



TEXTOS PARA DISCUSSÃO INTERNA

Nº 36

"Atribuições das Autoridades Monetárias no Brasil e Formulação do Orçamento Monetário"

Maria Helena Horta

Julho de 1981

Livros Grátis

<http://www.livrosgratis.com.br>

Milhares de livros grátis para download.

ATRIBUIÇÕES DAS AUTORIDADES MONETÁRIAS NO BRASIL

E FORMULAÇÃO DO ORÇAMENTO MONETÁRIO*

Maria Helena Horta

*

A Autora agradece a Ivan Castro, da SEPLAN, cuja orientação foi indispensável para a realização desse trabalho, bem como a Alberto Furugen, do Banco Central, pelas críticas e sugestões.

1. INTRODUÇÃO

O objetivo principal dessas notas é o de avaliar em que medida a atual estrutura das Autoridades Monetárias brasileiras, bem como a forma como é organizado o Orçamento Monetário no Brasil, dificultam o controle das Autoridades Monetárias sobre a taxa de expansão da base monetária e, portanto, dos meios de pagamento.

A taxa de crescimento dos meios de pagamento é determinada pela taxa de expansão da base monetária e pelas variações observadas no seu multiplicador. Verifica-se, no entanto, que, apesar de não ser desprezível o impacto das variações observadas no multiplicador, a taxa de crescimento da base monetária é o elemento dominante na explicação da taxa de crescimento da oferta monetária. Nesse sentido, pode-se dizer que o grau de controle exercido pelas Autoridades Monetárias sobre a oferta de moeda depende fundamentalmente de sua capacidade de controlar a taxa de expansão da base monetária.

A base monetária, que corresponde ao total das exigibilidades monetárias líquidas das Autoridades Monetárias possuídas pelo público, representa o total dos recursos monetários por elas utilizados para financiar o saldo de suas aplicações. Assim, para que as Autoridades Monetárias possam controlar a evolução da base monetária, é necessário que disponham de alguns instrumentos (entre os quais se inclui o Orçamento Monetário), que lhes permitam compensar uma expansão não programada em algumas de suas contas ativas contraindo outras.

Portanto, a identificação dos fatores que atuam no sentido de contrair ou expandir a base é um dado fundamental para que as Autoridades Monetárias possam atuar sobre a sua trajetória de crescimento.

Na primeira parte do trabalho, faz-se uma breve descrição da estrutura das Autoridades Monetárias no Brasil, passando-se em seguida a uma análise cuidadosa de algumas das contas consolidadas das Autoridades Monetárias, procurando-se mostrar por que a análise dessas contas não permite uma clara identificação dos focos de pressão sobre a base. Por fim, procura-se estimar a ordem de grandeza dos gastos do agregado governo que são lançados a descoberto no Orçamento Monetário.

2. INSTITUIÇÕES RESPONSÁVEIS PELA POLÍTICA MONETÁRIA NO BRASIL E SUAS ATRIBUIÇÕES

A atual estrutura institucional das Autoridades Monetárias no Brasil foi definida pela Reforma Monetária de 1964^{1/}, com a criação do Banco Central do Brasil e do Conselho Monetário Nacional em substituição à Superintendência da Moeda e do Crédito e seu Conselho^{2/}. O Conselho Monetário Nacional é basicamente um órgão deliberativo, encarregado de elaborar e julgar a consistência da política monetária, sendo as suas resoluções

1/ Lei nº 4.595, de 31-12-64.

2/ Para uma descrição das instituições responsáveis pela política monetária no Brasil antes de 1964, ver M. C. A. Vinhos, Ofer-ta Monetária no Brasil, 1945-1973, tese de mestrado apresentada ao Departamento de Economia da Universidade de Brasília, 1979.

implementadas pelo Banco Central e pelo Banco do Brasil, o qual, apesar de desempenhar várias funções típicas de banco comercial, também tem algumas atribuições típicas de Autoridade Monetária, além de não estar sujeito aos controles impostos aos bancos comerciais normais.

As atribuições do Conselho Monetário Nacional podem ser classificadas em duas grandes categorias:

- formular a política monetária e creditícia; e
- fixar as diretrizes e normas da política cambial, inclusive compra e venda de ouro e quaisquer operações em moeda estrangeira.

No que se refere especificamente à política monetária, constituem atribuições do Conselho Monetário Nacional:

a) Autorizar emissões de papel-moeda, as quais ficarão na dependência de autorização do legislativo, quando se destinarem ao financiamento direto pelo Banco Central de operações de crédito com o Tesouro Nacional. Para os demais fins, o Conselho Monetário Nacional pode autorizar o Banco Central a emitir anualmente, até o limite de 10% dos meios de pagamento existentes no ano anterior. Dada a pequena participação de papel-moeda nos meios de pagamento, este dispositivo permite ao Conselho Monetário autorizar sem maiores justificativas uma expansão de papel-moeda da ordem de aproximadamente 47%.

b) Aprovar os Orçamentos Monetários elaborados pelo Banco Central.

c) Determinar o recolhimento de um percentual do total dos depósitos das instituições financeiras ao Banco Central

— seja na forma de subscrição de letras ou obrigações do Tesouro Nacional até um determinado montante do global devido, seja através de recolhimento em espécie.

d) Regulamentar, fixando limites, prazos e outras condições, as operações de redesconto e de empréstimos concedidos a quaisquer instituições financeiras públicas e privadas de natureza bancária.

e) Estabelecer normas a serem observadas pelo Banco Central com relação às suas transações com títulos públicos e de entidades de que participe o Estado.

Compete ao Banco Central cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor e as normas específicas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional. Das funções típicas de um banco central — i) banco emissor de papel-moeda, ii) depositário das reservas internacionais do País, iii) banqueiro dos bancos comerciais e iv) banqueiro do Tesouro —, apenas as duas primeiras são desempenhadas exclusivamente pelo Banco Central, sendo as duas últimas exercidas também pelo Banco do Brasil. Compete, assim, exclusivamente ao Banco Central:

a) emitir papel-moeda e moeda metálica nas condições e limites autorizados pelo Conselho Monetário Nacional;

b) ser o depositário das reservas oficiais de ouro e moeda estrangeira;

c) receber os depósitos referentes às reservas obrigatórias dos bancos comerciais (as reservas voluntárias dos bancos comerciais são depositadas no Banco do Brasil, embora esteja previsto em lei o seu recolhimento ao Banco Central);

d) realizar as operações de redesconto e empréstimo a instituições financeiras bancárias; e

e) efetuar, como instrumento de política monetária, operações de compra e venda de títulos públicos federais, bem como administrar a dívida interna da União.

