

Política

CONSTITUINTE

Previsão dos economistas: o fim da economia formal.

De um lado, o governo imobilizado, sem poder executar qualquer política monetária, simplesmente porque a lei da oferta e da procura não valerá para a mercadoria mais importante da economia, o dinheiro. De outro, um gigantesco mercado paralelo, à base de todo o tipo de especulação. Esta é, em síntese, a previsão dos economistas para o futuro próximo, caso seja mantido na nova Constituição o tabelamento dos juros reais para a concessão de crédito em 12% ao ano — e, claro, caso alguém se atreva a cumprir a lei. De certa forma, acreditam eles, será uma nova versão de um filme antigo, a Lei da Usura, que entrou em cartaz em 1933 e acabou relegada ao esquecimento por falta de bilheteria, a partir da instituição da correção monetária.



Carlos Longo

"Uma coisa é o Banco Central tabelar os juros para cumprir seus objetivos de política monetária. Outra, completamente diferente, são as taxas fixadas por lei", afirma Carlos Alberto Longo, da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe) da USP. Para ele, no momento em que precise vender títulos públicos para captar recursos — seja para retirar o excesso de moeda em circulação, seja para cobrir déficits do Tesouro —, o próprio Banco Central terá, muitas vezes, de pagar mais do que 12% de juros, desrespeitando a lei.

Joaquim Elói de Toledo, da mesma Fipe, lembra que as taxas de juros não oscilam para cima ou para baixo por puro maniqueísmo, mas porque o governo precisa enxugar ou expandir a liquidez do mercado financeiro — seja vendendo, seja comprando títulos —, para cumprir determinados objetivos de política econômica, como o combate à inflação. "Na situação de crescente instabilidade que o Brasil vive e com a necessidade de financiamento do setor público, não se pode tirar do Estado a liberdade de colocar seus títulos no mercado", completa Luís Gonzaga Belluzzo, da Fundap.

Por seu lado, Yuichi Tsukamoto, da Fundação Getúlio Vargas, chegou à conclusão de que os constituintes não entendem nada de matemática financeira. "Quando a inflação sobe diariamente, como é que se faz para calcular a taxa de juros reais, se ela já está fixada?", pergunta.

"Isso é a mesma coisa que colocar na Constituição um artigo que proíba a inflação ou a pobreza. Uma legislação que, além de inútil, agride toda a lógica do sistema econômico", comenta Toledo. "Numa conjuntura de instabilidade financeira como a atual, em que há dinheiro sobrando no mercado, o que vai ocorrer, se ele não puder obter uma boa rentabilidade em aplicações em bancos, é que todo mundo vai passar a especular com outros ativos, como imóveis, dólar no paralelo, estoques ou transferir divisas para o Exterior. E isso vai contribuir para estimular ainda mais a escalada da inflação e a instabilidade da economia", acrescenta José Carlos Braga, da Fundap. Para Braga, haverá uma paralisação da intermediação financeira, numa economia que já está sem mecanismos de financiamento. "Sem contar que uma lei como essa não faz o menor sentido no final do século 20."

"A Constituição não é lugar para se fixar juros. Até porque, o sistema bancário é capaz de encontrar artifícios para fugir a esse limite", acredita Belluzzo. Também Tsukamoto acha que a Constituição quer manter a tradição de produzir leis que só fiquem no papel. Segundo Toledo, o que vai ocorrer será uma série de artifícios dos bancos para conseguir cobrar juros reais dos tomadores de empréstimo, com exigências de reciprocidades, ou com a cobrança de taxas e comissões extraordinárias. "No final, é o pequeno empresário que sairá prejudicado, porque não vai conseguir dinheiro mesmo pagando mais caro, como faz hoje", explica.

Carlos Alberto Longo vai mais longe ao prever a estatização dos bancos. "Eles vão atuar meramente como agentes distribuidores dos títulos do governo, porque, sem conseguir captar a taxa de 6%, por exemplo, terão de recorrer ao Banco Central para buscar dinheiro." Hoje, segundo Longo, o sistema bancário já tem dificuldades para encontrar tomadores de empréstimos, diante da conjuntura econômica. Com juros tabelados, as dificuldades serão muitos maiores.

