

Um efeito perverso

Dívida Pública

RICARDO ALLAN

DA EQUIPE DO CORREIO

Além de frear a expansão da economia, a alta da taxa de juros ao longo do ano passado conseguiu conter a inflação, mas teve um efeito perverso nas contas públicas. A dívida federal cresceu 20,9% em 2005, atingindo R\$ 979,66 bilhões no final de dezembro. Dos R\$ 169,40 bilhões acrescentados ao estoque de títulos de responsabilidade do governo, nada menos que R\$ 140,90 bilhões vieram dos juros pagos na remuneração dos investidores. Essa conta, recorde na história financeira do país, corresponde a 10 vezes o que o governo pretende investir neste ano.

“Esse crescimento é natural e ficou dentro das previsões. A dívida só vai de fato cair quando houver superávit nominal nas contas”, disse o coordenador de Operações da Dívida Pública, Paulo Valle. O superávit nominal acontece quando a economia feita no orçamento é suficiente para pagar toda a parcela de juros que vencem num ano e ainda sobra dinheiro para abater o principal.

De janeiro a novembro do ano passado, o que houve foi um déficit nominal equivalente a 2,71% do Produto Interno Bruto (PIB) nos orçamentos de todo o setor público. Em 2004, a dívida havia crescido R\$ 78,83 bilhões, com um impacto dos juros de R\$ 53,37 bilhões. Para o economista Guilherme Loureiro, da consultoria Tendências, o tamanho dos débitos federais preocupa porque aumenta a percep-

Cadu Gomes/CB/21.7.05



VALLE, DO TESOUREO NACIONAL: “CRESCIMENTO DENTRO DAS PREVISÕES”

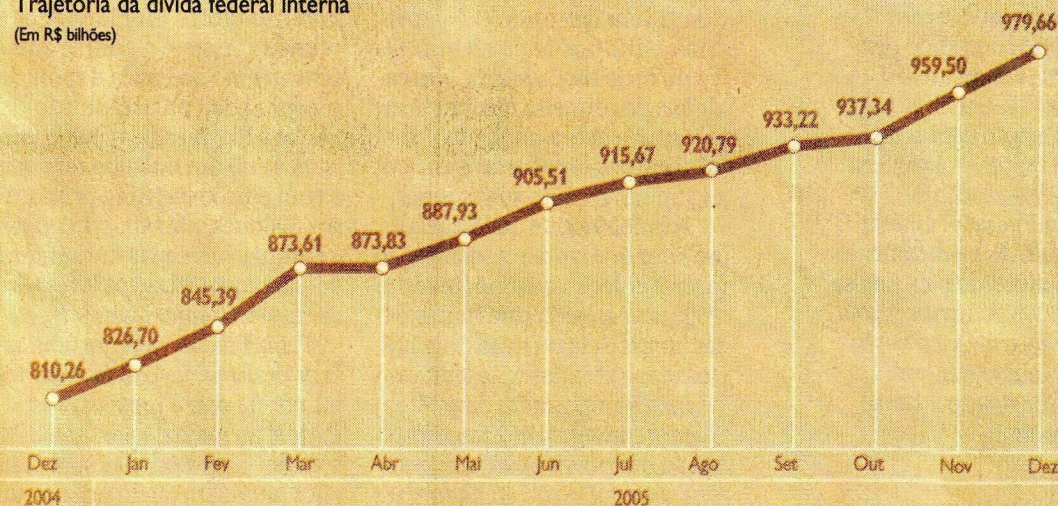
ção de risco aos olhos dos investidores. Uma dívida muito alta e de prazo de vencimento relativamente curto, como é a brasileira,

levanta suspeitas entre empresas e fundos de pensão mais conservadores sobre as condições de o país honrá-la. “Mas a ten-

PARA CIMA

Trajetória da dívida federal interna

(Em R\$ bilhões)



Fontes: Banco Centra e Secretária do Tesouro Nacional

dência não é de alta exagerada neste ano”, estimou Loureiro.

O economista da Tendências defende a elevação da economia do governo para o pagamento de juros como forma de reduzir o endividamento no médio prazo. A meta dessa economia é, hoje, de 4,25% do PIB, mas o resultado final de 2005, ainda não anunciado, deve ter ficado por volta de 4,90%. Loureiro estima que a elevação para 5% do PIB num prazo de cinco anos, como gostaria a equipe econômica, reduziria a dívida de forma mais decisiva. O ministro da Fazenda, Antonio Palocci, esbarrou na resistência interna e adiou a discussão do tema.

Dentre todos os objetivos estabelecidos no Plano Anual de Financiamento (PAF) da dívida para 2005, apenas o prazo médio não foi atingido e ficou ainda pior

do que o indicador de 2004. Há um ano, o prazo de vencimento dos títulos era, em média, de 28,13 meses. Agora, ele caiu para 27,37 meses, abaixo do piso previsto no PAF, que era de 28 meses. Segundo Paulo Valle, a queda ocorreu porque o governo deixou de emitir títulos de reconhecimento de dívidas antigas do subsídio à habitação e pagou mais papéis cambiais (atrelados ao dólar) do que o esperado.

As demais metas foram cumpridas, com o aumento da parcela de papéis prefixados (com juros determinados no momento da compra) e redução da participação de pós-fixados (atrelados à taxa básica de juros, a Selic) e de títulos cambiais. Nessa formação, os pagamentos ficam menos vulneráveis a variações bruscas tanto nos juros como nas cotações

do dólar. A parcela dos prefixados subiu de 20,09% do estoque da dívida para 27,86%, enquanto a dos cambiais caiu de 5,15% para 2,70% e a dos pós-fixados, de 57,14% para 51,77%.

“A grande armadilha montada na dívida ainda é o alto percentual dos papéis corrigidos pela Selic. Mas o governo está conseguindo avançar, ainda que devagar, no caminho certo”, avaliou Loureiro. Ele acredita que, com a queda dos juros, o cenário é positivo para a melhora da composição da dívida neste ano. Outro indicador de solvência do país, o volume da dívida que vence no curto prazo (em até 12 meses), ficou dentro dos parâmetros do PAF, mas ainda preocupa. Do total, 41,64% da dívida é de curto prazo, percentual considerado muito alto.