Além das funções típicas de banco central, cabe ainda ao Banco Central exercer a função de banco rural e industrial de segunda linha, coordenador do crédito rural em geral e repassador de recursos financeiros aos demais bancos para essas finalidades, bem como receber alguns tipos de depósitos do público e de instituições financeiras.

Ao Banco do Brasil, além das funções de banco comercial normal, compete, na qualidade de agente financeiro do Tesouro Nacional:

a) receber, a crédito do Tesouro Nacional, as importâncias provenientes da arrecadação de tributos ou rendas federais, ou de operações de crédito da União por antecipação de receita orçamentária;

b) realizar os pagamentos e suprimentos necessários à execução do orçamento geral da União, os quais não poderão exceder o montante global dos recursos a que se refere o item anterior, estando vedada a concessão, pelo Banco, de créditos de qualquer natureza ao Tesouro Nacional^{1/};

^{1/} De fato, como veremos a seguir, existe uma série de operações efetuadas pelo Banco do Brasil enquanto agente do Tesouro Nacional (operações não vinculadas à Execução Orçamentária) que não recebem dotação orçamentária.

- c) conceder aval, fiança e outras garantias;
- d) adquirir e financiar estoque de produção exportável;
- e) executar a política de preços mínimos dos produtos agropastoris; e
- f) ser agente pagador e recebedor fora do País.

Cabe ainda ao Banco do Brasil receber os depósitos voluntários dos bancos comerciais, dar execução à política de comércio exterior, bem como realizar recebimentos ou pagamentos e outros serviços de competência do Banco Central, mediante contratação autorizada pelo Conselho Monetário Nacional.

Devido à sua dupla condição de banco comercial comum e de Autoridade Monetária, o volume de empréstimos do Banco do Brasil em um dado período é fixado a partir de tetos determinados no Orçamento Monetário, não dependendo, portanto, dos recursos captados pelo Banco junto ao público e outras instituições financeiras.

Nos países em que apenas o Banco Central exerce as funções típicas de Autoridade Monetária, uma expansão na base monetária — que nesse caso é definida como papel-moeda em poder do público mais as reservas dos bancos comerciais — pode decorrer de: i) aumento no nível das reservas internacionais, ii) déficit fiscal, iii) expansão dos empréstimos do Banco Central aos bancos comerciais (operações de redesconto) e iv) operações de mercado aberto. No Brasil, onde o Banco Central não apenas divide com o Banco do Brasil algumas das funções típicas de Autoridade Monetária, como ainda tem a atribuição de coordenação

nar a política agrícola exercendo a função de banco rural e agroindustrial de segunda linha, a esses fatores convencionais de expansão da base — que no caso brasileiro inclui também os depósitos à vista no Banco do Brasil — devem-se acrescentar os empréstimos do Banco do Brasil ao público, bem como a posição deficitária ou superavitária dos fundos e programas geridos pelo Banco Central enquanto banco de segunda linha.

Adicionalmente, no Brasil, além das fontes convencionais de financiamento das Autoridades Monetárias, quais sejam, emissão de papel-moeda e dívida pública, devem-se acrescentar os Depósitos Diversos junto ao Banco Central, cujo principal componente são os depósitos em moedas estrangeiras, que podem ser visualizados como um empréstimo que este toma junto aos captadores de recursos externos, remunerado com juros e correção cambial.

Na próxima seção, vamos detalhar as principais operações incluídas em algumas das contas do Orçamento Monetário, procurando mostrar por que a análise das contas consolidadas das Autoridades Monetárias não nos permite identificar claramente as principais fontes de expansão ou contração da base monetária.

3 - ANÁLISE DAS CONTAS CONSOLIDADAS DAS AUTORIDADES MONETÁRIAS

3.1 - Orçamento Monetário

Um dos instrumentos utilizados pelo Conselho Monetário Nacional para julgar a consistência da política é o Orça-

mento Monetário, que nada mais é do que um exercício de previsão do balanço consolidado das Autoridades Monetárias, no qual se procura calcular o impacto de cada política setorial sobre a base.

Teoricamente, a análise do Orçamento Monetário permitiria a identificação das principais fontes de expansão (ou contração) da base, possibilitando às Autoridades Monetárias adoção de medidas de controle tendo em vista evitar a ocorrência de grandes desvios com relação às metas estabelecidas de crescimento da base. No entanto, em virtude das características específicas das Autoridades Monetárias brasileiras, bem como da própria forma como é organizado o Orçamento Monetário, uma série de fenômenos não podem ser identificados a partir de uma análise convencional:

a - Déficit fiscal

A execução orçamentária do Tesouro Nacional vem apresentando resultados superavitários desde 1973. No entanto, um exame um pouco mais detalhado da rubrica "Outras Contas", da Conta da Dívida e do tratamento dado à remuneração dos depósitos em moedas estrangeiras é suficiente para mostrar que esse superávit é puramente contábil. De fato, é possível relacionar uma série de operações que deveriam constar como despesas do Tesouro e, portanto, receber dotação orçamentária, mas que no entanto vêm sendo lançadas diretamente no Orçamento Monetário a descoberto, ou no próprio giro da dívida. Esse mecanismo leva à não identificação de déficits muitas vezes consideráveis do Tesouro Nacional que, no entanto, não são explicitados.

b - Variações no nível das reservas internacionais

A forma como são apresentadas as contas cambiais no Orçamento Monetário não permite a identificação do verdadeiro impacto de alterações no nível das reservas internacionais sobre a base monetária, na medida em que a variação no saldo dessa conta entre dois períodos reflete tanto variações reais no nível das reservas como também a correção do valor das reservas em cruzeiros, devida a alterações na taxa de câmbio e na cotação do ouro no mercado internacional.

c - Empréstimos do Banco do Brasil

As operações de empréstimo do Banco do Brasil enquanto banco comercial não exerceriam pressão sobre a base monetária se estas fossem financiadas com recursos captados pelo banco junto ao público ou outras instituições financeiras como qualquer banco comercial normal. No entanto, o volume de empréstimos do Banco em dado ano é determinado a partir de tetos estabelecidos no Orçamento Monetário e financiado em parte pelo mecanismo de transferência de recursos do Banco Central para o Banco do Brasil propiciado pela Conta Movimento. Essa conta foi criada quando da Reforma Monetária de 1964, tendo como finalidade o registro dos fluxos transitórios de fundos entre os dois Bancos, ficando estabelecido que a instituição que tivesse posição devedora pagaria juros de 1% a.a. sobre o seu débito líquido. No entanto, ela transformou-se em um conduto supridor de recursos do Banco Central para o Banco do Brasil, permitindo a este criar vultosos recursos a baixo custo e realizar a maior parcela de seus empréstimos a taxas de juros extremamente subsidiadas.

