

Piora perfil da dívida pública

Governo é forçado a encurtar prazo de títulos. Aumento de juros agrava cenário

MARIANA CARNEIRO

Se o aumento da taxa de juros, na última semana – para 16,75% ao ano –, reforça o combate ao dragão da inflação, alimenta outro inimigo, que poderia ser chamado de o número 2 do Estado: a dívida pública. O aumento de meio ponto percentual provocou uma alta de R\$ 2 bilhões no montante da dívida e piora as perspectivas a curto prazo.

O Banco Central e o Tesouro vêm se esforçando para trocar títulos pós-fixados por prefixados (cuja remuneração é pré-determinada e, por isso, menos suscetível aos humores do mercado). Em setembro, o governo conseguiu aumentar de 16,6% para 17,46% a fatia da dívida com esses títulos. Mas quando os investidores são surpreendidos ou prevêm choques, a remuneração paga pelo governo é cada vez maior. Diante da última novidade – elevação de 0,5 e não 0,25 ponto percentual da Selic – a perspectiva é de que sejam cobradas taxas mais elevadas por títulos a partir de agora.

– O custo do dinheiro para o governo vai aumentar. Até porque não é a primeira elevação prevista. O movimento altista não vai parar por aí – opina o diretor de pesquisa e análise econômica da consultoria Global Invest, Alex Agostini.

A Selic é o piso das remunerações dos títulos do governo. Em papéis com vencimento em um ano, a remuneração já está em 17,83%.

– O governo terá que pagar as taxas pedidas pelo mercado. Não que o apetite dos investidores por títulos prefixados vá diminuir. Tudo tem seu preço – explica o economista-chefe do Citibank, Carlos Kawall.

É difícil estimar quanto mais caro ficará para o governo trocar títulos arriscados –

os pós-fixados – por prefixados. Mas para Kawall, o governo não deve deixar de perseguir a meta, a qualquer custo.

– No prazo de um ano, é melhor ter um custo adicional para manter uma dívida fixa. Até porque a grande concentração de títulos pós é um dos fatores percebidos como de risco pelos investidores internacionais – afirma Kawall.

Além de mais cara, a dívida em títulos do governo está mais curta. Em setembro, a fatia dos papéis com venci-

mento em até um ano aumentou de 44,5% para 46,7%. O próprio coordenador de operações do Banco Central, Ronnie Tavares, admitiu que existe uma demanda maior do mercado por papéis com vencimento em 2005.

O encurtamento dos prazos vem ocorrendo desde o estouro do risco país, em maio – quando o Federal Reserve (Fed, o banco central dos EUA) elevou a taxa de juros lá, o que provocou uma corrida por T-bonds (títulos do Tesouro americano). O

risco subiu de 589 pontos para 720.

– Isso diminuiu a aceitação do mercado ao risco. Antes, o Tesouro brasileiro conseguiu emitir até uma leva de títulos com horizonte de quatro anos. Hoje, os vencimentos estão em torno de um ano – diz Kawall.

De lá para cá, o risco vem caindo mês a mês e, em setembro ficou em 487 pontos. Os prazos, no entanto, permanecem curtos, o que leva a crer que os investidores esperam uma série de alta nos juros.

A evolução da dívida no país



* é a diferença das receitas e despesas do governo, exceto o pagamento de juros
** é a diferença entre os juros pagos e o superávit primário do governo