

Juro de 12% obrigará BC a emitir moeda



Mailson defende legislação complementar para a definição exata de como os juros serão tabelados

Ivaldo Cavalcante 19.1.88

José Coury Neto

O fim da política monetária. Isso é o que representa a decisão da Constituinte de tabelar os juros reais em 12% ao ano, na opinião dos principais técnicos da área econômica. Eles advertem que o Governo ficou sem condições de financiar a dívida pública com a emissão de títulos para captar recursos e cobrir o déficit público. De acordo com o Ministério da Fazenda, a saída para o Governo será aumentar ainda mais o nível dos cortes das despesas públicas. Mais grave: o Banco Central terá que emitir moeda para cobrir o déficit, o que pressionará a inflação.

A política monetária conduzida pelo Banco Central desde agosto último consiste em elevar a remuneração real obtida no mercado aberto, visando a impedir que os investidores desloquem seus recursos para ativos reais, ou impulsivem a demanda e, por sua vez, a própria taxa de inflação. No entender dos técnicos, essa estratégia busca, também, oferecer uma remuneração competitiva no mercado aberto, em relação às aplicações no mercado paralelo do dólar.

Liquidez

Por meio de uma série de medidas à sua disposição, o Banco Central determina o aumento ou diminuição da chamada liquidez (excesso de dinheiro) do mercado, dependendo das eventuais necessidades de "segurar" a inflação. Um dos recursos clássicos da política monetária, a elevação dos juros dos títulos públicos, tem efeito imediato no mercado, induzindo os bancos a reajustar também suas taxas de captação de dinheiro. Isso acaba refletindo no aumento dos juros dos empréstimos das instituições financeiras às empresas e aos consumidores, o que resulta na redução do dinheiro em circulação e, conseqüentemente, do poder de compra da população.

Na opinião destes técnicos será difícil dimensionar os efeitos do tabelamento dos juros, pois a Constituinte não define exatamente quais os juros em questão, se os de longo prazo (como os incidentes sobre financiamentos com prazo de amortização superior a dez anos) ou todos, inclusive crediários em lojas. Partindo disso, o próprio ministro da Fazenda, Mailson da Nóbrega, vem pregando a necessidade de criação de uma legislação complementar ao texto aprovado pela Constituinte, que defina exatamente quais os juros abrangidos pelo tabelamento.

Segundo o ministro esta legislação terá de dizer, no mínimo, qual a taxa de inflação a ser utilizada na determinação do lucro real, se são contabilizados os deságios e desconto. Mas a aplicação automática do dispositivo que limita a cobrança das taxas de juros reais em 12% ao ano dividiu as opiniões na Constituinte. Enquanto um grupo garante que o texto aprovado é "auto-aplicável" e começa a valer a partir da promulgação da nova Carta, outro afirma que isso só ocorrerá após a regulamentação por lei complementar.

Partindo desta polêmica, Mailson da Nóbrega determinou ao Banco Central que mantenha a política monetária inalterada, ou seja, os leilões de títulos do Tesouro vão prosseguir normalmente. O ministro disse que não considera a política monetária do Governo bloqueada pelo tabelamento, mas vem sugerindo que "ficaria satisfeito" se as operações da dívida pública não estivessem sujeitas ao limite de 12% fixado pela Constituinte.

Bancos

Outro segmento que não ficou nenhum pouco satisfeito com o tabelamento dos juros foi o dos banqueiros. A partir de um estudo elaborado pela Federação Nacional dos Bancos, eles apontam quatro conseqüências principais da limitação dos juros: 1) sem estímulo, o

investidor intensificará o consumo ou desviará suas aplicações para ações, moedas, ouro, imóveis ou mesmo para o exterior; 2) dificuldades para dinamizar as aplicações de longo prazo, que exigem taxas flutuantes, como ocorre com o euro-dólar; 3) sempre que os juros externos forem superiores às taxas internas, haverá fuga de capitais brasileiros para o exterior e 4) tendência à concentração dos empréstimos em clientes de grande porte e de riscos menores. Ficarão escassos os créditos para clientes de maior risco.

Os banqueiros acham também que deverá ocorrer uma redução de fonte de financiamento e, portanto, de investimentos. Com isso, acreditam que haja um menor crescimento econômico, o que afetará o mercado de capitais. Alguns acreditam também que, além de dificultar a colocação de títulos no mercado, prejudicando o giro da dívida pública, o tabelamento dos juros em 12%, envolve ainda riscos de hiperinflação e problemas para a formação da poupança financeira. Apontam como única solução possível para neutralizar esses efeitos, a eliminação dos impostos que incidem sobre as operações financeiras, basicamente o PIS, o Finsocial e o Imposto de Renda.

A polêmica sobre a aplicabilidade do tabelamento dos juros surgiu no momento em que o relator Bernardo Cabral (PMDB-AM) transformou o dispositivo de parágrafo em simples inciso do Artigo 197. Como esse artigo trata da estruturação do novo sistema financeiro nacional a ser regulado em lei complementar, um grupo de parlamentares entendeu que o tabelamento, por integrar o artigo, deverá receber o mesmo tratamento. O deputado Fernando Gasparian (PMDB-SP), autor da proposta de tabelamento, ressalta que o dispositivo é auto-aplicável, pois fixa o teto.

Anistia custará Cz\$ 671 bilhões

O perdão das dívidas de empresários e produtores rurais aprovado definitivamente pela Constituinte trará um prejuízo ligeiramente inferior a 281,95 milhões de OTN's (hoje, cerca de Cz\$ 671,5 bilhões), volume previsto anteriormente pelo Governo. De acordo com um técnico do Ministério da Fazenda, a ligeira queda no prejuízo se dará em função, principalmente, de alguns acordos e acertos entre bancos privados e devedores que não acreditavam que a anistia fosse aprovada e por isso pagaram parte de seus débitos.

Ele informou também que o levantamento final do prejuízo deverá estar concluído dentro de 30 dias, sendo que este trabalho terá como base as informações colhidas pelas próprias instituições de crédito, públicas e privadas, afetadas

pela medida. Destacou que a anistia em nada afetará o Orçamento Geral da União (OGU) do próximo ano, que prevê um déficit público de 2,75% do Produto Interno Bruto (PIB). Isso porque os prejuízos da anistia serão computados ainda no orçamento deste ano.

Do total de 281,95 milhões de OTN's previstos anteriormente como prejuízo causado pela anistia, a maior parte, ou seja, 145,09 milhões de OTN's (hoje Cz\$ 345,6 bilhões) caberia ao Tesouro Nacional. Os bancos oficiais, a princípio, seriam atingidos com 95,73 milhões de OTN's (Cz\$ 228 bilhões) e os bancos privados com 41,13 milhões de OTN's (Cz\$ 97,9 bilhões). Segundo o técnico da Fazenda, o Governo, desde o início, trabalhava com a idéia de que a anistia não seria aprovada e por isso agora te-

rá que tomar providências para equilibrar o déficit público de 1988.

Listagem

Como parte destas providências, os bancos elaboraram uma listagem de todos os beneficiados pela anistia, que a princípio, não terão mais acesso aos créditos oficiais, tendo em vista as vantagens que obtiveram. O técnico lembrou que, mesmo com toda rigidez orçamentária, o Governo ainda conseguiu injetar recursos para a comercialização da safra agrícola em julho. Porém, em agosto não houve mais como aplicar na comercialização. Disse ainda que as agências do Banco do Brasil em todo o País deverão manter a suspensão da liberação de financiamentos para o setor rural e para micros, pequenos e médios empresários urbanos.