Nesse sentido, a parcela de empréstimos do Banco do Brasil que exerce de fato pressão sobre a base monetária é aquela financiada via conta de movimento mediante emissão de papel-moeda.

d - Atuação do Banco Central como banco de segunda linha

A atividade do Banco Central como banco de segunda linha não exerceria pressão sobre a base monetária se o volume de recursos destinados aos fundos e programas que ele administra fosse igual ao volume de recursos repassados pelo Banco. No entanto, o que se observa no período recente é que os recursos repassados a instituições financeiras e não financeiras por conta dos fundos e programas são superiores aos recursos de que dispõem. Nesse sentido, pode-se afirmar que a atuação do Banco Central como banco de segunda linha tem conduzido a novas pressões sobre a base monetária. A forma, no entanto, como são apresentados no Orçamento os dados sobre os fundos e programas geridos pelo Banco Central não nos permite identificar a diferença entre recursos e aplicações em um determinado período.

e - Depósitos em moedas estrangeiras

Analogamente ao caso das operações cambiais, as variações observadas nessa conta entre dois períodos não nos permite identificar o verdadeiro volume de recursos captados pelas Autoridades Monetárias junto aos tomadores de recursos externos, na medida em que estas variações refletem não apenas a entrada de recursos reais, como também a correção cambial mais os juros aplicados sobre esses depósitos.

3.2 - Detalhamento das Contas do Orçamento Monetário

O balancete consolidado sintético das Autoridades Monetárias apresenta oito contas no ativo e cinco no passivo não monetário, sendo a base monetária determinada pela diferença entre o ativo e o passivo não monetário.

Ativo

- 1 - Empréstimos do Banco do Brasil
- 2 - Créditos a Instituições Financeiras
 - 2.1 - Redescontos
 - 2.2 - Empréstimos e Adiantamentos
 - 2.3 - Fundos e Programas
 - 2.4 - Outros créditos
- 3 - Créditos a Instituições Não Financeiras com Recursos de Fundos e Programas
- 4 - Títulos e Valores Mobiliários
- 5 - Imobilizado
- 6 - Contas Cambiais (saldo líquido)
- 7 - Operações Especiais
 - 7.1 - Aviso GB nº 583
 - 7.2 - Aviso Minifaz nº 87
- 8 - Demais Contas

Passivo Não Monetário

- 9 - Recursos Líquidos do Tesouro Nacional junto às Autoridades Monetárias
- 10 - Recursos de Fundos e Programas (líquido de Adiantamento do BACEN)
- 11 - Depósitos em Moedas Estrangeiras
- 12 - Outros Depósitos

Base Monetária

Tendo em vista esclarecer os problemas apontados anteriormente, vamos procurar detalhar as principais operações incluídas nas Contas Cambiais, nas Demais Contas, nas Operações

Especiais, nas contas referentes aos fundos e programas administrados pelo Banco Central, na conta de Recursos Líquidos do Tesouro Nacional junto às Autoridades Monetárias e nos Depósitos em Moedas Estrangeiras.

3.2.1 - Operações Cambiais

A conta "Operações Cambiais", que aparece no ativo do balançete consolidado das Autoridades Monetárias, apresenta o saldo líquido de operações ativas e passivas do Banco Central e do Banco do Brasil, o primeiro enquanto depositário das reservas internacionais do País e o segundo enquanto instituição encarregada de executar a política de comércio exterior.

Dentro da conta "Operações Cambiais", vamos encontrar no Balanço do Banco Central três contas no ativo e uma no passivo, cujo resultado líquido deveria nos dar as reservas internacionais. As três contas do ativo são: "Correspondentes no Exterior em Moedas Estrangeiras", que registra os débitos e créditos decorrentes do relacionamento do Banco Central com seus correspondentes no exterior; "Valores em Moedas Estrangeiras", que registra os valores em moedas estrangeiras de propriedade do Banco Central; e a "Conta Ouro", que registra o valor do ouro adquirido pelo Banco Central. No passivo, encontramos a conta "Obrigações em Moedas Estrangeiras", que registra as obrigações em moedas estrangeiras contraídas pelo Banco Central.

Por sua vez, o saldo líquido das "Operações Cambiais" do Banco do Brasil, que resulta das operações ativas e passivas do Banco enquanto instituição encarregada da execução da política

ca de comércio exterior, apresenta um valor reduzido, na medida em que os saldos ativos e passivos dessa conta têm valores bastante próximos.

As principais operações ativas do Banco do Brasil registradas nessa conta são: as cotas de contribuição a receber relativas a produtos de exportação sujeitos a esse tributo; os financiamentos a importadores destinados à liquidação de contratos de câmbio; o contravalor em cruzeiros correspondente a exportações amparadas em cartas de crédito; as contas gráficas em moeda estrangeira, que registram os valores referentes a fretes, prêmios de seguro e comissões de agentes sobre exportações e importações dispensados de contratação de câmbio para efeito do seu pagamento no exterior; os financiamentos obtidos em moeda estrangeira; os créditos do Banco registrados em nome do importador, correspondentes a operações em moedas estrangeiras; os adiantamentos concedidos sobre contratos de câmbio de exportação; os débitos e créditos em moedas conversíveis em contas de movimento, os depósitos a prazo fixo efetuados e as ordens do exterior a cumprir (no caso de subtítulos dessa conta apresentarem saldos credores, figurarão estes no passivo); e, finalmente, os haveres em cédulas em moedas estrangeiras, bem como outros valores em moeda estrangeira pertencentes ao Banco. No passivo, os principais itens dessa conta são: a conta correspondente à conta ativa das cotas de contribuição de produtos de exportação sujeitos a esse tributo; a contrapartida das contas gráficas em moeda estrangeira; o registro, em nome dos credores, das obrigações do Banco em moeda estrangeira, inclusive as decorren

tes de utilização de cartas de crédito de importação; e, finalmente, o registro, em nome dos banqueiros, das obrigações por empréstimos contraídos no exterior, para repasses a mutuários no País.