Para alguns economistas, a nova disposição da Assembleia Constituinte pode até mesmo desestimular os credores estrangeiros a fazer qualquer empréstimo ao Brasil. "O País vai aparecer como um mercado arcaico", afirma Tsukamoto. "Os contratos com o Exterior ficam sob a jurisdição da lei internacional. Mas, suponho que, para não colidir com a lei brasileira, uma empresa brasileira ficaria impedida de contratar empréstimos estrangeiros, diante da eventualidade de os juros subirem lá fora", destaca Belluzzo.

Mesmo dentro do terreno da ficção, onde, segundo os economistas, o tabelamento dos juros vai ficar, a lei representa um profundo equívoco, acreditam alguns. "O que estamos precisando é de uma transformação do sistema financeiro e de uma política econômica que combata a inflação, para reduzir os juros. E não de taxas máximas fixadas pela Constituição", resume José Carlos Braga.

"ISSO É UMA FARSA"

O governador do Pará, Hélio Gueiros, aconselhou os constituintes a "terem juízo". Segundo o governador, a fixação do limite máximo da taxa de juros em 12% ao ano "é uma farsa", porque não será respeitada, "nem pelos próprios bancos oficiais". Gueiros acha que os constituintes estão "jogando para a arquibancada", adotando uma medida que apenas reflete a reação à situação "escandalosa e indecente que é o problema dos juros no Brasil". Ele está convencido de que a tarefa de tabelar juros caberia ao Congresso. "Se não for assim, por que não colocar na Constituição que a inflação está proibida?", ironizou o governador.

Muita gente recebeu com risadas a decisão dos constituintes de limitar os juros reais a 12% ao ano. Foi o caso do presidente da Bolsa de Valores de São Paulo, para quem a manchete de ontem do JT ("Inventada a piada mais engraçada do Brasil") dizia tudo. O problema é que, se o absurdo da decisão faz rir, seus efeitos — gravíssimos — podem fazer chorar.

Retificação: essa piada dos juros não é engraçada. (Veja se dá para rir.)

- 1) Podem acabar as vendas a crédito.
- 2) Aumenta o risco de uma hiperinflação.
- 3) O governo vai ficar imobilizado.
- 4) Estados e municípios não terão mais empréstimos externos.
- 5) A economia vai virar um gigantesco mercado paralelo. (Entenda por que, nesta página e na seguinte.)

O risco de uma hiperinflação está mais próximo. Há a possibilidade de se começar a trabalhar com um "caixa dois" no sistema financeiro. Essas hipóteses foram levantadas ontem no Rio pelo ex-ministro Mário Henrique Simonsen, que chamou de "exótica" a medida aprovada antontem pela Constituinte de limitar os juros reais, acrescentando que a medida significará o fim das vendas a crédito no comércio, já que nas taxas de juros está embutido o custo dos serviços e o crediário é baseado em prestações fixas.

Essa perigo da hiperinflação, provocado pela "inibição no campo de ação da política monetária", é, segundo Simonsen, o aspecto mais importante a ser considerado na análise do tabelamento dos juros, enquanto outras consequências negativas, como um possível "caixa dois", seriam "aspectos de detalhe". Para o ex-ministro, "positivamente, a hiperinflação não é aspecto de detalhe".

Segundo Simonsen, as taxas de juros reais não devem ser superiores a 12% ao ano em condições normais da economia, com déficit público próximo a zero. Mas supondo que o governo não consiga reduzir o déficit ou o reduza temporariamente, enfrentando novo aumento no ano que vem em função das transferências adicionais aos Estados e municípios, o Banco Central não poderia desrespeitar a Constituição e nem mesmo trabalhar com o limite de 12% já que fixa piso e não teto das taxas de juros do mercado. O resultado é que teria que financiar o déficit através de expansão monetária maciça, o que "é receita infalível para a hiperinflação, há muitos séculos".

Simonsen disse não ter ouvido falar em qualquer Constituição moderna que tabelasse juros. E deu um exemplo de quando o Brasil aplicou uma "lei de usura" limitando em 12% ao ano os juros nominais e que vigiu até 1964: "O indivíduo que conseguia um financiamento na Caixa Econômica Federal para a compra de um imóvel era um privilegiado e os privilégios eram concedidos a tão poucos que, em 1963, esse financiamento dependia de autorização do presidente da República. Claro que, agora, não se trata de taxas nominais e sim de reais, mas, de qualquer forma, uma limitação dessa natureza pode criar problemas sérios".

