

Dívida mobiliária federal em poder do público dobra em janeiro

por Maria Clara R. M. do Prado de Brasília

O estoque de títulos públicos federais no mercado, fora da carteira do Banco Central (BC), voltou a crescer de forma significativa e já reverteu o processo de queda real ocorrido em 1990 em consequência do bloqueio de 70% dos ativos financeiros e que foi reforçado no ano passado com o plano que congelou o valor do Bônus do Tesouro Nacional (BTN).

Dados do BC, obtidos por este jornal, mostram que o saldo da dívida mobiliária federal em poder do público — soma papéis de emissão do Tesouro Nacional e do próprio BC — quase que dobrou em janeiro deste ano: o saldo atingiu Cr\$ 21,395 trilhões e isso corresponde a um aumento nominal de 87,3% sobre o estoque de Cr\$ 11,425 trilhões registrado em fins de dezembro. Em termos reais, os títulos federais em mercado cresceram 48,1% em um único mês.

O saldo foi deflacionado pela variação do Índice Geral de Preços-Disponibilidade Interna (IGP-DI) centrado, um conceito acertado com o Fundo Monetário Internacional (FMI) e que resulta de média estimada para o mês seguinte sobre a média do

índice observada no mês em que os dados são levantados. Este é o deflator que está sendo usado para acompanhar o comportamento do déficit fiscal do País.

Uma fonte categorizada do governo notou para este jornal que a colocação de títulos federais no mercado ocorrida em janeiro deste ano acabou anulando e até mesmo suplantando os resgates de papéis realizados no ano passado. Em dezembro de 1991, o estoque da dívida mobiliária federal em poder do público havia caído 9,6% em termos reais em doze meses depois de ter registrado um decréscimo, também real, de 77,2% em doze meses no final de 1990.

O total da dívida em circulação de responsabilidade do Tesouro Nacional atingiu no final de janeiro o saldo de Cr\$ 114,955 trilhões — o valor soma o que está na carteira do BC mais os títulos em mercado —, representando um aumento nominal de 27% sobre a posição de final de dezembro. O estoque global da dívida federal ainda recebe o impacto favorável da redução taxa de juro de 6% ao ano que incide sobre os papéis emitidos em cruzados novos e que se encontram bloqueados na carteira da autoridade monetária.

Na medida em que os cruzados novos são liberados e que o BC é obrigado a colocar novos papéis para enxugá-los, a um custo real de 30% de juro ao ano, a dívida mobiliária em poder do público cresce não apenas porque os títulos voltam a mercado mas também porque a dívida passa a ser financiada por patamar muito mais alto de juros.

Além disso, o volume de títulos federais em mercado também está aumentando em ritmo acelerado porque os papéis ajudam a esterilizar o crescimento das reservas internacionais que se alimenta do substancial ingresso de recursos externos no País, conforme observa o economista Paulo Nogueira Batista Junior, da Fundação do Desenvolvimento Administrativo (Fundap).

“O aumento da dívida mobiliária em poder do público representa em parte o custo a pagar quando o governo não tem receita fiscal suficiente para compensar a pressão do setor externo”, disse uma fonte conceituada do BC, lembrando que “só pode haver aumento de reservas internacionais sem pressão de endividamento quando há superávit primário nas contas fiscais”. A meta de superávit traçada em 3%

do PIB para o final de 1992 é suficiente para reduzir o nível do endividamento interno, mas é preciso ainda garantir seu cumprimento com medidas que dependem do Congresso Nacional, como as emendas à Constituição e uma reforma tributária.

