

Prazo da dívida interna preocupa o mercado

12 NOV 2004

Problema é falta de incentivo para papéis prefixados de longo prazo, dizem analistas

ESTADO DE SÃO PAULO

FINANÇAS PÚBLICAS

André Palhano

As dificuldades para o Tesouro Nacional melhorar o perfil da dívida pública interna começam a ser alvo de intenso debate dentro e fora do governo. Praticamente vencida a batalha de reduzir uma parcela importante da dívida atrelada à variação cambial, o Tesouro e o Banco Central (BC) têm um desafio maior: reduzir de maneira efetiva a participação dos papéis pós-fixados (LFTs) no bolo total da dívida, ao mesmo tempo em que aumenta a fatia dos prefixados ou corrigidos pela inflação com prazos mais longos.

No último ano, o Tesouro aumentou a participação dos prefixados na dívida, mas, com a demanda focada no curto prazo, o resultado foi o encurtamento dos vencimentos. Nos próximos 12 meses, vencem R\$ 360 bilhões da dívida interna, quase 50% do total (R\$ 771,3 bilhões). No início do ano, os vencimentos de curto prazo (12 meses) somavam 35,3% do total. Hoje, são 46,7%. Esta concentração não preocupa o mercado, desde que se mantenham os sinais de austeridade fiscal e variáveis como câmbio e juro continuem comportadas.

A preocupação é estrutural. E reside em como alterar uma cultura excessivamente focada no curto prazo no mercado doméstico, o que afeta diretamente a melhora no perfil da dívida pública. "Não há incentivo para o investidor abrir mão da liquidez do curto prazo, para alocar recursos no longo prazo em papéis pré", diz Luiz Fernando Figueiredo, sócio da

Gávea Investimentos.

Nos Estados Unidos, diz ele, a taxa de retorno no curtíssimo prazo está em 2%. Para investimento de 3 anos, sobe para 3,10%. "É uma rentabilidade adicional de 50%. Aqui, quem está no over recebe 16,70%, e uma taxa de 18% para um. Quem vai sair da liquidez do over com essa taxa?"

"A taxa de janeiro de 2010 está em 18,4%; a do over, 16,75%. Você acha que vale a pena alocar um pequeno pedaço de sua carteira nesta parte mais longa, com essa diferença mínima de taxa e todo o risco envolvido? Não há incentivo", reforça o economista-chefe do Citibank, Carlos Kawall.

Economista-chefe do Banco Pátria, Luís Fernando Lopes cita outra distorção: as compromissadas de curtíssimo prazo somam R\$ 79,3 bilhões, mostrando a preferência pela liquidez. Para o Tesouro, o volume se deve à preparação dos agentes para a conta investimento, na qual preferem ficar mais líquidos. ●

COMPROMISSOS

771,3

Bilhões de reais é o valor total do estoque da dívida pública interna do País medida em títulos do governo.

360

Bilhões de reais é o volume da dívida interna que deve vencer nos próximos 12 meses.