

Ajustes graduais no perfil da dívida interna

SILMARIA COSSOLINO
BRASILIA

Embora o governo se preocupe com a velocidade (lenta) de migração de títulos pós-fixados para os prefixados, a melhora dos fundamentos econômicos têm ajudado na administração da dívida pública interna. O Plano Anual de Financiamento (PAF) para o ano estabelece o intervalo de 20% a 30% para a participação de títulos prefixados no total da dívida pública interna e de 47% a 57% para títulos atrelados à Selic. A estratégia é substituir, gradualmente, os títulos remunerados pela Selic, bem como os relacionados à variação cambial, por títulos com rentabilidade prefixada e/ou vinculada a índices de preços.

“O perfil da dívida está dentro do planejado e mostra que

os títulos prefixados subiram. Vem sendo um ano positivo. Os fundamentos são sólidos, o que ajuda na administração da dívida”, diz o coordenador-geral de Operações da Dívida Pública do Tesouro Nacional, Paulo Valle. De fato, no período de doze meses terminado em agosto (último dado disponível), a participação dos prefixados no total da dívida subiu de 16,7% para 23,9% e a dos atrelados ao câmbio caiu de 13,1% para 4,1%. No entanto, a parcela vinculada à Selic continua alta, tendo aumentado de 52,9% para 55,8% no período.

O desafio agora, segundo Valle, é precisamente diminuir a participação dos pós-fixados (as Letras Financeiras do Tesouro-LFT). “O ideal é a migração para o prefixado”, diz a economista-chefe do Banco Fibra, Maris-

tella Ansanelli. “Ela vem aumentando, mas o Tesouro ainda não conseguiu reduzir a participação em relação à Selic, o que só é possível com um cenário de melhora da economia. É um trabalho difícil e lento porque, ao mesmo tempo, não consegue alongar o prazo da dívida”, acrescenta a economista, ressaltando que o investidor está atento ao movimento dos juros, cuja redução estimularia a busca por prefixados. Ansanelli afirma que a economia tem apresentado bons resultados (nas contas externas, por exemplo), mas cobra reformas como as microeconômicas e a tributária.

Para o diretor de Planejamento e consultor da Associação Brasileira dos Analistas de Mercado de Capitais (Abamec), Carlos Antonio Magalhães, o investidor ainda tem

dúvidas na hora da migração de um título para outro. “O desejado seria comprar prefixados porque a taxa de juros vai baixar. Mas, no dia-a-dia, o investidor não tem essa certeza”, diz, lembrando que para a última reunião do Copom esperava-se corte de 0,5 ponto, mas a redução ficou em 0,25.

Agora, renova-se a expectativa de corte de 0,5% nas reuniões de outubro, novembro e dezembro. Ainda assim, permanece a incerteza. E, por conta disso, existe o descompasso entre o que o governo esperava que fosse feito e o que ocorreu no mercado. “Mas, se o mundo se comportar e se o presidente Lula e o (ministro) Palocci continuarem desse jeito, acho que o governo vai conseguir alongar o perfil da dívida e se ajustar ao mercado”, conclui Magalhães.