter a inflação, o ônus da elevação recai principalmente sobre as contas do governo. Se isso provocar um aumento muito forte da dívida pública, o mercado pode começar a questionar a capacidade do governo de

honrar os títulos.

E também há outro problema no fato de a maior parte da dívida ser composta por títulos atrelados à taxa Selic: a eficiência da política monetária diminui. Entenda o motivo. Quando o governo aumenta os juros, um dos objetivos é conter a atividade econômica. Uma alta das taxas impõe perdas a quem tem títulos prefixa-

dos, uma vez que o papel passa a valer menos em comparação com o novo nível dos juros do mercado. Com isso, há uma diminuição da riqueza, o que contribui para o desaquecimento do nível de atividade. Pena lembra que, no caso do título pós-fixado, o efeito é o contrário: a alta dos juros acaba aumentando a riqueza de quem tem o papel. (S.L.)