

LIMITE DOS JUROS

-9 SET 1988

GAZETA MERCANTIL

Enquanto não há a lei, o governo deverá normatizar os juros

por João Alexandre Lombardo
de Brasília

O relator da Constituinte, deputado Bernardo Cabral (PMDB-AM), transformou em inciso o parágrafo 3º do artigo 197, referente à limitação dos juros reais em 12% ao ano. Com isso, será preciso que o Congresso Nacional aprove uma lei complementar para que a medida possa ser aplicada, explicaram Cabral e os relatores-adjuntos José Fogaça (PMDB-RS) e Adolfo Oliveira (PL-RJ).

Paralelamente ao anúncio dos relatores, o consultor-geral da República, Saulo Ramos, informou que, aprovada a redação final da futura Constituição, fará um parecer dizendo que até a elaboração da lei prevalecerão as atuais regras de mercado para a cobrança de juros. O parecer, segundo ele, se for aceito pelo presidente Sarney, transforma-se automaticamente em norma interna, adotada pelas instituições oficiais de crédito.

"O dispositivo só foi transformado em parágrafo por uma questão de estética", afirmou Adolfo Oliveira. Aprovado como um inciso ao artigo 197 do projeto de Constituição, o relator Bernardo Cabral decidiu transformar a limitação dos juros em parágrafo, na elaboração do Projeto B. O senador José Fogaça disse que a alteração "não reproduziu" o que estava escrito na emenda do deputado Fernando Gasparian, que propunha um inciso. Daí, acrescentou, a nova alteração.

O relator Bernardo Cabral informou que o texto da emenda Gasparian é um texto para parágrafo, o que o levou a fazer a primeira alteração, relatou a repórter Adriana Vera e Silva.

BC aguarda parecer jurídico

por Ivanir José Bortot
de Brasília

O Banco Central vai aguardar o parecer jurídico do consultor geral da República para posicionar-se sobre a decisão da Constituinte que limitou em 12% as taxas de juro do sistema financeiro do País. A diretoria, que esteve reunida na quarta-feira, na casa do presidente do BC, Elmo de Araújo Camões, e ontem na sede do banco espera uma definição precisa do consultor geral da República que possa ser adotada pelo presidente da República, através de lei definindo "o conceito de taxas de juros reais".

Na hipótese contrária, de prevalecer o entendimento apresentado pela Constituinte, a diretoria chegou à conclusão de "que é impraticável a aplicabilidade da lei", relatou a este jornal uma qualificada fonte do Banco Central que participou das reuniões.

A maior parte das operações de financiamento externo via Banco Mundial (Bird) estão sendo repassada pelo Banco Central a taxas de juros reais su-

periores a 12% ao ano. O programa de financiamento à agroindústria com recursos previstos, US\$ 400 milhões, na sua terceira etapa, está com taxas de 13% ao ano.

"A decisão da Constituinte não pode interferir nas taxas de juro externas já fixadas em acordo", disse a fonte. Ou seja, o Banco Central precisa encontrar um mecanismo que possa levar adiante os acordos financeiros internacionais firmados com taxas de juro que acabam chegando ao tomador acima dos fixados na Constituição, sob pena de inviabilizar diversas fontes de investimento. A saída a curto prazo seria a definição, a nível do poder administrativo, do que é a taxa de juros real. A partir de um posicionamento deste, tomado pelo presidente da República, passaria a servir de orientação ao Banco Central com "força de lei". O Poder Legislativo, caso não acate esta decisão, teria de estabelecer em lei complementar os princípios fixados pela Constituinte. Até lá prevaleceria a posição do Executivo.

Atendendo a um pedido do autor da emenda, ele concordou em transformá-la novamente em inciso. Para Bernardo Cabral, porém, tanto parágrafos como incisos estão subordinados ao "caput" do artigo 197 (194 pelo novo texto), que exige uma lei complementar para regulamentar o sistema financeiro nacional.

Segundo o deputado Adolfo Oliveira, ao retornar a inciso, a medida terá de necessariamente ser regulamentada por lei complementar. O senador José Fogaça disse também que agora será necessária a lei para a aplicação do dispositivo. Já o deputado Bernardo Cabral afirmou que, mesmo se fosse um parágrafo, o dispositivo

não seria auto-aplicável.

Independentemente dessa discussão, Saulo Ramos disse que a limitação dos juros não poderá ser aplicada antes de ficar pronta a lei. Ele vai trabalhar num parecer sobre a não-incidência automática do limite de 12%. Aprovado pelo presidente Sarney, explicou, o parecer se transformará em norma interna, a ser adotada pelas instituições oficiais de crédito. O Banco Central faz então uma norma para a rede financeira privada. Saulo Ramos afirmou que o parecer não vai entrar no mérito do texto aprovado pela Constituinte. Apenas dirá que prevalecem as regras atuais para os juros até que a lei regulamente o

novo limite, acrescentou.

Além da lei complementar prevista no "caput" do artigo que trata do sistema financeiro, o consultor-geral da República disse que será preciso a elaboração de uma lei ordinária de caráter penal para quem não cumprir a limitação. Ele lembrou que a lei da usura foi revogada pelo Supremo Tribunal Federal, e que, portanto, será preciso uma lei para punir os infratores.

A mudança para inciso da limitação dos juros reais em 12% ao ano precisará agora ser referendada pela comissão de redação. A comissão analisará o texto trabalhado pelos relatores e decidirá se aprova ou não as mudanças.

