

Dívida mobiliária cresceu 34,4% além da inflação oficial de 1989

por Maria Clara R. M. do Prado de Brasília

A dívida mobiliária interna federal em poder do público aumentou, no ano passado, à taxa de 2.141,3%. Pela sua característica, a dívida representada toda ela por LFT (Letra Financeira do Tesouro) é moeda que circula na economia brasileira ao lado do cruzado novo, embora seja moeda remunerada que pagou em 1989 uma taxa real de 34,4% de juro acima da variação do IPC (Índice de Preços ao Consumidor) ou de 27,7%, acima da variação do INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor).

Do ponto de vista da oferta monetária, ressaltam os economistas, o mais importante hoje é olhar para o chamado M2, conceito de meios de pagamento que soma depósitos à vista na rede bancária e papel-moeda em poder do público (cruzado novo) — estes integram o M1, conceito mais restrito além dos títulos públicos federais fora da carteira do BC (LFT). Neste conceito, a oferta de moeda na economia aumentou, em 1989, à taxa de 2.011,38%.

CONCEITO RESTRITO

No conceito mais restrito, a oferta de moeda tem crescido o suficiente apenas para repor a desvalorização do cruzado novo. Conforme dados oficiais do BC, o M1 aumentou 1.422,8% no ano passado, bem próximo da inflação, quando se comparava com o INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor), que cresceu 1.863,6% de janeiro a dezembro de 1989.

Em dezembro, o M1 expandiu-se 93,7% na posição de final de mÊs e em 85,3% na média dos saldos diários. As festas de fim de ano estimularam o público a carregar maior volume de cruzados novos no bolso e fez mais do que dobrar o

MEIOS DE PAGAMENTO Variações percentuais												
Final de período	M1 (depósitos a vista + papel-moeda em poder pub.)			M2 (títulos públicos federais)			M3 (depósitos poupança)			M4 (div. mob. est. e munic.)		
89 Jan	17,05	17,05	776,27	16,70	16,78	1.111,92	28,27	28,27	1.131,97	16,65	16,65	1.874,48
89 Feb	5,18	23,11	734,65	25,35	46,29	1.259,88	24,33	49,52	1.217,57	20,61	48,78	1.118,88
89 Mar	13,83	40,14	733,34	21,77	78,13	1.374,78	21,02	38,76	1.268,75	19,85	68,63	1.143,34
89 Abr	37,56	92,78	712,37	15,44	185,63	1.265,37	16,15	118,17	1.285,85	15,66	95,84	1.899,63
89 Mai	4,63	101,72	788,85	3,79	113,41	1.061,24	4,56	119,76	1.831,68	6,89	108,47	963,53
89 Jun	13,91	129,78	767,83	23,86	164,33	977,34	18,14	159,63	945,88	28,68	151,41	988,89
89 Jul	10,55	154,01	776,96	29,41	242,86	1.967,87	27,11	230,00	995,89	25,41	215,29	948,40
89 Ago	17,80	197,28	825,08	34,62	368,46	1.129,85	31,86	335,13	1.844,59	32,51	317,79	993,81
89 Set	35,52	302,78	868,46	35,34	523,17	1.277,69	31,69	473,81	1.133,38	31,68	449,83	1.079,63
89 Out	37,16	452,46	935,83	41,03	778,87	1.408,26	38,31	692,58	1.276,43	39,82	664,38	1.222,97
89 Nov	42,29	686,08	1.101,07	44,33	1.168,58	1.688,65	39,64	1.006,65	1.409,16	48,93	977,20	1.365,82
89 Dez	93,71	1.422,76	1.422,76	66,45	2.811,38	2.811,38	57,56	1.643,64	1.643,64	57,74	1.599,21	1.599,21

Fonte: Banco Central

saldo do papel-moeda em poder do público, que pulou do valor de NCz\$ 18,027 bilhões no final de novembro para NCz\$ 40,442 bilhões no final do mês passado. Também ocorreu crescimento, embora não tão elevado proporcionalmente, no volume de dinheiro nas contas de depósitos à vista em dezembro: o saldo fechou o ano em NCz\$ 65,514 bilhões, depois de ter registrado NCz\$ 36,670 bilhões na posição de novembro.

LIQUIDEZ DA ECONOMIA

É, no entanto, na estatística que envolve a outra moeda, a LFT, que se observa o quanto expandiu o nível potencial de liquidez da economia. Em fim de 1989, o M1 representou apenas 1,94% do PIB. Mostrando que a moeda oficial brasileira perdeu efetivamente a importância que tinha antes como indicador econômico de relevância. Em 1970, revelam os dados do BC, o M1 representava 15,71% do PIB do País. Hoje, só fica com o cruzado novo quem não tem acesso aos instrumentos — conta remunerada, fundos de curto prazo e "overnight" — que permitem trocar a moeda oficial pela moeda

indexada, a LFT.

De fato, quando se agrega a LFT para efeito de medir os meios de pagamento, verifica-se que a participação do M2 equivale hoje à posição que tinha o M1 há vinte anos. Em dezembro do ano passado, o M2 equivaleu a 15,16% do PIB.

A peculiaridade das relações entre os agregados monetários e a dívida mobiliária federal provoca uma grande confusão de interpretação sobre o que é efetivamente base monetária (emissão primária de moeda) e título público. A dívida mobiliária, lembram alguns economistas, não chega a ser problema no Brasil. O problema estaria, isto sim, na emissão monetária e no significativo crescimento que teve o M2, em 1989.

FINAL DE DEZEMBRO

Como dívida mobiliária interna federal — sem contar aqui as LTN especiais emitidas pelo Tesouro Nacional para o acerto de contas com a autoridade monetária e também os bônus de saída da renegociação externa —, o governo contabilizou na posição de final de dezembro NCz\$ 1,366 trilhão, dos quais

NCz\$ 706,623 bilhões encontravam-se em poder do público, assim distribuídos: NCz\$ 691,992 bilhões de LFT; NCz\$ 13,885 bilhões em BTN (Bônus do Tesouro Nacional) com cláusula cambial e NCz\$ 747 milhões em antigas OTN (Obrigação do Tesouro Nacional) que ainda circulam na economia.

A carteira do BC vem acusando um expressivo aumento do volume de títulos federais que carrega. Quando o ano de 1989 começou, havia na carteira da autoridade monetária NCz\$ 24,768 bilhões em títulos públicos do Tesouro Nacional. Ao final do ano, o volume já tinha crescido para NCz\$ 660,253 bilhões.

GARIMPOS — O presidente José Sarney assinou decreto, hoje, criando uma área de garimpagem de 100 mil hectares, no Estado de Roraima, para abrigar os garimpeiros que trabalhavam na reserva dos índios Yanomami. A área localiza-se na gleba Uraicaca Santa Rosa e destina-se à garimpagem na forma associativa, ou seja, os garimpeiros deverão associar-se a cooperativas para terem direito ao trabalho na localidade.