

O custo crescente da "dívida selicada"

Ciclo recente de alta na taxa básica já implica juros adicionais de R\$ 72,8 bilhões

LUCIANA ÔTONI
BRASÍLIA

Os juros mensais da dívida pública em títulos federais au-

cará e será responsável pela reversão da tendência de queda da dívida pública.

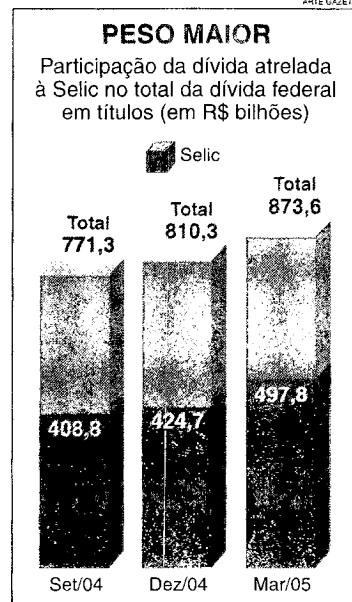
Importante indicador da solvência do País, a relação dívida/PIB despencou de 57,2%, em dezembro de 2003, para 51,6% no fim de 2004. No início deste ano a dívida manteve trajetória de queda, passando de 51,3% do PIB, em janeiro, para 51,1% em fevereiro e 50,8% em março. No entanto, o

Se de um lado a política monetária reforça os juros para manter firme o controle da inflação, o outro lado dessa opção é o inchaço da dívida. Uma armadilha difícil de ser desarmada e que levou o presidente Luiz Inácio Lula da Silva a afirmar ser um erro do seu governo a escolha dos juros como única forma de combate ao descontrole de preços. Os críticos chamam essa escolha de "política do enxuga-gelo".

Como nos próximos meses ou semanas a relação dívida pública/PIB cessará de cair, o Banco Central projeta percentual de 51,4% ao fim de 2005. Seus parâmetros são indicadores do mercado, com estimativa de câmbio de (R\$/US\$) 2,80, expansão de 4% do PIB e economia de gasto do setor público de 4,25% do PIB. O governo olha esse percentual de 51,4% com um certo otimismo por considerar que, sob uma política de juros restritiva, a dívida ainda poderá encerrar 2005 menor em comparação com dezembro de 2004.

Os dados mais atualizados do Banco Central e do Tesouro Nacional mostram que somente a parcela da dívida referente a títulos federais encerrou o primeiro trimestre em R\$ 873,61 bilhões (dívida mobiliária). Em setembro de 2004, esse estoque era de R\$ 771,30 bilhões. O aumento mais representativo ocorreu na parte vinculada à Selic.

Em setembro de 2004, a dívida com os papéis públicos corrigidos pela taxa Selic somou R\$ 408,80 bilhões (53% do total). Em março, esse passivo avançou para R\$ 497,81 bilhões (56,98%), um acréscimo de R\$ 89 bilhões em grande parte relacionado aos R\$ 72,854 bilhões de juros adicionados pelo aumento da Selic entre setembro e março.



Fonte: Banco Central/Tesouro Nacional

De forma inversa, a dívida cambial apresentou expressivo declínio. Em dezembro de 2002, o total dos títulos vinculados à taxa de câmbio representava 37% da dívida: R\$ 230,57 bilhões. Desde então, foram adotadas metas de redução que determinaram a não emissão de papéis corrigidos pela variação do dólar. Com isso, o estoque caiu para R\$ 43,12 bilhões em março último, 4,94% do total.

Os números evidenciam uma relevante mudança no tipo de risco. O recuo da dívida cambial é importante na medida em que confere resistência ao País no enfrentamento a choques financeiros internacionais. Porém, o crescimento da chamada "dívida selicada" torna o comportamento da dívida pública mais associado às vulnerabilidades internas da economia brasileira do que a eventuais turbulências no cenário externo. O gerenciamento do débito e seu retorno a uma trajetória de queda estarão dependentes da eficácia no controle da inflação. Neste ano, o Banco Central persegue inflação de 5,1%; para 2006 a meta central é de 4,5%.

Ansioso com os negócios?
Não, treinando os dedos.

CHEVROLET
CONTE COMIGO

www.chevrolet.com.br
0800-702-4200

mentaram de R\$ 9,655 bilhões em setembro, quando o governo retomou o ciclo de elevação da taxa Selic, para R\$ 12,669 bilhões em março, último dado disponível. No período em que a taxa passou de 16% para 19,25% ao ano (em abril foi elevada para 19,50%), o desembolso com encargos financeiros totalizou R\$ 72,854 bilhões, uma despesa que avan-

retorno à tendência de alta é questão de semanas. Essa importante mudança no indicador que as agências de classificação de risco usam — para melhorar ou piorar o nível de vulnerabilidade dos países — é atribuída a maiores encargos financeiros sobre a parte da dívida formada por títulos federais, notadamente os papéis vinculados à Selic.