

A rápida expansão da dívida

GAZETA MERCANTIL

16 JUN 1988

por Maria Clara R. M. do Prado
de Brasília

O estoque da dívida interna em títulos públicos federais junto ao mercado cresceu substancialmente no mês passado, alcançando o valor de CZ\$ 5,492 trilhões.

A expansão nominal foi de 31,8% sobre o saldo de abril, correspondendo a um incremento real de 11,9%, quando se desconta a variação da inflação. Em doze meses, a dívida interna expandiu-se à taxa real de 20,9%.

O incremento do mês passado foi o mais alto observado desde maio de 1987, quando — às vésperas do Plano Bresser, que congelou preços e salários — a dívida em poder do público apresentou aumento real de 12,9%. O estoque total da dívida em títulos, somando-se aquilo que está em carteira da autoridade monetária, atinge agora a marca de CZ\$ 10 trilhões. Mais exatamente, de CZ\$ 9,997 trilhões, conforme mostram os dados ontem divulgados pelo Banco Central (BC).

O Tesouro Nacional emite papéis quando precisa buscar financiamento para cobrir a diferença entre a receita e a despesa orçamentárias. O BC fica com os papéis em carteira e sua decisão de vendê-los ou não no mercado depende basicamente da administração da política monetária. Nos meses de fevereiro e março deste ano, o BC atuou de modo a manter em carteira a maior parte dos Letras Financeiras do Tesouro (LFT) emitidas pelo Tesouro Nacional.

A partir de abril, no entanto, o comportamento mudou e o BC começou a realizar colocações maciças de títulos no mercado como tentativa de neutralizar o crescimento da liquidez. No mês passado, o mesmo movimento ocorreu com maior intensidade. Com a venda de papéis, a autoridade monetária busca compensar o efeito expansionista originado, principalmente, das operações de fechamento de câmbio vinculadas ao comércio exterior. Quanto maior o volume de dólares que ingressam no País como resultado do aumento no saldo comercial, maior é a demanda por cruzados junto à autoridade monetária.

A dívida federal junto ao público tem-se expandido pelo aumento no volume de papéis colocados no mercado. Por enquanto, conforme constata um técnico da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), o montante da dívida interna não chegou a sofrer os reflexos dos leilões de Obrigações do Tesouro Nacional (OTN) realizados pela autoridade monetária, com títulos de sua carteira.

“O estoque da dívida é tão grande que aumentos de custo com as vendas de OTN não chegaram a aparecer, até aqui”, conforme observou o mesmo técnico. Na verdade, os cálculos mostram que as OTN do primeiro leilão realizado pelo BC, e que venceram ontem, apresentaram rendimento muito próximo da variação da taxa da LFT.

O BC divulgou ontem os dados sobre a oferta de moeda no mês de maio. Os meios de pagamento, calculados pelo critério do “M1” (papel-moeda em poder do público mais depósitos a vista), aumentaram

16,6% na média dos saldos diários e tiveram expansão de 18,6% na variação média em final de período. A emissão primária de moeda (base monetária), cujo comportamento em maio já havia sido divulgado pelo BC, variou 17,9% na média e 15,3% na ponta de final de mês.

Os depósitos a vista mais o volume de papel-moeda em poder do público somaram, no mês passado, CZ\$ 1,555 trilhão, fazendo cair para 11% sua participação no total de haveres financeiros — monetários e não monetários —, que alcançou CZ\$ 14,145 trilhões. Este é o valor do chamado “M4” — meios de pagamento, medidos pelo conceito mais amplo, que engloba também os títulos federais em poder do público, os depósitos de poupança e os depósitos a prazo.

O estreitamento do “M1” demonstra a clara preferência do público em manter aplicado o seu dinheiro em situação de inflação alta.