Resumidamente, portanto, poderíamos dizer que o saldo da conta "Operações Cambiais" do Banco do Brasil reflete basicamente operações de débito e crédito entre o Banco e exportadores e importadores, bem como empréstimos contraídos no exterior para repasse a mutuários no País. As dificuldades no que se refere à identificação do verdadeiro impacto de variações no nível das reservas sobre a base monetária são de três tipos. A primeira delas diz respeito à impossibilidade de se identificar, a partir da variação observada no saldo dessa conta entre dois períodos, a parcela da variação que resulta de um aumento ou de uma redução no nível das reservas da parcela que corresponde apenas à correção do valor das reservas em cruzeiros de corrente de uma elevação da taxa de câmbio ou de uma alteração da cotação do ouro no mercado internacional. Esse fenômeno resulta do fato das reservas internacionais em cruzeiros serem corrigidas por essas duas variáveis, sendo a contrapartida da correção cambial das reservas em moeda creditada na subconta "Haveres e Obrigações em Moedas Estrangeiras" no Pendente, enquanto a correção das reservas em ouro é lançada na subconta "Créditos a Classificar" dentro das Demais Contas.

O segundo problema refere-se à magnitude das diferenças encontradas entre os valores observados na conta "Operações Cambiais" do Banco Central e as estatísticas por ele publicadas

acerca do nível das reservas: em dezembro de 1979, por exemplo, pelas estatísticas publicadas pelo Banco Central, as reservas internacionais do País eram da ordem de 410 bilhões de cruzeiros, enquanto o saldo das contas cambiais registrado no Banco Central era da ordem de 240 bilhões de cruzeiros. Comparando as variações observadas no nível das reservas entre dezembro de 1979 e maio de 1980, vamos também encontrar diferenças significativas: enquanto a redução observada no saldo das contas cambiais foi da ordem de 147 bilhões de cruzeiros, as estatísticas oficiais sobre o nível das reservas apontavam uma redução destas da ordem de 72 bilhões de cruzeiros, ou seja, pouco menos da metade do valor observado nas estatísticas do Banco Central.

O terceiro problema diz respeito ao tratamento a ser dado ao saldo líquido das "Operações Cambiais" registrado no Banco do Brasil. Na medida em que às operações efetuadas pelo Banco do Brasil já estejam devidamente contabilizadas no Banco Central, sua inclusão nas contas cambiais consolidadas das Autoridades Monetárias só contribui para dificultar a identificação do impacto de variações no nível das reservas sobre a base. Caso contrário, seria necessário identificar, dentro das operações incluídas nessa conta, aquelas que representam de fato variação no nível das reservas com impacto sobre a base monetária.

3.2.2 - Demais Contas

A última conta apresentada no ativo do balancete consolidado das Autoridades Monetárias sob o título "Demais Contas"

corresponde ao saldo líquido de uma série de operações ativas e passivas do Banco Central e do Banco do Brasil, cujos principais grandes agregados são:

- 1) Operações com o Tesouro Nacional Não Vinculadas à Execução Orçamentária;
- 2) Cotas de Capital (ou depósitos) de Entidades Internacionais;
- 3) Contas de Relação entre o Banco Central e o Banco do Brasil;
- 4) Diversos; e
- 5) Correspondentes.

A seguir, vamos procurar descrever as principais operações incluídas nesses agregados.

Dentro do agregado "Operações com o Tesouro Nacional Não Vinculadas à Execução Orçamentária", vamos encontrar no ativo do Banco Central o registro de débitos "transitórios" do Tesouro Nacional, exceto os relativos a operações de crédito da União, que são constituídos basicamente pelos avais do Tesouro Nacional honrados pelo Banco Central no exterior e pelos prejuízos decorrentes dos estoques reguladores de produtos agropecuários, bem como por subsídios aos preços desses produtos. No passivo, os dois principais itens são o registro de alguns tipos de depósitos vinculados à ordem de terceiros e o fundo de resgate e controle da dívida pública interna fundada federal, que registraria o saldo dos recursos destinados a atender aos encargos da dívida e suas aplicações^{1/}.

^{1/} Pela Lei Complementar nº 12, de 8-11-71, foi permitido ao Conselho Monetário Nacional dispensar a consignação de dotações orçamentárias para o atendimento de despesas com juros, descontos e comissões sobre as colocações e resgates de títulos, autorizando a sua inclusão no giro da dívida.

Para esse mesmo agregado, vamos encontrar no ativo do Banco do Brasil o registro dos prejuízos observados nas operações de compra e venda do trigo nacional, os adiantamentos feitos por ordem e risco do Governo Federal para a formação de estoques reguladores de carne e subsídios do preço do leite^{1/}, as despesas de compra e venda de produtos agrícolas pela CACEX, bem como as despesas de compra e venda de trigo importado. No passivo, os principais itens são constituídos pelo registro em cruzeiros dos empréstimos contraídos pelo Governo Federal no exterior e pelo recebimento de tributos e outras receitas federais diretamente de contribuintes em favor do Tesouro.

Considerando as operações incluídas nas "Operações com o Tesouro Nacional Não Vinculadas à Execução Orçamentária", fica bastante claro que o seu saldo líquido pode de fato ser considerado um déficit fiscal disfarçado, na medida em que esta nada mais representa do que despesas do Tesouro não cobertas por dotações orçamentárias.

Dentro do agregado "Cotas de Capital (ou Depósitos) de Entidades Financeiras Internacionais", que aparece apenas no balanço do Banco Central, vamos encontrar no ativo as integralizações das cotas de capital de organismos financeiros internacionais efetivadas em cruzeiros, enquanto no passivo temos como contrapartida as disponibilidades desses organismos decorrentes da integralização dessas cotas, bem como os reajustamen-

^{1/} Essa conta figura também no Passivo do Banco do Brasil como realizável a longo prazo.

tos de haveres e recebimentos de origem interna, assim como as remessas de haveres ao exterior e os desembolsos no País. A diferença observada entre o lado ativo e passivo dessa conta deve-se basicamente aos reajustamentos de haveres e recebimentos de origem interna, assim como às remessas de haveres ao exterior e desembolsos efetuados no País, lançadas no agregado "Diversos" como débitos ou créditos a classificar. Nesse sentido, o efeito líquido desse agregado sobre o valor do saldo observado em "Demais Contas" seria nulo.

