

CONTAS PÚBLICAS

Dívida pública

Cerca de R\$ 311 bilhões dos R\$ 1,1 trilhão de títulos emitidos para financiar o endividamento estão nas mãos de órgãos ligados à União

Governo federal é credor de sua própria dívida

VICENTE NUNES
E EDNA SIMÃO

DA EQUIPE DO CORREIO

Por uma série de distorções, o governo se tornou um dos principais financiadores da dívida que ele mesmo cria e administra. Dos R\$ 1,1 trilhão em títulos públicos em circulação no mercado, pelo menos R\$ 311 bilhões estão no caixa de instituições e órgãos com ligação direta ou indireta com o governo. "Esses números mostram um fato inusitado: um governo que financia a si próprio com recursos que tira da sociedade por meio de uma carga tributária recorde. Não há outro lugar do mundo onde isso aconteça", diz Nuno Câmara, economista, em Nova York, do Dresdner Bank.

Considerando que essas relações envolvem quase um terço dos títulos públicos em poder do mercado, é possível dizer que o governo acabará se apossando de quase R\$ 50 bilhões dos R\$ 160 bilhões que deverão ser pagos em juros da dívida ao longo deste ano. "Trata-se de uma transferência de renda enorme da população e das empresas para o governo, dinheiro que, por sinal, poderia estar financiando o consumo e a produção", afirma Sílvia Valladares, economista do Banco Itaú.

A maior parte dos R\$ 311 bilhões está no caixa dos bancos públicos. Somente o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal detêm R\$ 162 bilhões em papéis de emissão do governo. Outros R\$ 60 bilhões em títulos compõem o patrimônio do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS). Já os principais fundos de pensão de estatais, como a Previ (Banco do Brasil), a Petros (Petrobras), a Funcef (Caixa Econômica Federal) e a Centrus (Banco Central), financiam cerca de R\$ 62 bilhões da dívida.

Prejuízo do passado

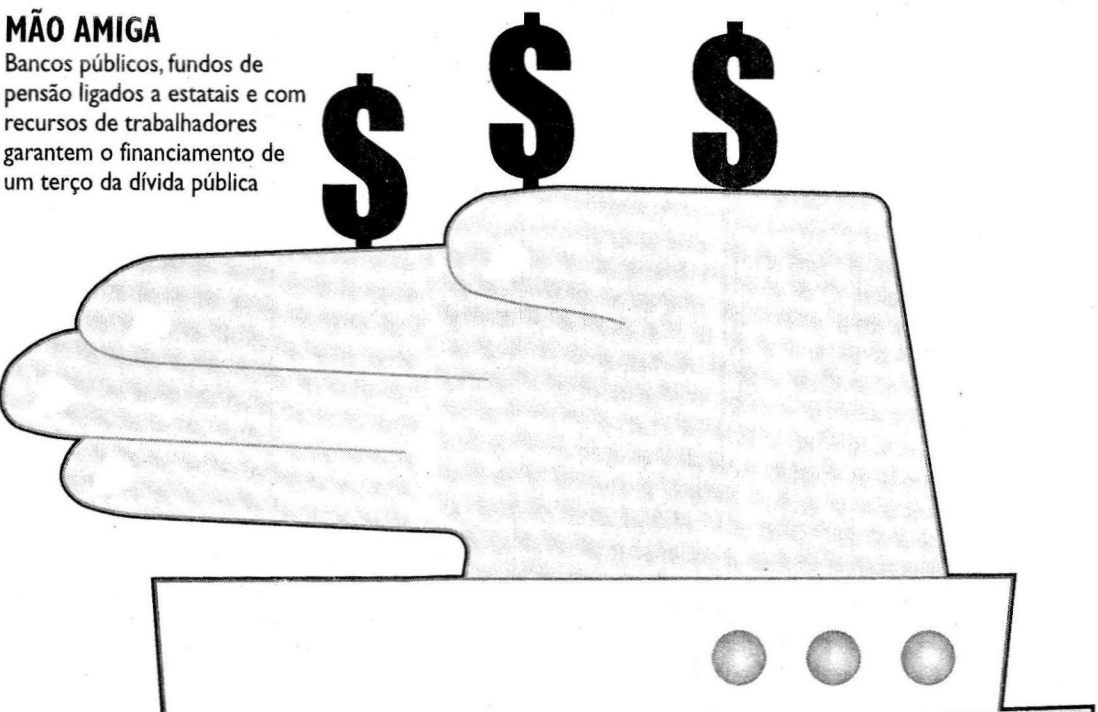
Na avaliação do economista Carlos Thadeu de Freitas Gomes, ex-diretor da Dívida Pública do Banco Central, o fato de entes do governo financiarem o próprio governo só seria positivo se tal relação resultasse em um custo menor para a dívida pública. "Mas não é o que vemos. Os juros pagos pelo Tesouro Nacional continuam elevadíssimos — 14,25% ao ano", ressalta. A mão amiga dos bancos públicos, dos fundos de pensão e do FGTS, entre outros, também não significa prazos maiores para o vencimento dos títulos. Na média, a dívida pública brasileira vence a cada 2,8 anos. É um tempo muito curto para uma economia estabilizada, com inflação de primeiro mundo.

