

Decisão de subir os juros injeta mais R\$ 1 bi na dívida pública em 12 meses

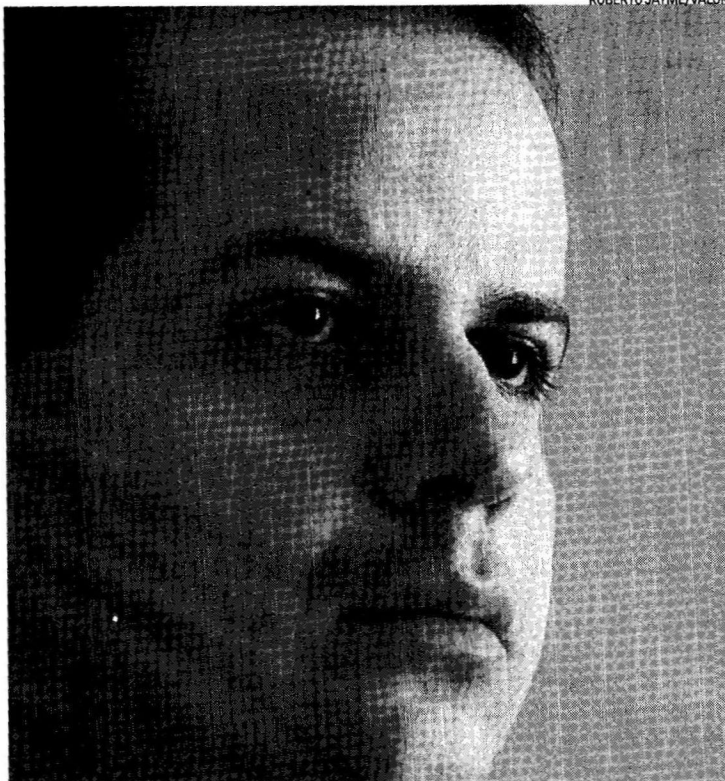
Rodrigo Bittar
De Brasília

A decisão do Comitê de Política Monetária (Copom), de elevar a taxa básica de juros para 16,25% ao ano, vai custar cerca de R\$ 1 bilhão ao governo em 12 meses. Esse é o impacto da alta da Selic no estoque da dívida interna em títulos, cujo estoque cresceu 0,34% no mês de agosto e atingiu R\$ 761,77 bilhões.

A parcela atual da dívida em títulos atrelada à taxa Selic está em 58,49%, o equivalente a R\$ 445,55 bilhões. Segundo Paulo Valle, coordenador-geral da Dívida Pública do Tesouro Nacional, substituir esses papéis por títulos prefixados é um "esforço constante" da equipe econômica do governo.

Esse trabalho deu resultado em agosto e os prefixados aumentaram a participação para 16,66%, sem contabilizar as operações de swap (troca) — consolidando a trajetória determinada pelo Plano Anual de Financiamento (PAF) para 2004, que estabelece um intervalo de 13% a 23% para esses papéis.

Esse movimento havia sido interrompido em julho, quando a participação dos prefixados caiu de 16,82% (junho) para 15,13%, devido ao resgate líquido de R\$ 14,1 bilhões de Letras do Tesouro Nacional (LTN). Há nos meses de janeiro, abril, julho e outubro uma concentração grande desses vencimentos, por opção do governo federal, que



Goldenstein: menor demanda por hedge reduz a dívida atrelada ao dólar

vê nessa dinâmica um fator de previsibilidade administrativa.

O principal fator que provocou a expansão do estoque da dívida em agosto foi a apropriação de juros. Esse encargo foi parcialmente neutralizado pelo resgate líquido de R\$ 6,357 bilhões de títulos e pela depreciação do dólar de 3,07% no período.

A parcela de títulos atrelados à variação do câmbio (após as ope-

rações de swap) manteve a trajetória de queda no mês passado e chegou aos 13,15% do total da dívida interna em mercado, o menor nível desde dezembro de 1999, quando o Tesouro e o BC começaram a série histórica.

A consistente redução dessa dívida está diretamente influenciada pela menor demanda por proteção cambial, justificou Sérgio Goldenstein, chefe do Departamento

de Operações de Mercado Aberto (Demab) do Banco Central (BC). Sem considerar as operações de swap, essa parcela ficou em 7,59% e se aproximou do intervalo estabelecido pelo o PAF para esses papéis (de 5% a 7%).

Goldenstein frisou que há três motivos para que não haja uma busca expressiva por proteção cambial. O primeiro é a baixa volatilidade da taxa de câmbio, que em agosto caiu 3,07%. Em segundo lugar, o mercado financeiro não "tem percepção de pressões" de médio prazo, que possam elevar o preço do dólar. Por último, o chefe do Demab destacou o baixo preço do cupom cambial, que pode ser traduzido, "em linhas gerais", como os juros mais a expectativa de variação do câmbio.

O prazo médio da dívida teve uma ligeira queda em agosto, passando de 29,85 meses em julho para 29,26. O prazo médio das emissões também caiu no período de 20,47 meses para 13,28 meses. De acordo com o Tesouro, essa queda se deve à diminuição da participação dos títulos remunerados por índices de preços e, por outro lado, ao aumento do volume de títulos prefixados (LTN) de prazos menores.

Os dados do BC mostram que a parcela da dívida composta por títulos com vencimentos previstos para os próximos 12 meses subiu de 41,89% para 44,46% dos R\$ 761,77 bilhões do estoque da dívida em títulos do governo.