As "Contas de Relação" entre o Banco do Brasil e o Banco Central registram todas as operações que envolvem transferência de recursos entre as duas instituições. Se a contabilidade dos dois bancos fosse uniforme, para cada conta ativa do Banco Central deveria existir uma conta correspondente no passivo do Banco do Brasil, e vice-versa. Mesmo que as rubricas não fossem iguais, no entanto, o saldo observado na conta ativa (passiva) do Banco Central deveria ser igual ao saldo observado na conta passiva (ativa) do Banco do Brasil, de tal forma que, quando considerássemos as duas instituições agregadamente, o saldo líquido dessa conta fosse nulo. No entanto, não é o que se verifica ao considerarmos os dados apresentados no Balancete Analítico Consolidado das Autoridades Monetárias, como ocorreu, por exemplo, em abril de 1980, quando o saldo registrado na conta ativa do Banco Central era inferior ao da conta passiva do Banco do Brasil, enquanto o saldo apresentado na conta ativa do Banco do Brasil era superior ao da conta passiva do Banco Central. Como, nesse caso, os erros observados eram de magnitude

semelhante, o saldo resultante de agregação das contas de relação entre as duas instituições resultava insignificante diante do volume dos recursos manipulados.

Vamos aqui descrever apenas as operações consideradas no balanço do Banco Central. Os dois itens mais importantes registrados no ativo são os repasses ao Banco do Brasil de recursos dos Fundos e Programas administrados pelo Banco Central e a "Conta Movimento", que deveria registrar o saldo decorrente do fluxo transitório de recursos entre os dois Bancos, mas que de fato se transformou num mecanismo de transferência de recursos do Banco Central para o Banco do Brasil. No passivo, são registrados os depósitos compulsórios em espécie dos bancos comerciais, os depósitos registrados em moeda estrangeira e créditos a classificar da "Conta Movimento".

É importante ressaltar que a consolidação do fluxo de recursos entre o Banco do Brasil e o Banco Central no Orçamento Monetário não permite a identificação de um dos fenômenos que mais têm pressionado a base monetária no período recente, qual seja, a parcela das operações do Banco do Brasil que é financiada por emissão de papel-moeda via conta movimento.

Dentro do agregado "Diversos", são consideradas várias operações de difícil classificação. Do ativo do Banco Central, os dois itens mais importantes são os débitos a classificar e os valores registrados em moeda estrangeira. O primeiro registra, em caráter transitório, os débitos pendentes de classificação, enquanto o segundo registra os valores que, embora consignados em moeda estrangeira, são liquidados em cruzeiros,

não alterando assim os haveres do Banco Central no exterior^{1/}. No passivo, o item mais importante é o dos créditos a classificar, que é a contrapartida do mesmo item observado no ativo.

Dentro desse mesmo agregado no balanço do Banco do Brasil são registradas inúmeras operações. No ativo, o item mais importante refere-se a operações de repasse de recursos do PIS e do PASEP, enquanto no passivo os itens que apresentam saldos mais elevados são os recursos dos programas administrados pelo Banco do Brasil, os do PASEP, a arrecadação de impostos estaduais e municipais, a de contribuições sindicais e os recebimentos por conta de instituições previdenciárias, do PIS e do FGTS.

O agregado "Correspondentes", que aparece apenas no balanço do Banco Central, é uma conta neutra, na medida em que o saldo ativo iguala-se ao saldo passivo. Os principais itens que compõem esse agregado são os títulos federais vinculados aos depósitos compulsórios, as transferências de recursos entre os Fundos e Programas administrados pelo Banco Central e as rendas em suspenso das operações dos Fundos e Programas.

Considerando as operações contidas na rubrica "Demais Contas", vamos verificar que o saldo dessa conta, apresentado no balancete Consolidado das Autoridades Monetárias, resulta basicamente da agregação do resultado líquido das Operações com o Tesouro Nacional Não Vinculadas à Execução Orçamentária, com o agregado Diversos, mais as discrepâncias de contabilidade obser

^{1/} A maior parte dos subtítulos desse item refere-se a despesas do Tesouro com títulos em moedas estrangeiras.

vados nas Contas de Relação entre o Banco do Brasil e o Banco Central. Portanto, a agregação dessas contas sob o título "Demais Contas" esconde uma importante fonte de pressão sobre a base monetária, que são as despesas do Tesouro Nacional não cobertas por dotações orçamentárias e lançadas a descoberto no Orçamento Monetário, além de dificultar a identificação do impacto dos empréstimos do Banco do Brasil financiados através da "Conta Movimento" sobre a taxa de expansão da base monetária.

3.2.3 - Adiantamentos para operações especiais

Essa conta é constituída pelos avais do Tesouro Nacional honrados pelo Banco do Brasil no exterior e pela Conta Petróleo, que registra a diferença entre os preços do petróleo e derivados importados e aqueles pagos pela Petrobrás. Sendo o saldo dessa conta positivo, ele pode também ser considerado como um déficit fiscal lançado a descoberto no Orçamento Monetário.

3.2.4 - Fundos e Programas Administrados pelo Banco Central

Na atual estrutura das Autoridades Monetárias brasileiras, é atribuída ao Banco Central a função de banco rural e agroindustrial de segunda linha, repassador de recursos financeiros aos demais bancos. Os principais programas administrados pelo Banco Central em termos de volume de recursos aplicados em 1980 são, por ordem da importância: Fundo Geral para a Agricultura e a Indústria (FUNAGRI), Fundo de Financiamento à Exportação (FINEX), Reserva Monetária (IOF/IEX), Fundo de Despesa de Produ

tos de Exportação (FDPE), Programa de Garantia da Atividade Agropecuária (PROAGRO) e Programa de Distribuição de Terras e de Estímulos à Agroindústria do Norte e Nordeste (PROTERRA).

No ativo do balancete consolidado das Autoridades Monetárias, encontramos duas contas referentes às aplicações do Banco como banco de segunda linha^{1/}, que registram os repasses e refinanciamentos efetuados pelo Banco Central a instituições financeiras e não financeiras, exceto os recursos repassados ao Banco do Brasil. No passivo, temos uma conta que registra os recursos dos fundos e programas líquidos dos adiantamentos do Banco Central.

A forma como são apresentadas no Orçamento Monetário as contas referentes aos fundos e programas não nos permite, portanto, identificar a pressão sobre a base monetária devido à atividade do Banco Central como banco de segunda linha, na medida em que não possibilita a identificação da diferença entre recursos e aplicações.

3.2.5 - Recursos Líquidos do Tesouro Nacional junto às Autoridades Monetárias

Essa conta registra a posição credora ou devedora do Tesouro Nacional junto às Autoridades Monetárias, a qual resulta da consolidação das operações do Tesouro Nacional com o Banco do Brasil e com o Banco Central, o primeiro enquanto agente

^{1/} Até 1979, aparecia no ativo do balancete consolidado das Autoridades Monetárias uma terceira conta, "Adiantamentos para Fundos e Programas", que registrava os recursos adicionais necessários para viabilizar as metas estabelecidas para esses programas e supridos pelo próprio Banco Central, sendo esse valor creditado no passivo na conta "Recursos de Fundos e Programas".

financeiro do Tesouro e o segundo enquanto agente encarregado de administrar a dívida pública federal.

