

ECONOMIA TRAVADA: Perfil do endividamento piorou este ano

Prazo e correção fazem da dívida uma dúvida em 2003

Desconfiança levou 38% dos títulos a vencerem em 1 ano

Luciana Rodrigues

• As condições dos mercados financeiros deixarão o próximo governo com condições muito mais desfavoráveis para a rolagem da dívida pública. Não só o endividamento aumentou como seu perfil está pior. Os títulos vencem em prazos mais curtos e são corrigidos por índices desfavoráveis, como a variação do dólar ou a taxa básica de juros. Além disso, nos últimos leilões, o governo ofereceu ao mercado o direito de vender de volta ao Tesouro Nacional, às vésperas da posse do futuro presidente, 20% do total de títulos adquiridos, o que pode deixar a próxima gestão com menos recursos em caixa.

Hoje, 38,19% da dívida interna vencem em apenas um ano. No fim de 2001, esse patamar era de apenas 25,59%. A redução nos prazos significa que o governo terá que negociar com o mercado mais frequentemente a rolagem dos títulos. Ou seja, ficará mais vulnerável ao humor dos analistas financeiros. Os economistas afirmam que o próximo governo, seja quem for o eleito, conseguirá rolar a dívida pública. Mas pode ser obrigado a acei-

tar taxas altas e prazos até mais curtos. No limite, poderia voltar à rolagem diária da dívida (*overnight*), tal qual às vésperas do Plano Collor.

— Há um mercado cativo para dívida interna: os bancos, que não têm muitas alternativas, e quem aplica em fundos de investimento. O problema é que, quanto menor o prazo de rolagem, maior a pressão inflacionária. Prazos muito curtos fazem com que o título vire uma espécie de moeda indexada, com o conseqüente aumento da inflação — diz o economista Lauro Vieira de Faria, da FGV-RJ.

Economistas: pesados custos com dívida em dólar

O economista Carlos Thadeu de Freitas, ex-diretor do Banco Central (BC) e professor do Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (Ibmec), acredita que o maior problema hoje é o perfil da dívida pública. Ele explica que os títulos cambiais impõem ao governo pesados custos, para lidar com variações bruscas do dólar. Hoje, 28,5% da dívida interna é corrigida pelo câmbio.

— Além dos títulos cambiais, parte da dívida está em contratos de *swap* cambial

(troca de taxas entre juros e dólar), que têm ajustes diários e já deram muitos prejuízos ao Banco Central — diz Freitas.

Só no primeiro semestre, as perdas do BC com o *swap* cambial chegaram a R\$ 1,09 bilhão. O Fundo Monetário Internacional (FMI), em seu novo acordo de ajuda financeira ao país, proibiu o BC de fazer novas vendas de *swaps* cambiais.

Outros 53% da dívida são indexados à taxa básica de juros Selic, também desfavorável ao governo. Freitas explica que, caso aumente a desconfiança em relação à capacidade do país de pagar sua dívida, a tendência é o mercado pedir juros altos para aceitar os títulos do governo, deixando pouco espaço para uma redução na taxa básica.

O governo enfrenta tantas dificuldades para rolar a dívida que ofereceu ao mercado o direito de vender de volta ao Tesouro até 20% dos títulos no dia 18 de dezembro.

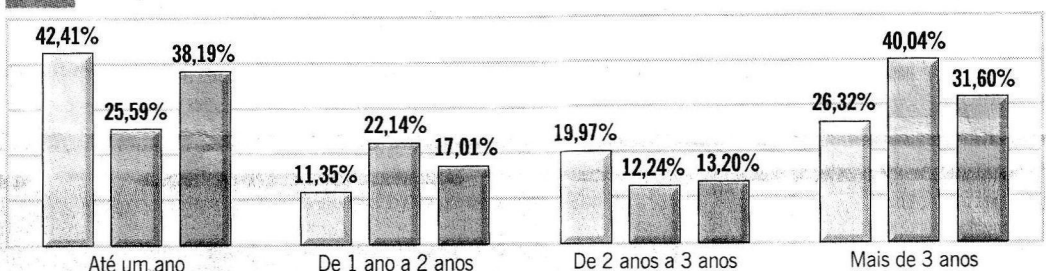
— É um mecanismo cruel, pois a venda está marcada para as vésperas da posse do novo presidente. O governo já está nos 40 minutos do segundo tempo e faz tudo para conseguir rolar a dívida — diz um analista do mercado. ■

Editoria de Arte

Como ficou o endividamento

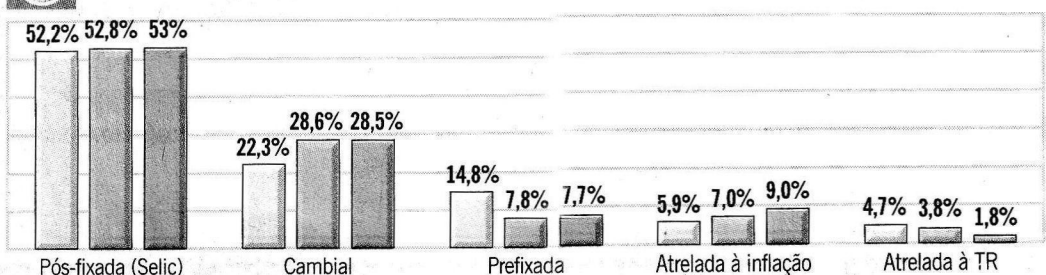
A REDUÇÃO NOS PRAZOS DE VENCIMENTO

Em 2000 Em 2001 Em julho de 2002



O PERFIL DA DÍVIDA

Em 2000 Em 2001 Em julho de 2002



FONTE: Banco Central