

# *Emissão maciça*

## *de títulos e de dinheiro*

Da mesma forma como ocorreu em 1980, em 1981 a formulação e a execução das políticas monetária e fiscal foram fortemente influenciadas pelas aplicações do sistema monetário: Banco Central, Banco do Brasil e bancos comerciais — nos setores prioritários da economia: agricultura, exportações e Proálcool.

O governo não podia mais gastar reservas externas, como ocorreu em 1980 por isso em 1981 as compensações foram feitas mediante emissão maciça de títulos federais, fazendo evoluir a dívida interna de Cr\$ 848 bilhões para quase Cr\$ 3 trilhões, com emissão líquida de Cr\$ 520 bilhões, e através do crescimento da base monetária (emissão primária de moeda).

Em consequência, a despeito de todo o esforço das autoridades, os meios de pagamento (papel moeda em poder do público, mais depósitos à vista no Banco do Brasil e bancos comerciais) evoluíram 67% (enquanto a previsão era de 50%) e a base monetária (emissão primária de moeda) também projetada para crescer 50%, acabou evoluindo 70,0%, passando de Cr\$ 699,5 bilhões em dezembro de 1980 para quase Cr\$ 1,2 trilhão em dezembro de 1981, com um acréscimo de Cr\$ 489,7 bilhões.

Os subsídios em geral — para a agricultura, exportações, Proálcool, indústria, trigo, carne, leite e combustíveis — somaram cerca de Cr\$ 1,5 trilhão, daí a necessidade de o crescimento da base monetária ter sido maior e ter havido colocação maciça de títulos federais. Enquanto o crédito às exportações foi mantido a taxas de 40% ao ano, e à agricultura de 45% e 35% ao ano — para os produtores do Centro-Sul e do Norte-Nordeste, respectivamente — no mercado livre os juros chegaram a 120% e 130% ao ano.

A colocação de títulos federais (ORTN e LTN) no mercado, de forma maciça, contribuiu para manter as taxas de juros em níveis elevados, servindo à estratégia oficial de manter as taxas internas sempre mais elevadas que as externas para induzir as empresas a tomarem recursos no Exterior, trazendo recursos para o balanço de pagamentos.

Como os juros externos permaneceram excepcionalmente elevados durante quase todo o ano, a pressão sobre os juros internos foi ainda maior, isso desestimulou os investimentos, e foi uma segunda causa importante da desaceleração do setor industrial.