M5

Em janeiro, ainda segundo o dados do BC, os haveres financeiros de responsabilidade do setor público — incluindo-se além dos títulos federais também os papéis dos estados e municípios e, ainda, os cruzados novos bloqueados e contabilizados como Valor a Ordem do Banco Central (VOB) — representavam 40% do total do saldo dos meios de pagamento, pelo conceito do M5, contabilizado em fins de janeiro e que somou Cr\$ 109,64 trilhões. Além dos Cr\$ 16,845 trilhões de títulos federais na mão de tomadores finais e dos Cr\$ 4,549 trilhões de papéis federais que estavam na carteira dos bancos e dos Fundos de Aplicação Financeira (FAF), os dados de janeiro acusam um estoque de Cr\$ 6,536 trilhões de papéis estaduais e municipais em poder do público e, ainda, o saldo de Cr\$ 13,933 trilhões de recursos contabilizados como VOB.

MEIOS DE PAGAMENTO

(Saldos em Cr\$ milhões)

Final de período	M1	F.A.F. 1/	Depósitos especiais remuner.	Tit. federais em poder do público 2/	Tit. est./mun. em poder do público 2/	M2	Depósitos de poupança	M3	Títulos privados 3/	M4	VOB	M5
1988 — dez	6.944	—	—	25.575	3.387	35.906	25.937	61.843	9.839	71.682	—	71.632
1989 — dez	103.060	—	—	615.004	117.358	835.422	322.433	1.157.855	163.342	1.321.197	—	1.321.197
1990 — dez	2.510.247	—	—	1.860.021	913.329	5.283.597	2.369.105	7.652.702	2.668.312	10.321.014	4.799.800	15.120.014
1991 — jan	2.138.125	—	—	2.958.768	1.260.304	6.357.197	2.898.860	9.256.057	3.375.767	12.631.824	5.679.000	18.310.824
fev	3.303.990	—	—	2.824.368	1.269.988	7.398.346	3.444.500	10.842.846	3.270.020	14.112.866	6.228.000	20.340.866
mar	3.454.989	2.462.722	—	1.282.423	1.187.112	8.387.246	3.889.150	12.276.396	3.511.322	15.787.718	6.751.000	22.538.718
abr	3.517.605	2.627.533	—	1.436.339	1.191.542	8.773.019	4.237.900	13.010.919	4.301.651	17.312.570	7.299.000	24.611.570
mai	3.873.366	2.796.207	—	1.681.742	1.300.698	9.652.013	4.499.507	14.151.520	5.151.098	19.302.618	7.853.000	27.155.618
jun	4.411.302	3.114.217	—	1.853.867	1.435.835	10.815.221	5.057.415	15.872.636	5.330.018	21.202.654	8.446.000	29.648.654
jul	4.341.164	3.448.759	—	2.253.048	1.659.916	11.702.887	5.706.934	17.409.821	7.289.762	24.699.563	9.073.000	33.772.563
ago	4.981.151	3.802.334	508.694	2.939.053	1.985.934	14.217.166	6.306.944	20.524.110	8.596.541	29.120.651	9.886.000	38.106.651
set	6.139.379	4.309.839	1.055.191	2.936.782	2.476.847	16.918.038	7.210.685	24.128.723	9.917.427	34.046.150	9.354.000	43.400.150
out	5.921.123	5.183.854	1.602.504	4.439.138	2.942.528	20.089.147	8.610.000	28.699.147	11.290.440	39.989.587	9.793.000	49.782.577
nov	7.302.222	7.332.819	2.609.581	5.711.600	3.895.627	26.851.849	10.640.000	37.491.849	12.506.229	49.998.078	11.313.000	61.311.078
dez	10.749.430	10.307.062	4.058.387	8.277.000	5.085.900	38.477.779	16.141.300	54.619.079	14.368.000	68.987.079	12.733.000	81.720.079
1992 — jan	10.644.111	13.789.925	5.873.995	16.845.109	6.536.330	53.689.470	20.384.193	74.073.663	21.634.206	95.707.869	13.933.000	109.640.869

1/ Exclui depósitos a vista.

2/ Exclui títulos pertencentes à carteira das Instituições Financeiras e dos Fundos de Aplicação Financeira (FAF).

3/ Inclui Depósitos a Prazo, Letras de Câmbio e Letras Hipotecárias, exceto aqueles em poder dos Fundos de Aplicação Financeira (FAF).

Fonte: Banco Central.