Para o economista-chefe da Sul América Investimentos, Newton Rosa, seria muito positivo se o Tesouro Nacional pudesse usar seus parceiros do governo para baratear o custo e alongar o perfil da dívida. "Mas esse comportamento poderia ser visto como uma intervenção indevida, sobretudo no caso dos fundos de pensão, pois os recursos que eles administram são dos associados e devem ter a maior rentabilidade possível", diz. Ele lembra que, no governo Collor (1990-1992) as fundações tiveram prejuízo ao aceitar títulos públicos de longo prazo e com rendimento abaixo dos de mercado.

O mesmo raciocínio vale para os bancos federais, acrescenta Caio Megale, da Mauá Investimentos. É verdade, segundo ele, que o expressivo volume de títulos públicos nos cofres da Caixa e do BB decorre do processo de saneamento que o governo fez nessas instituições entre 1996 e 2001. Mas se esses papéis não tivessem sido injetados nos bancos, eles estariam quebrados.

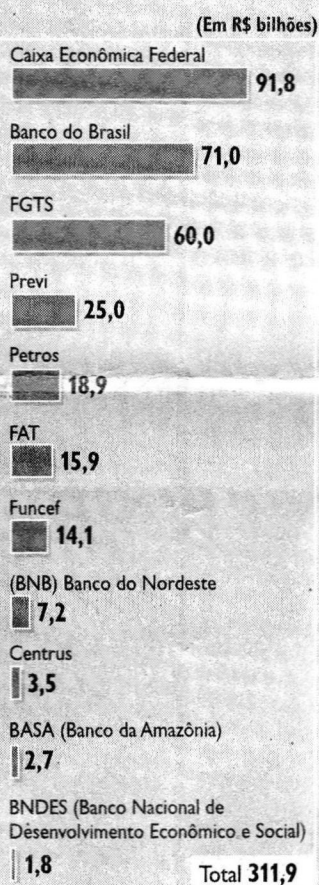
MÃO AMIGA

Bancos públicos, fundos de pensão ligados a estatais e com recursos de trabalhadores garantem o financiamento de um terço da dívida pública



Os principais parceiros

Neste ano, o Tesouro Nacional vai transferir para entes do próprio governo aproximadamente **R\$ 50 bilhões** dos **R\$ 160 bilhões** que serão pagos em juros



Composição da dívida

Aos poucos, o governo está conseguindo mudar o perfil do endividamento. Mas a maior parcela ainda é corrigida pela taxa Selic, encarecendo os débitos

Indexadores	Total em títulos (Em R\$ bilhões)	Participação na dívida (Em %)
Selic (*)	438,3	39,5
Câmbio (*)	23,3	2,1
Taxas prefixadas	307,4	27,7
Taxa referencial (TR)	22,2	2,0
Índices de preços	221,9	20,0
Overnight	95,4	8,6
Dívida mobiliária total:		R\$ 1,109 tri