Para os assessores do ministro da Fazenda, Mailson da Nóbrega, a limitação dos juros vai prejudicar de maneira particular os Estados e municípios, dificultando o acesso aos créditos de organismos internacionais, como o Banco Mundial, concedidos sempre a taxas de juros flutuantes. Eles



Simonsen: o governo terá de financiar seu déficit através de maciça expansão monetária, "o que é receita infalível para a hiperinflação, há séculos".

lembram que existe uma praxe financeira internacional que não é revogada pelas decisões da Constituinte brasileira. E dessa praxe faz parte a cobrança de taxas de juros flutuantes. Como compatibilizar essas taxas com uma taxa interna limitada, que teria que ser obedecida pelos agentes brasileiros das operações de crédito externo?, perguntam os assessores.

O resultado poderia ser o pior para governadores e prefeitos: os empréstimos de entidades como Banco Mundial poderiam ser inviabilizados, respondem os assessores. Eles dizem que hoje em dia esses créditos são muitas vezes a principal fonte de financiamento para projetos de infraestrutura de Estado e municípios, uma vez

Já o ministro do Planejamento, João Batista de Abreu, comentou que a intenção era atingir os bancos, isto foi "um grande engano, porque estas instituições são remuneradas pelo spread (taxa de risco)".

Abreu disse ainda que o tabelamento "vai privilegiar o especulador, principalmente o de bens reais, como imobiliárias".

Furtado: a exceção.

Coube ao ministro da Cultura, o economista Celso Furtado, ser o único a divergir da impraticabilidade da medida, apenas ficando contra a sua inclusão no texto constitucional.

Furtado considerou que "o controle das taxas de juros faz parte da tradição brasileira. Tudo o que a Constituinte fez, ao fixar um limite aos juros reais, foi externar uma angústia de toda a sociedade com os juros alarmantes praticados aqui".

Para o ex-ministro do Planejamento, João Sayad, o mercado financeiro acabará encontrando uma forma de contornar o tabelamento, principalmente para compensar as perdas reais na cobrança da taxa nominal, ocorridas quando a inflação está ascendente, como agora. Ele explicou que, como a taxa de juros nominal é expressa pela OTN do mês, que por sua vez é calculada com base na inflação do mês anterior, a taxa nominal praticada em um determinado mês corresponde, de fato, à inflação do mês anterior. E quando a inflação está em alta, a taxa nominal de

juros acaba sendo inferior à taxa efetiva. Esse diferencial, que, dependendo da oscilação da taxa inflacionária, pode chegar a cinco ou seis pontos percentuais, via de regra é cobrado pelo banco através de um acréscimo da taxa real — acima da inflação —, o que agora não poderá ser feito ostensivamente, face à limitação constitucional dos juros a 1% ao mês.

Além de Sayad, praticamente todos os ex-ministros da Fazenda e do Planejamento se colocaram contra o tabelamento da taxa de juros através de dispositivo constitucional, opinião que uniu posições geralmente distanciadadas, como a do ex-ministro do Planejamento, Delfim Netto, e a do ex-secretário do Planejamento de São Paulo, José Serra. A identidade foi tamanha que o líder do PDT, Brandão Monteiro, fazendo ironia, anunciou no plenário o aparecimento do 560º constituinte, por ele batizado de Antônio Serra.

No Palácio do Planalto, os assessores presidenciais comentaram que "a medida contraria toda a política econômica que vem sendo adotada pelo atual governo, que caminha no sentido de liberalizar cada vez mais a economia do País", e alimentam a esperança de que no segundo turno de votação esse dispositivo possa ser revogado.

REAÇÕES NOS EUA:

"Tolice" "Alguém me falou. Não acreditei".

Moisés Rabinovici, de Washington.

A primeira reação de um funcionário do governo americano: "Alguém me falou sobre isto, mas não acreditei". Uma outra, de um economista de uma instituição de crédito multinacional: "Tolice". E uma terceira, de um banqueiro internacional, em Nova York: "Foi institucionalizado o mercado paralelo de dinheiro no Brasil".

Esses três senhores, que pediram para não ter seus nomes publicados, reagiram, ontem, ao tabelamento dos juros em 12% pela Constituinte.