Essa conta pode, assim, ser separada em dois grandes agregados:

a) Operações ligadas à execução orçamentária, que apresenta o resultado líquido das operações do Banco do Brasil na qualidade de agente financeiro do Tesouro, encarregado, como tal, de receber as importâncias provenientes da arrecadação de tributos e rendas federais e de realizar os pagamentos e suprimentos necessários à execução do orçamento geral da União. Figuram, ainda, no lado ativo dessa conta a carteira de títulos federais do Banco do Brasil e as aplicações financeiras em títulos públicos federais com recursos do PASEP. A diferença no saldo dessa conta entre dois períodos deveria nos dar o superavit ou o déficit de caixa da União^{1/}, descontadas as variações observadas na carteira de títulos federais do Banco, bem como as aplicações financeiras com recursos do PASEP.

b) Operações de crédito junto ao público, que correspondem basicamente às operações realizadas pelo Banco Central com títulos públicos federais. No ativo do Banco Central estão registrados os títulos públicos federais da carteira do Banco Central, os repasses e transferência de recursos originários da colocação de títulos públicos federais para fundos e programas,

^{1/} Na medida em que existe uma série de despesas do Tesouro que não são cobertas por dotações orçamentárias, sendo lançadas a descoberto em outras do Orçamento Monetário, o déficit ou superavit do Tesouro identificado nessa conta não é o registro "verdadeiro" da posição de caixa do Tesouro.

as despesas de descontos, juros e correção monetária com a colocação de títulos públicos federais ainda não liquidados, as despesas efetivamente realizadas com descontos, juros e correção monetária decorrentes das operações com títulos públicos federais^{1/}, além de uma conta de "Déficits de Exercícios Encerrados", que registra o custo líquido acumulado das operações com títulos públicos federais não cobertas pelo Tesouro Nacional. No passivo os principais itens são os títulos públicos federais em circulação, que correspondem ao total da dívida mobiliária interna federal, os recursos originários do Orçamento da União destinados à cobertura de posições devedoras decorrentes de operações com títulos públicos federais, as rendas originárias de títulos públicos repassadas a terceiros ou transferidas para fundos e programas administrados pelo Banco Central, bem como uma conta que registra o saldo líquido dos recursos e aplicações do "Fundo Geral de Previdência". A diferença no saldo dessa conta entre dois períodos nos dá, assim, o saldo líquido dos recursos obtidos junto ao público, seja através de variações na posição da carteira de títulos federais, que convencionalmente correspondem às chamadas operações de mercado aberto, seja através de variações no valor da dívida pública federal, decorrentes de resgates e emissões de novos títulos.

Pela lei da Reforma Monetária de 1964, uma elevação da dívida pública federal deveria resultar do financiamento com recursos não monetários de um déficit do Tesouro, cabendo ao Banco Central utilizar como instrumento de controle da oferta

^{1/} Essa conta é encerrada no balanço do segundo semestre e incorporada na conta "Déficits de Exercícios Encerrados".

monetária operações de compra e venda de títulos federais (operações de mercado aberto). Na prática, no entanto, e como resultada da Lei Complementar nº 12, de 8-11-71, que não apenas se refere explicitamente à utilização da dívida pública como instrumento de política monetária, como também dispensa de dotação orçamentária, a critério do Conselho Monetário Nacional, as despesas decorrentes do pagamento do serviço da dívida, a evolução desta não guarda nenhuma vinculação com o resultado da execução orçamentária. A dispensa de dotação orçamentária para cobrir o serviço da dívida, e a sua inclusão no giro da dívida, no entanto, corresponde exatamente a um déficit fiscal disfarçado a ser coberto automaticamente com recursos do público, significando uma diminuição dos graus de liberdade da política monetária, uma vez que limita a capacidade das Autoridades Monetárias de compensarem eventuais pressões expansionistas de suas outras contas ativas sobre a base monetária através de operações com títulos federais.

A conta "Recursos Líquidos do Tesouro Nacional junto às Autoridades Monetárias" é, portanto, o resultado da agregação do déficit ou superávit do Tesouro Nacional, conforme definido atualmente (não inclui o serviço da dívida, como também uma série de outras despesas não cobertas por dotações orçamentárias), com os recursos levantados pelo Tesouro junto ao público líquido do serviço da dívida, seja através de operações de mercado aberto, seja através de operações de dívida pública. Nesse sentido, a apresentação desse dado agregado não nos permite identificar uma das fontes de pressão sobre a base monetária, que é o custo do serviço da dívida lançado a descoberto no Orçamento Monetário.

3.2.6 - Depósitos em Moedas Estrangeiras

Esta conta registra o valor dos empréstimos tomados no exterior depositados no Banco Central de forma voluntária ou compulsória, rendendo juros e correção cambial^{1/}.

Aparentemente, os acréscimos observados no saldo dessa conta entre dois períodos deveriam ser considerados como recursos não monetários utilizados pelas Autoridades Monetárias para financiar suas operações ativas. Como, entre 1978/79 e 1979/80, as variações observadas no saldo dessa conta foram da ordem de 231 e 167 bilhões de cruzeiros respectivamente, seríamos levados a concluir que essa conta teria contribuído com um volume de recursos não desprezível para financiar as operações ativas das Autoridades Monetárias.

Uma análise mais cuidadosa da forma como são contabilizados os depósitos em moedas estrangeiras leva-nos a qualificar melhor essa informação, tendo em vista que no final de cada mês o saldo desses depósitos em cruzeiros é corrigido pelos reajustes cambiais e juros pagos sobre esses depósitos, sendo a contrapartida dessa correção debitada na conta "Reajuste de Haveres e Obrigações em Moedas Estrangeiras" no passivo pendente do Banco Central, refletindo-se numa queda dos recursos próprios do Banco.

Portanto, para se identificar o valor dos recursos captados pelo Banco Central junto aos tomadores de recursos ex-

^{1/} É permitida aos mutuários de empréstimos externos, dentro dos limites fixados pelo Banco Central, a realização de depósitos, em moeda estrangeira junto aos bancos autorizados a operar com câmbio no País, de parcela dos recursos que não estiverem sendo empregados.

ternos com impacto sobre a base monetária é necessário separar a parcela do acréscimo observado nessa conta entre dois períodos, que corresponde de fato à entrada de recursos, da parcela que corresponde apenas à correção cambial e juros pagos sobre esses depósitos.