(*) Sem contratos de swap

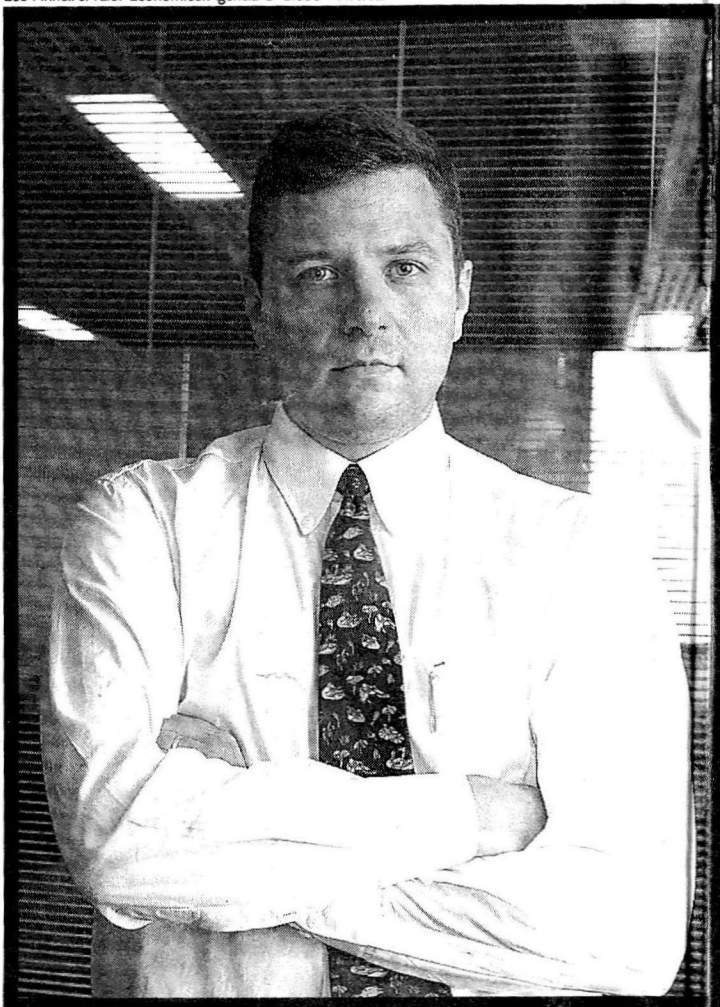
Vencimento dos títulos

Apesar da ajuda das instituições do governo, o Tesouro Nacional ainda não conseguiu alongar os prazos de resgate dos papéis federais

Prazos	Total (Em R\$ bilhões)	Participação da dívida (Em %)
Agosto a dezembro de 2006	149,0	14,7
Janeiro a dezembro de 2007	334,0	32,9
A partir de 2008	530,9	52,4

Fonte: Banco Central e Tesouro Nacional

Léo Pinheiro/Valor Econômico/Agência O Globo - 11/6/02



PARA CARLOS CINTRA, AOS POUCOS O GOVERNO MELHORA O PERFIL DA DÍVIDA

Ganho duplo

No entender de Tomás Málaga, economista-chefe do Banco Itaú, o governo ganha duas vezes ao ter parcela tão significativa de sua dívida pública em poder de instituições financeiras vinculadas a ele. Primeiro, pela garantia de que os

títulos serão refinanciados, mesmo em períodos de crise. Segundo, porque, ao pagar juros altos pelos papéis, garante a rentabilidade dos bancos, que vão repassar ao Tesouro parte de seus lucros em forma de dividendos. E esses dividendos têm sido vitais

para o cumprimento da meta de superávit primário de 4,25% do Produto Interno Bruto (PIB).

Carlos Cintra, analista do Banco Prosper, faz uma ressalva: "Aos poucos, o governo está conseguindo melhorar o perfil da dívida, reduzindo a participação dos títulos corrigidos pela taxa básica de juros (Selic) e aumentando o volume de papéis atrelados a índices de inflação e a taxas prefixadas". Os maiores compradores desses títulos indexados à inflação são os fundos de pensão, que só não aumentam as aplicações nesses papéis, porque não há um mercado secundário forte que facilite a venda dos títulos quando houver necessidade de se fazer caixa.

Para Ricardo Malavazi, diretor Financeiro e de Investimentos da Petros, o fundo de pensão da Petrobras, as fundações investem em títulos públicos porque são um bom negócio. "Não lidamos com dinheiro público, mas com recursos privados, dos participantes do fundo, que querem a garantia de que terão suas aposentadorias no futuro", afirma. Ele diz ainda que, desde 2003, a Petros vem reduzindo as parcelas em títulos públicos (R\$ 18,9 bilhões) e buscando opções rentáveis e seguras.

Demóstenes Marques, diretor Financeiro da Funcef, também nega qualquer ingerência governamental na administração do patrimônio dos funcionários da Caixa Econômica. "Direcionamos nossos investimentos para ativos que nos dêem boa rentabilidade, liquidez e segurança", afirma.