

Estratégia Governo quer ampliar prazo de vencimento, reduzir papéis atrelados ao câmbio e fortalecer prefixados

Tesouro mantém plano para dívida

Rodrigo Bittar
De Brasília

O Plano Anual de Financiamento (PAF) para a dívida pública em 2004, divulgado ontem, prevê que a estratégia do governo ao longo do período será aprofundar os resultados obtidos no ano passado, quando houve a ampliação do prazo de vencimento, uma robusta redução dos papéis atrelados ao câmbio e um fortalecimento dos prefixados na composição dos títulos, tanto em ambiente interno quanto externo.

O relatório, detalhado ontem pelo secretário do Tesouro, Joaquim Levy, mostra ainda que o estoque dessa dívida em poder do público interno poderá crescer até 20% se atingir o patamar máximo estipulado de R\$ 880 bilhões no fim do ano. O piso previsto para o volume desses papéis em dezembro é de R\$ 820 bilhões, 12,1% acima dos R\$ 731,4 bilhões do final do ano passado.

Já o estoque projetado para a dívida

da pública federal, que inclui a dívida externa, tem um patamar mais elevado: entre R\$ 1,080 trilhão e R\$ 1,150 trilhão, ante R\$ 965 bilhões de dezembro de 2003. Esta é a quarta vez que o Tesouro Nacional divulga um plano anual para a administração da sua dívida. "Não mudamos os objetivos da administração da dívida, buscamos minimizar os custos do financiamento no médio e longo prazos assegurando os níveis prudentes de risco", resumiu o secretário. Ele anunciou que, para reduzir a exposição cambial da dívida pública, o governo não deverá emitir neste ano qualquer papel corrigido pela variação do dólar.

Para refinanciar os vencimentos de R\$ 326,4 bilhões previstos para 2004, o governo estima que terá de emitir R\$ 252,9 bilhões em títulos públicos. O detalhamento desses vencimentos mostra que R\$ 262 bilhões são relativos a papéis da dívida interna; R\$ 48,2 bilhões da dívida externa; e R\$ 16,1 bilhões do Banco Central. Levy destacou, no entanto, que o Tesouro conta com

outros R\$ 73,5 bilhões em recursos do Orçamento da União para honrar seus compromissos, obtidos basicamente com a economia feita para pagamento de juros (superávit primário), que pode ser usado para abatimento da dívida.

O colchão de liquidez do Tesouro — caixa disponível para eventuais resgates de papéis no caso de volatilidade do mercado — está em aproximadamente R\$ 60 bilhões, valor suficiente para cobrir vencimentos por um período de cinco a seis meses. "É um patamar bastante razoável", avaliou o secretário-adjunto do Tesouro, José Antonio Gragnani.

Gragnani explicou que os cenários adotados na elaboração do PAF são "otimistas e pessimistas", e foram baseados nos relatórios feitos pelo Banco Central junto ao mercado financeiro. Entre os pessimistas, foi levado em conta, entre outras variáveis, a possibilidade de o Federal Reserve (Fed) dos Estados Unidos elevar a taxa básica de juros no curto e médio prazos, o que provavelmente provocará uma saída de capitais do Brasil. O secretário não quis, no entanto, fazer uma avaliação isolada do impacto que a decisão do Fed teria na administração da dívida brasileira.

Os resultados projetados para a dívida pública em títulos no mercado interno estimam um aumento da participação dos papéis prefixados dos atuais 12,5% para uma faixa entre 13% e 23% sobre o total do estoque. Esses papéis, avalia Levy, dão mais tranquilidade à administração porque permitem ao governo saber com antecedência quanto terá que pagar em cada vencimento. "Isso é bom, dá uma ordenação ao mercado, facilita o mercado secundário e diminui o custo da dívida".



Levy, do Tesouro: neste ano, não haverá papel corrigido pela variação do dólar

Perfil do endividamento do governo					
Resultados da Dívida Pública Federal (DPF)					
Indicadores	Estoque (R\$ bilhões)	Prazo médio (meses)	Vencimentos em 12 meses (%)		
Dez 2003	965,8	39	30,7		
PAF* 2004 Mínimo	1.080	40	26		
PAF 2004 Máximo	1.150	45	32		

Composição da dívida (%)					
Títulos	Prefixados	Taxa Selic (pós-fixados)	Câmbio	Índice de Preços	TR e outros
Dez 2003	9,5	46,5	32,4	10,3	1,4
PAF 2004 Mínimo	9	39	24	12	1
PAF 2004 Máximo	19	47	30	17	3

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional *PAF: Plano Anual de Financiamento

Nesse grupo, o Tesouro considera que a NTN-F terá papel importante no aumento dos prazos médios dos títulos prefixados, havendo a possibilidade de emissões com prazos maiores do que os quatro anos que vêm caracterizando a série até agora.

Caso se confirme, esse movimento ajudará o alongamento da dívida interna, cujos vencimentos médios estão em 31,3 meses. O PAF pretende estender esse prazo para um período entre 34 e 38 meses, reduzindo os vencimentos de até

12 meses dos atuais 35,3% do total para algo em torno dos 30%.

Para dar maior controle à administração, o governo considera fundamental reduzir o estoque de papéis cambiais. Hoje a participação desses títulos está em 10,8%, enquanto a meta para 2004 é baixar esse patamar para, no máximo, 7%. "Movimentos na estrutura da dívida não podem ser repentinos. Temos que fazer de uma maneira ambiciosa mas suave, para que os mercados possam ir absorvendo", concluiu Joaquim Levy.