Por outro lado, considerando que esses depósitos representam um empréstimo que as Autoridades Monetárias tomam junto aos captadores de recursos externos, podendo ser comparados a uma colocação de títulos públicos, é razoável argumentar que o tratamento dado à remuneração desses depósitos seja o mesmo dado ao serviço da dívida interna. Nesse sentido, para que numa segunda etapa esses depósitos não tenham como contrapartida um impacto expansionista sobre a base monetária, seria necessário que o valor dos juros e correção cambial pagos fosse coberto por dotação orçamentária.

4. DÉFICIT ESTIMADO DO AGREGADO "GOVERNO" LANÇADO A DESCOBERTO NO ORÇAMENTO MONETÁRIO

Devido à dificuldade conceitual de definir o que deveria ser considerado como déficit fiscal, vamos procurar estimar para os anos 1978-1980 a ordem de grandeza do déficit do agregado "governo" lançado a descoberto no Orçamento Monetário.

Além dos gastos que, mesmo dentro de um conceito estrito de despesa do Tesouro Nacional, poderiam ser considerados como tal — que são basicamente as despesas com subsídios aos preços de produtos agropecuários e os prejuízos decorrentes da política de preços mínimos lançados a descoberto em "Demais Contas";

os avais do Tesouro Nacional honrados pelo Banco do Brasil no exterior e o subsídio ao preço do petróleo e seus derivados, que aparecem no Orçamento Monetário como "Operações Especiais"; e o serviço da dívida incluído no próprio giro da dívida^{1/} —, consideramos também o saldo líquido dos recursos e aplicações dos fundos e programas geridos pelo Banco Central, bem como uma estimativa da parcela dos empréstimos do Banco do Brasil financiada via Conta Movimento.

Supondo-se que os recursos transferidos do Banco Central para o Banco do Brasil através da Conta Movimento não apenas financiam o excesso de aplicações do Banco com relação a seus recursos, como também são utilizados para cobrir as despesas do Tesouro que são arcadas pelo Banco do Brasil, supusemos que a parcela dos empréstimos do Banco financiada pela Conta Movimento, e portanto com impacto expansionista sobre a base monetária, poderia ser grosseiramente estimada pela diferença entre o total dos recursos transferidos anualmente ao Banco do Brasil através da Conta Movimento e as despesas por ele efetuadas em nome do Tesouro Nacional sem dotação orçamentária.

Também as despesas efetuadas pelo Banco Central com o pagamento de juros e correção cambial aos depósitos em moedas estrangeiras deveriam ser computados, não tendo sido incluídas, no entanto, por falta de informação.

1/ Se estivéssemos estimando o déficit fiscal, o valor a ser considerado nesse caso deveria ser o total do serviço da dívida menos os recursos orçamentários destinados a cobrir o serviço da dívida. Como, no entanto, estamos estimando o déficit do agregado governo, que inclui o Tesouro Nacional e as Autoridades Monetárias, o valor apresentado na tabela 1 refere-se ao total do serviço da dívida menos dotações orçamentárias menos a remuneração da carteira do Banco Central e do Banco do Brasil.

Do total estimado das despesas lançadas a descoberto no Orçamento Monetário, que são apresentados na tabela 1, foram subtraídos os superávits de caixa do Tesouro observados nesses três anos, para se chegar a uma estimativa daquilo que chamamos de déficit do agregado "Governo" lançado a descoberto no Orçamento Monetário.

Como podemos verificar pela tabela 2, que apresenta o déficit estimado do agregado governo lançado a descoberto no Orçamento Monetário como proporção do PIB e da receita da União, observamos que, de um superávit de caixa do Tesouro, passamos a um déficit do governo bastante considerável, que representou 3.5%, 4.7% e 3.6% do PIB, respectivamente em 1978, 1979 e 1980. Quando comparamos esse déficit com a receita do governo, os resultados são também bastante significativos, uma vez que ele chegou a representar, em 1979, 53.5% da Receita do Governo.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os problemas apontados ao longo do trabalho no que diz respeito à capacidade das Autoridades Monetárias de identificarem as fontes de pressão sobre a base monetária em um determinado período, dificultando a sua atuação no sentido de neutralizá-las, são basicamente de três ordens.

O primeiro deles pode ser atribuído à própria estrutura institucional das Autoridades Monetárias no Brasil, ou seja, à dupla condição do Banco do Brasil de Autoridade Monetária e de banco comercial, bem como a uma função atípica de Autoridade

Tabela 1

Estimativa das Despesas do Agregado "Governo" Lançadas

a Descoberto no Orçamento Monetário

	1978		1979		1980	
	Cr\$ milhões		Cr\$ milhões		Cr\$ milhões	
1. Preços mínimos	4.407	3.4	7.331	2.7	16.955	3.7
2. Trigo	12.658	9.9	22.387	8.1	89.837	19.8
3. Subsídio ao preço do leite	487	0.4	904	0.3	743	0.2
4. Estoque regulador de carne	720	0.6	1.130	0.4	7.166	1.6
5. Inst ^o do Açúcar e do Alcool	7.700	6.0	6.915	2.5	10.796	2.4
6. Café	10.167	7.9	12.150	4.4	. . .	
7. Aviso GB-588					7.000	1.5
8. Conta Petróleo					144.000	31.7
9. Conta Movimento - (1 a 8)	49.912	39.0	119.218	43.3	34.094	7.5
10. Fundos e Programas do BACEN	-11.118	-8.7	23.572	8.6	23.089	5.1
11. Serviço da dívida junto ao público	53.146	41.5	81.574	29.7	119.938	26.5
Total	128.079	100	275.181	100	453.618	100

Fontes: De 1 a 6, os dados para 1978 e 1979 foram obtidos em Maria da Conceição Silva, "Consolidação das Contas do Tesouro Nacional: uma nota", IPLAN/IPEA, agosto de 1980. Para 1980, os dados de 1 a 6 baseiam-se em estimativas do Banco do Brasil a partir dos resultados observados até maio de 1980. As demais informações foram obtidas nos relatórios anuais do Banco Central, bem como em suas publicações com informações detalhadas sobre os recursos e aplicações dos fundos e programas.

