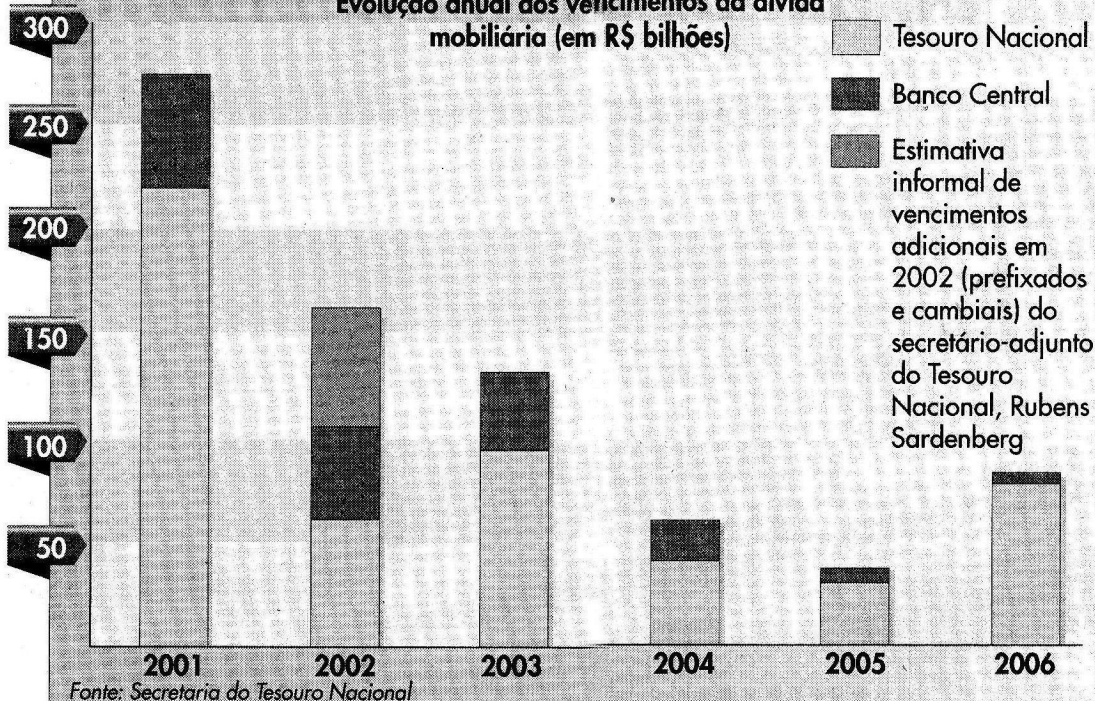


Dívida Pública

CONJUNTURA

ALÍVIO NO CAIXA

Evolução anual dos vencimentos da dívida mobiliária (em R\$ bilhões)



Estratégia de Brasília para dívida interna desconcentrou vencimentos depois de 2000

Segundo o secretário Rubens Sardenberg, prazo médio subiu de 8,6 meses para 36 meses

FERNANDO DANTAS

RIO – Desde 2000, o governo vem seguindo uma estratégia bem definida para a sua dívida pública interna, diz Rubens Sardenberg, secretário-adjunto do Tesouro Nacional. Ele tem uma fórmula para definir essa abordagem: “O risco de refinanciamento é pior do que o risco de flutuação dos indexadores.”

Sardenberg quer dizer que a prioridade foi desconcentrar, ao longo dos meses e dos anos, os vencimentos da dívida interna, alongando os prazos. De fato, o prazo médio subiu de 8,6 meses, no fim de 2000, para 36 meses, hoje. O percentual da dívida que vence nos próximos 12 meses está em 27%. “O ideal seria chegar a 20%, que é um padrão internacional”, ele diz, observando que o percentual estava em 50% em 1999.

Para perseguir essa estratégia, o governo lançou mão, com largueza, dos títulos pós-fixados que rendem a taxa Selic (juro básico), e também dos títulos cambiais. Por causa da disparada do dólar nos últimos meses, foi ficando cada vez mais difícil para o Tesouro e o Banco Central porem papéis cambiais longos, como os que vencem em 2003 e 2004. Mesmo em relação aos títulos pós-fixados, a turbulência recente já produziu uma certa resistência do mercado aos títulos mais longos, mas nada que se compare com a que é manifestada em relação aos papéis cambiais.

A estratégia do governo, descrita pelo secretário-adjunto do Tesouro, poderia ser criticada por ter mantido a situação pós-desvalorização cambial de 1999, em que o grosso da dívida pública está em papéis pós-fixados e cambiais. É justamente esse o tal “risco de flutuação dos indexadores” que vem inflando o tamanho da dívida interna brasileira e provo-

PERFIL DA DÍVIDA

Vencimentos mês a mês por tipo de título (R\$ milhões)

Vencimento	Tesouro Nacional			BC	Total
	LTN	LFT	NTN-D	NBCE/F	
Em 2001	93.410	93.654	12.071	54.538	274.487
Em 2002	21.682	32.136	2.344	44.282	104.479
Janeiro	5.534	959	-	-	6.530
Fevereiro	8.810	5.646	177	2	14.673
Março	-	15.431	-	7.031	22.497
Abril	906	5.516	-	5.315	11.826
Maio	-	569	-	4.506	5.107
Junho	-	568	-	3.320	3.921
Julho	6.432	550	-	6.215	13.229
Agosto	-	568	-	6.240	6.839
Setembro	-	550	657	1.515	2.754
Outubro	-	680	1.510	1.615	3.890
Novembro	-	547	-	3.999	4.574
Dezembro	-	552	-	4.524	8.639

* Inclui outros títulos; LTN - Letra do Tesouro Nacional (prefixado); LFT - Letra Financeira do Tesouro (pós-fixado, com rendimento igual à Selic); NTN-D - Nota do Tesouro Nacional da série D (cambial); NBCE/F - Nota do Banco Central da Série Especial (cambial)
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

ArtEstado/Roberta Zawit

cando calafrios no mercado.

O fato, porém, é que não havia muita opção. As crises dos países emergentes no fim dos anos 90 reduziram muito a parcela da dívida pública que se conseguia colocar em papéis prefixados desde o início do Plano Real. Como explica Sardenberg, referindo-se aos dias de hoje, mas traduzindo a realidade que predominou ao longo dos últimos anos, “para se colocar papéis prefixados, ou se aceita uma redução muito expressiva dos prazos, ou taxas de juros muito elevadas”.

O governo não abandonou uma homeopática tentativa de garantir alguma prefixação da dívida – nesta semana, está anunciando um leilão das Letras do Tesouro Nacional (LTN), os papéis prefixados. Mas a parcela da dívida pública

que representam se arrasta em torno de 10% desde 1999.

A prioridade foi mesmo alongar e desconcentrar. Em 2001, houve vários meses com vencimentos da dívida interna em torno de R\$ 30 bilhões. Em 2002, a média mensal deve ficar em torno de R\$ 12 bilhões, segundo estimativa de Sardenberg. “Muito se tem falado do impacto sobre a dívida de um hipotético aumento da Selic”, comenta o secretário-adjunto. Mas o efeito, ao menos em 2002, deve se li-

mitar a vencimentos de R\$ 32 bilhões, ele replica. Particularmente no segundo semestre do ano que vem, com o nervosismo das eleições, os vencimentos de papéis pós-fixados ultrapassam em pouco modestos R\$ 500 milhões mensais (ver tabela).

NOS
PRÓXIMOS 12
MESES, VENCE
27% DA DÍVIDA