Oficialmente, o governo americano, o Banco Mundial e o FMI, e o Comitê de Bancos Credores do Brasil, consultados, nada quiseram comentar. De uma de suas fontes, a Agência Estado ouviu: "Não tomamos conhecimento da medida, por enquanto".

Por que o funcionário do governo americano não acreditou quando ouviu a notícia? "Porque ela é irrealista", ele explicou, prevenindo: "Isso será muito prejudicial ao Brasil. Aqui mesmo, nos Estados Unidos, com inflação baixa e muito capital, o limite para os juros é de 18%. Cada Estado fixa o seu teto. Mas, em geral, ele se situa em torno de 1,5% ao mês".

Por que o economista de uma institui-

ção de crédito multinacional considerou a medida uma tolice? "Porque ninguém vai conseguir controlar a aplicação da lei." E ele tocou no ponto considerado essencial pelo banqueiro ouvido em Nova York, por telefone: "A lei estimulará a agiotagem".

O banqueiro internacional, com uma larga experiência de Brasil, lembra que já houve um teto brasileiro para os juros, numa lei conhecida como Lei da Usura do Capital: "Se não me engano", ele diz, "o teto era também de 12%".

Para ele, "o mais importante é que esta decisão está destinada a criar o mercado paralelo de dinheiro". Como aconteceu quando, em 1985, os juros que estavam tabelados pelo então ministro Delfim Netto, a 1,4% para operações a 60 dias, e 1,3% para operações a 30 dias, deixaram de ser cumpridos.

"Havia um banco intermediário de dinheiro, no Brasil" — ri o banqueiro que diferencia uma portaria do Ministério da Fazenda de uma lei. E por isso que ele fala em institucionalização.

Em termos externos, "não acontecerá nada", ele diz. "Isso não deve, em princípio, influir nas negociações da dívida externa, no comércio internacional, nas rela-

ções entre o Brasil e o Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional. Mas nós vamos ter de ler o texto constitucional para termos absoluta certeza."

O Brasil não paga menos do que 12% ao ano de juros para sua dívida externa. Com a prime (taxa de juros preferenciais) a 9% desde antontem, e a libor (a taxa que os bancos se cobram pelo dinheiro no mercado de Londres) a 8,5%, podemos chegar, no máximo a 9,5%. Vai demorar muito para que se atinja o pico de 12%. "Para isso, teríamos de ter uma alta inflação nos Estados Unidos, ou, então, um desejo de provocar uma recessão para desaquecer a inflação. Ai, sim, a taxa poderia chegar a 15 ou 16%."

Um problema para o futuro, caso as taxas subam acima dos 12%, seria o de decidir o que teria precedência: um contrato assinado pelo ministro da Fazenda do Brasil com a comunidade financeira internacional, ou a lei brasileira? As fontes consultadas ontem admitiam que uma resposta dependerá do texto da lei, que não conhecem, e de um exame de especialistas em Direito Internacional, mesmo que nenhuma delas visse o perigo de algum caso ser criado.

O AUTOR SE EXPLICA

O deputado Fernando Gasparian está convencido de que o limite aos juros vai de encontro à lei de mercado. É só o país sair do mercantilismo.



Gasparian

o mesmo dia em que foi aprovado o limite para os juros reais em 12%, desabaram críticas ao autor da emenda, o deputado Fernando Gasparian, PMDB-SP. Ele continuou tranquilo: nem por um segundo passa pela sua cabeça que tenha proposto algo discutível. Ao contrário, Gasparian está certo de que o limite aos juros vai de encontro à própria lei de mercado — desde que o País entre de vez no capitalismo.

— Ainda vivemos na era mercantilista — disse ele, ontem, em entrevista à Rádio Eldorado. — Não existe concorrência real entre os bancos; existe, isso sim — melhor, existia —, o instituto da carta-patente, que custa fortunas, mais de dez milhões de dólares, e forma um mercado cartorial, que não deixa a livre concorrência acontecer.

Exatamente por dizer que defende a livre concorrência, Fernando Gasparian deixou muita gente perplexa — ou estupefata, como ocorreu com o ministro Mailson da Nóbrega, da Fazenda. Como conciliar mercado livre com juros tabelados? Gasparian tem uma resposta pronta:

— Existe o CIP (Conselho Interministerial de Preços), não existe? — pergunta ele. — Os economistas ortodoxos são favoráveis ao CIP, que tabela preços de setores onde não existe uma concorrência perfeita. E o que ocorre com o cimento e com os automóveis, setores oligopolizados...