"Limitação vai ser até saudável"

por José Fucs
de São Paulo

O Banco Central (BC) "não vai ter moral" para pagar aos investidores de títulos públicos no mercado aberto taxas acima do limite máximo de 12% de juros ao ano, fixado pela Constituinte. E, caso isso ocorra, haverá uma "corrida" dos investidores ao "open market", uma vez que as demais taxas do sistema financeiro não poderão ultrapassar o limite determinado pela nova Constituição do País.

O raciocínio foi desenvolvido ontem, em entrevista coletiva, pelo presidente da seção São Paulo do Instituto Brasileiro de Executivos Financeiros (IBEF-SP), Getúlio Arrigo, que comanda a área financeira das Indústrias Gradiente Brasileiras (IGB), uma das principais empresas do setor eletroeletrônico do País.

Segundo Arrigo, a limitação é "perfeitamente aceitável", pois pode ser considerada, tomando-se como parâmetro as taxas de juros praticadas no mercado internacional, uma taxa elevada. "Vai ser um absurdo se, após a promulgação da nova Constituição, o Banco Central entrar no mercado pagando aos investidores taxas superiores a 12%", avaliou o executivo. "Acho que a limitação dos juros vai ser até saudável, um estímulo para as empresas aplicarem recursos no seu próprio negócio", disse.

Para as empresas implementarem novos projetos de investimento, contudo, ainda haverá uma defasagem de tempo, de acordo com Arrigo. Enquanto isso, afirmou, as empresas deverão investir em estoques, principalmente em matérias-primas nobres como o cobre, por exemplo — investimento que deverá apresentar uma rentabilidade provavelmente maior do que as aplicações no mercado aberto, segundo ele.

O presidente do IBEF paulista lembrou que a taxa média praticada no mercado interbancário de Londres (Libor) é de 5 a 6% ao ano e que, ainda assim,

os bancos internacionais bateram recordes de rentabilidade no último semestre. "O triste é que em nenhum lugar do mundo se tabelam juros e correção monetária e aqui já se fizeram as duas coisas."

Ele ressaltou, contudo, o lado positivo da medida e de outras decisões tomadas pela Constituinte, como maior participação do Congresso Nacional nas decisões do governo federal e o fim do decreto-lei que, em sua opinião, trará maior tranquilidade para o mercado.

DEFICIT PÚBLICO

Arrigo disse que, hoje, as taxas de juros praticadas no Brasil deveriam ser "as mais baixas do mundo", pois não há, na prática demanda por crédito junto ao sistema financeiro. Para ele, "o grande responsável pela elevada taxa de juros é o governo", que precisa de recursos para financiar o déficit público. "Prova disso é que a primeira voz que se levantou contra a limitação dos juros em 12% foi o ministro da Fazenda, Mailson da Nóbrega", alegando que a medida vai prejudicar a execução da política monetária, abrindo brechas para o consumo e uma eventual disparada da inflação, devido à excessiva liquidez do sistema financeiro.

"As empresas estão muito líquidas, porque o mercado consumidor não se desenvolveu adequadamente, levando os empresários a investir no mercado financeiro, o que não é função deles", explicou. "O que se espera, agora, é que se criem condições para desenvolver o consumo e isto está cada vez mais difícil pela diferença cada vez maior entre o poder aquisi-

tivo dos assalariados e a evolução dos preços."

O diretor da Açoes Anhanguera S.A. e diretor do IBEF, Carlos Alberto Bifulco, afirmou que o sistema financeiro vai encontrar fórmulas para atuar sem desprezar a Constituição, cobrando, por fora, as despesas financeiras e os encargos tributários.

Bifulco afirmou que se lhe fosse dada a oportunidade de revogar a limitação dos juros pela Constituinte ele "não revogaria". O executivo espera uma migração dos ativos financeiros para os ativos reais. "Vamos começar a sair da liquidez", afirmou. "Juros altos interessam a quem?", perguntou.

SISTEMA FINANCEIRO

"Se há alguém preocupado com essa história, fundamentalmente, é o sistema bancário", afirmou Rubens Tafner, diretor do IBEF e diretor-financeiro da Sandvik do Brasil. "Vai ser uma questão até de sobrevivência do sistema financeiro criar formas de trabalhar com os limities impostos pela Constituinte", disse ele.

"O mercado ainda está chocado com a aprovação dos 12%, pois se acreditava que este dispositivo não seria aprovado", acrescentou Arrigo. "Mas, evidentemente, o sistema financeiro não vai acabar, e terá de buscar outras formas de operar, respeitando os 12%."

Arrigo não acredita que a limitação dos juros vá provocar alterações radicais no portfólio financeiro das empresas. Ele afirmou que, a partir da entrada em vigor da nova Carta, "as taxas vão andar muito próximas umas das outras, variando em função da segurança e liquidez do ativo".



Getúlio Arrigo

Uma consequência da limitação dos juros, no entanto, preocupa os executivos financeiros das principais empresas do País: a possibilidade de que os financiamentos de longo prazo para capital de giro pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) sejam interrompidos.

Arrigo informou que esses financiamentos são contratados, hoje, a uma taxa de 16% de juros reais (acima da correção monetária) ao ano e é essa taxa que permite a cobrança de uma taxa menor para os créditos de investimentos.

CREDITO AO CONSUMIDOR

Nem mesmo o fim do crédito direto ao consumidor com taxas prefixadas para compra de bens de consumo duráveis está preocupando esses executivos. Eles afirmaram que as empresas deverão elevar os preços dos bens financiados ou conceder um desconto aos bens comprados a vista. Além disso, eles disseram que o crédito pós-fixado deverá ter uma demanda maior.

CASA DA MOEDA