

GAZETA MERCANTIL

Quarta-feira, 28 de setembro de 1988

Os riscos do tabelamento dos juros em 12%

As vésperas de ser sancionada a nova Constituição do País — a previsão é de que isso ocorra até o próximo dia 5 de outubro —, o Banco Central (BC) realizou a venda de dois lotes de Obrigações do Tesouro Nacional (OTN), oferecendo uma remuneração média de 15% acima da correção monetária para os títulos com vencimento em 1º de janeiro de 1989 e de 15,58% para os com vencimento em 1º de março.

Foi a primeira vez, desde que a Assembléia Nacional Constituinte aprovou, em agosto último, a limitação dos juros reais em 12% ao ano, que o BC efetuou um leilão desse tipo. Os dois lotes de títulos que ontem entraram em circulação devem enxugar o mercado em CZ\$ 694 bilhões, elevando para CZ\$ 10,48 bilhões a colocação bruta de papéis federais ao longo deste mês.

As taxas oferecidas pelo BC, de certa forma, tranquilizaram as instituições financeiras. Essa posição foi reforçada com a decisão do BC de fazer, nesta próxima sexta-feira, um leilão primário de

venda de OTN, com liquidação financeira no dia 3 do mês que vem: dois dias antes da promulgação da nova Constituição. Afinal, é bastante improvável que as taxas de remuneração que serão oferecidas no próximo leilão fiquem abaixo dos 15%.

A firme disposição demonstrada pelo BC em procurar manter intacta a sua meta de execução de política monetária, ofertando papéis com rentabilidade acima dos 12% de juros reais, é o primeiro fato concreto que desnuda os casuísmos que foram embutidos no texto da nova Constituição.

Não podemos negar que foram muitas as conquistas da nova Carta. Na área social os avanços trabalhistas foram de longo alcance, com as 44 horas de jornada de trabalho, a licença-maternidade de 120 dias, o abono de férias em um terço do salário, a multa de 40% sobre o depósito do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) a que o empregado passa a fazer jus quando demitido sem justa causa, o pagamento dobrado das horas extras.

Ampliou-se o espectro democrático, com o restabelecimento do equilíbrio de forças entre os três poderes, com o Legislativo recuperando o pleno uso de suas prerrogativas que lhe foram retiradas há 24 anos. O Congresso passa a ter poder para legislar sobre a emissão de moeda; passa a ser responsável pela aprovação e fiscalização do Orçamento Geral da União; a regular operações de crédito e o nível da dívida pública.

Curiosamente, enquanto consideráveis avanços foram selados nos campos social e político, no econômico muitos pontos deixam bastante a desejar, chegando, em muitos casos, a beirar a utopia. O mais exemplar deles é o tabelamento dos juros em 12% ao ano mais a correção monetária.

Decisão que embute alto grau de dificuldade para ser implementada, o estabelecimento de um patamar máximo de juros reais para a economia operar procura, grosso modo, revogar um dos princípios básicos de qualquer

manual de economia: a lei da oferta e da procura.

Ao longo dos últimos anos, os ex-ministros Delfim Netto e Mário Henrique Simonsen, respaldados por um governo militar centralizador, também tentaram tabelar os juros. Os esforços foram inócuos.

Ao que tudo indica, são duvidosas as chances de que o tabelamento dos juros passe a fluir normalmente no seio da economia. A própria postura assumida pelo BC, ofertando papéis a uma taxa média de 15%, parece sinalizar neste sentido. Ou então, como acredita o mercado, é um seguro indício de que o BC e o Ministério da Fazenda estão confiantes na possibilidade de que a limitação dos juros em 12% ao ano só passe a vigorar após a elaboração de lei complementar.

De qualquer forma, lamentamos que determinados detalhes, como o dos juros, possam acabar por levar o novo texto da Constituição ao descrédito, com o não cumprimento de seus princípios básicos. Esperamos, firmemente, que isso não ocorra.