Segundo o deputado, seria o mesmo caso no setor financeiro. Para exemplificar, Gasparian afirma que o setor paga juros de 6% ao ano acima da correção e chega a cobrar 150% aos tomadores (também a fim da correção). Falta de concorrência, diz ele.

Quando houver concorrência, de acordo com Gasparian, os juros vão cair sozinho e a sua emenda que limita os juros em 12% ao ano acima da inflação será válida, na prática, só para agiotas. É assim que acontece nos Estados Unidos, diz ele, onde há uma lei de usura em 39 dos 50 Estados americanos. Na verdade, como houve aqui no Brasil, entre 1933 e 1964 — depois, a lei teve de ser revogada porque a inflação subiu desmesadamente.

Gasparian lembra que em países desenvolvidos a fatia do PIB (Produto Interno Bruto) para o setor financeiro está em volta de 4% — e no Brasil já chegou a 14%, bem maior por exemplo do que a agricultura, que tem 12%. Obrigados a operar em limites estritos, os bancos — segundo acredita o deputado — abririam mão dessa concentração em favor da própria economia. Em outras palavras, redistribuição de renda.

Claro, diz ele, para que isso aconteça é necessário que o Banco Central faça uma legislação em volta do limite de juros. Seria isso que acabaria com a ciranda financeira e promoveria transferências do setor financeiro para o setor produtivo. Pelo menos é o que o deputado espera.

Indignação e espanto: são os banqueiros.

A decisão da Constituinte de limitar os juros reais a 12% conseguiu uma unanimidade: a indignação e algumas ironias de vários representantes da área financeira do País. A seguir, as reações:

Luiz Carlos Mandelli, presidente da Federação das Indústrias do Rio Grande do Sul (Fiersg) — "Os constituintes perderam a noção da realidade e estão achando que são semideuses, vivendo a era do Olimpo, onde se podia mexer no mundo real. São pessoas mal informadas, que não têm a menor noção de como funciona o sistema financeiro".

José Carlos Jacinto de Campos, presidente da Associação Brasileira de Bancos Comerciais (ABBC) — "Ou a Assembleia Constituinte encontra outras formas alternativas para o problema ou então haverá uma fuga em massa de recursos para o dólar, o ouro e outros ativos especulativos. A medida simplesmente impossibilita o governo de fazer política monetária, colocando uma camisa-de-força no Banco Central, que não terá mais também como rolar a dívida interna. Quanto aos bancos, se tornarão altamente seletivos passando a orientar seus créditos somente para clientes especiais".

José Eduardo de Andrade Vieira, presidente do grupo Bamerindus — "Os constituintes fizeram uma confusão de princípios, porque juro e inflação são coisas diferentes. O juro está ligado explicitamente a leis de mercado — de oferta e procura — e por isso não pode ser tabelado. Além disso, é um importante instrumento de política monetária do governo, que pode, através das taxas, orientar recursos e investimentos para um ou outro setor".

Carlos Toledo, diretor da Itaú Financeira — "Não vai valer, pois trata-se de um absurdo que apenas será registrado na Constituição sem qualquer condição de ser cumprido. Inviabiliza totalmente o sistema de financiamento para bens de consumo".

Theophilo de Azeredo Santos, presidente do Sindicato dos Bancos do Estado do Rio de Janeiro — "A Constituição brasileira se torna a primeira, em todo o mundo, a conter um dispositivo limitando taxas de juros, preocupação não constatada inclusive nos países de regime comunista".

Pio Guerra Filho, vice-presidente da Confederação Nacional da Agricultura — "Foi uma atitude demagógica, que não vai funcionar na prática, pois a lei do mercado é muito mais forte do que esse tipo de proposta. Reconheço a preocupação dos constituintes com as altas taxas de juros, mas isso não se define por decreto e tem que ser acompanhada por toda uma política financeira. Seria mais fácil sobretaxar os lucros dos bancos. Os próprios bancos vão encontrar uma forma de driblar a legislação. No final, o consumidor vai pagar os juros que o mercado determinar".