Tabela 2

Déficit Estimado do Agregado Governo como Proporção
do PIB e da Receita do Tesouro

	Cr\$ milhões		
	1978	1979	1980
Despesas lançadas a descoberto no O.M.	128.103	275.181	453.618
Superavit do Tesouro	4.872	2.296	2.035
Déficit estimado do agregado "Governo"	123.207	272.885	451.588
Produto Interno Bruto	3.492.613	5.782.119	12.513.462
Déficit "Governo"/PIB	3,5%	4,7%	3,6%
Receita do Tesouro	349.218	509.843	1.219.418
Déficit "Governo"/Receita do Tesouro	35,3%	53,5%	37,0%

Fontes: Tabela 1, Conjuntura Econômica e Relatório anual do Banco Central do Brasil,

Monetária exercida pelo Banco Central, qual seja, a de banco rural e agroindustrial de linha.

O Banco do Brasil, em virtude de sua condição de Autoridade Monetária, tem o volume de seus empréstimos determinado a partir de tetos fixados no Orçamento Monetário, e não a partir do volume de recursos que é capaz de captar junto ao público e instituições financeiras e pela remuneração de seus empréstimos, sendo o hiato entre seus recursos e aplicações suprido

pelo Banco Central via Conta Movimento. Esse fenômeno tem permitido ao governo utilizar os empréstimos do Banco do Brasil como instrumento de política econômica, concedendo crédito às atividades consideradas prioritárias pelo governo (principalmente ao setor agrícola) a taxas de juros extremamente subsidiadas, com óbvias repercussões sobre a taxa de expansão da base monetária.

A transformação do Banco do Brasil em simples banco comercial, que passaria a ter o limite de suas aplicações determinado por sua disponibilidade de caixa, e não por critérios fixados institucionalmente, eliminaria esse problema. Mesmo que o governo não esteja disposto a abrir mão de utilizar os empréstimos do Banco do Brasil como instrumento de política econômica, a solução seria a transferência de recursos orçamentários da União ao Banco do Brasil, para que este possa continuar a atuar em linhas de crédito subsidiadas em áreas consideradas prioritárias pelo governo. Essa solução não eliminaria obviamente as pressões sobre a base monetária, mas permitiria ao menos identificar os custos de tais programas. Ao mesmo tempo, os depósitos voluntários dos bancos comerciais junto às Autoridades Monetárias, que atualmente constituem recursos do Banco do Brasil, passariam a ser de responsabilidade do Banco Central, na medida em que fazem parte da base monetária.

A atuação do Banco Central como banco de segunda linha, suprindo os recursos necessários para cobrir o hiato entre recursos e aplicações dos fundos e programas, também tem contribuído para pressionar a base monetária. A solução para esse

problema seria a transferência para o Banco do Brasil dessa atividade, sendo a ele repassados recursos orçamentários no valor das aplicações desses programas, que são determinadas no Orçamento Monetário. Mais uma vez, essa solução não eliminaria as pressões sobre a base derivadas de tais programas, porém, como no caso anterior, permitiria a identificação de seus custos.

O segundo problema identificado ao longo do trabalho diz respeito ao lançamento a descoberto no Orçamento Monetário de uma série de operações que de fato deveriam estar no Orçamento da União, mas para as quais não existem dotações orçamentárias — como é o caso de uma série de subsídios diretos, do serviço da dívida mobiliária federal, da remuneração dos depósitos em moedas estrangeiras e da Conta petróleo —, dificultando, assim, a identificação da verdadeira posição de caixa do Tesouro. A solução desse problema seria simplesmente a inclusão dessas operações no Orçamento da União.

O terceiro e último problema diz respeito à forma como é organizado o Orçamento Monetário. Dada a dificuldade apontada anteriormente em distinguir, dentro das contas "Operações Cambiais" e "Depósitos em Moedas Estrangeiras", a parcela das variações observadas nessas duas contas entre dois períodos devida a fluxos reais de recursos da parcela que corresponde apenas à correção cambial dos valores em cruzeiros, é difícil identificar o verdadeiro impacto das variações no nível das reservas internacionais e dos depósitos em moeda estrangeira sobre a base monetária. A solução desse problema seria, portanto, de

natureza contábil, procurando-se explicitar no Orçamento Monetário as variações devidas a fluxos reais das variações devidas à correção cambial.

Obviamente, as mudanças apontadas acima não dariam automaticamente às Autoridades Monetárias um controle total sobre a taxa de expansão da base monetária, uma vez que não eliminariam as pressões políticas sobre o Orçamento. No entanto, serviriam para tornar mais explícitos os fatores que exercem pressão sobre a base, permitindo que estes sejam melhor avaliados em termos de custos e prioridades.

Livros Grátis

(<http://www.livrosgratis.com.br>)

Milhares de Livros para Download:

[Baixar livros de Administração](#)

[Baixar livros de Agronomia](#)

[Baixar livros de Arquitetura](#)

[Baixar livros de Artes](#)

[Baixar livros de Astronomia](#)

[Baixar livros de Biologia Geral](#)

[Baixar livros de Ciência da Computação](#)

[Baixar livros de Ciência da Informação](#)

[Baixar livros de Ciência Política](#)

[Baixar livros de Ciências da Saúde](#)

[Baixar livros de Comunicação](#)

[Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE](#)

[Baixar livros de Defesa civil](#)

[Baixar livros de Direito](#)

[Baixar livros de Direitos humanos](#)

[Baixar livros de Economia](#)

[Baixar livros de Economia Doméstica](#)

[Baixar livros de Educação](#)

[Baixar livros de Educação - Trânsito](#)

[Baixar livros de Educação Física](#)

[Baixar livros de Engenharia Aeroespacial](#)

[Baixar livros de Farmácia](#)

[Baixar livros de Filosofia](#)

[Baixar livros de Física](#)

[Baixar livros de Geociências](#)

[Baixar livros de Geografia](#)

[Baixar livros de História](#)

[Baixar livros de Línguas](#)

[Baixar livros de Literatura](#)
[Baixar livros de Literatura de Cordel](#)
[Baixar livros de Literatura Infantil](#)
[Baixar livros de Matemática](#)
[Baixar livros de Medicina](#)
[Baixar livros de Medicina Veterinária](#)
[Baixar livros de Meio Ambiente](#)
[Baixar livros de Meteorologia](#)
[Baixar Monografias e TCC](#)
[Baixar livros Multidisciplinar](#)
[Baixar livros de Música](#)
[Baixar livros de Psicologia](#)
[Baixar livros de Química](#)
[Baixar livros de Saúde Coletiva](#)
[Baixar livros de Serviço Social](#)
[Baixar livros de Sociologia](#)
[Baixar livros de Teologia](#)
[Baixar livros de Trabalho](#)
[Baixar livros de Turismo](#)