

BRASÍLIA— O conflito entre o governo e a Constituição começou antes mesmo de sua promulgação: o ministro da Fazenda, Mailson da Nóbrega, sustentou, ontem, que a limitação dos juros em 12%, decidida pela Constituinte, depende de lei complementar para ser aplicada. O relator da Constituinte, deputado Bernardo Cabral (PMDB-AM), garantiu que o tabelamento dos juros é auto-aplicável.

O ministro afirmou que o Banco Central continuará administrando a dívida pública como vinha fazendo, com a realização de um novo leilão de OTNs, com taxas de juros definida com o mercado — a taxa de juros, acima da correção monetária, nestas operações vem oscilando entre 16% e 18% ao ano. Mailson questionou a expressão *juros reais*, que, segundo ele, não tem definição na legislação brasileira. “Qual o conceito de juros reais, qual o índice de inflação, da taxa cambial, a taxa de risco está incluída no limite?” perguntou o ministro.

Dificuldade — O ministro do Planejamento, João Batista de Abreu, disse a um grupo de parlamentares que espera a confirmação da tese levantada pelo deputado Francisco Dornelles (PFL-RJ), pela qual o tabelamento dos juros em 12% só valerá após sua regulamentação em lei.

Para Mailson, o tabelamento dos juros poderá trazer dificuldades no acesso do Brasil ao crédito externo, caso não haja uma definição do termo *juros reais*. Ele citou os emprésti-

mos contratados com o Banco Mundial (Bird) que têm juros flutuantes, estabelecidos de acordo com a taxa de captação do banco e as oscilações da cota de moedas dos países que entram com recursos. “Se o governo tiver que seguir o tabelamento de 12%, o Bird não emprestaria mais ao Brasil, porque já houve casos em que os juros foram superiores a 12% ao ano”, advertiu o ministro.

Avaliando — O BC e a Procuradoria da Fazenda estão avaliando a aplicação do tabelamento dos juros nos diversos empréstimos feitos pelo governo. Mailson diz que o BC está avaliando qual será a taxa de juros do próximo leilão de OTNs mas espera que a decisão da Constituinte não gere insegurança na economia. Segundo ele o leilão que seria realizado quarta-feira foi suspenso, porque havia informações de que o tabelamento estava sendo decidido no início das operações e, por isso, seria mais prudente verificar o texto final da Constituição.

Para tornar possível a aplicação do dispositivo que limita a taxa de juros reais em 12% ao ano, o Congresso Nacional deverá votar uma lei complementar, regulamentando a matéria. O cidadão que pretende garantir a obediência dessa limitação pelas instituições financeiras e pelo próprio governo poderá recorrer ao mandado de injunção, norma que também depende de regulamentação.

Camões diz que cumpre decisão

BRASÍLIA — Numa lacônica nota distribuída no fim da tarde, o presidente do Banco Central, Elmo Camões, afirma que o tabelamento dos juros de 12% determinado pela Constituinte terá que ser cumprido, assim que entrar em vigor. Afirma ainda que o Banco Central, através das diversas áreas técnicas, está avaliando as implicações da medida na limitação da condução da política monetária do governo e fazendo estudos “necessários à adequação do sistema financeiro à nova realidade e aguardando a interpretação dos órgãos jurídicos do governo sobre a eficácia da norma”.

A expectativa do corpo técnico do governo, no entanto, é de que o tabelamento de juros em 12% terá um efeito imediato sobre a política monetária exercida pelo Banco Central, que já está atuando com margens muito estreitas. O governo certamente terá que fazer uma política fiscal mais apertada, já que o seu espaço para a rolagem da dívida através da colocação de títulos no mercado ficará muito limitado em função do tabelamento. Outro mecanismo que está sendo utilizado pela área

econômica do governo — a elevação de juros para estimular poupança, reduzir os estoques especulativos e, conseqüentemente, a inflação — também terá que ser alterado.

Outra questão que também está sendo discutida é o critério de juro real que será considerado pela Constituinte. Ontem, as dúvidas dentro do governo ainda eram maiores do que as análises concretas sobre os efeitos do tabelamento. Uma outra expectativa é de que, em função da medida, haja uma alteração no quadro geral das taxas do mercado financeiro, para se adaptar ao patamar de 12%. Algumas instituições que têm custo de captação muito alto terão que reduzir suas operações de crédito para não ter prejuízos.

Se havia dúvidas em relação a algumas questões, havia um consenso dentro do governo de que o tabelamento irá resultar na exigência de reciprocidade por parte dos bancos. A expectativa é de que os bancos passem a cobrar ágio nas operações de empréstimo ou a exigir que os clientes mantenham um saldo médio mais alto para ter acesso às operações de crédito.

Bancos pretendem negociar

SÃO PAULO — O tabelamento dos juros em 12% aprovado pela Constituinte é *letra morta* até a sua regulamentação através de lei ordinária, após a promulgação da nova Carta, e por essa razão o sistema bancário nacional prefere reorganizar forças e partir para uma negociação com o Congresso Nacional, na esperança de que na formulação de conceito de *juro real*, os deputados criem uma fórmula que dê maior liberdade para a contabilização do custo do dinheiro. Mas, enquanto planejam as estratégias de negociação, os bancos já começam a imaginar meios de driblar as limitações.

O presidente da Federação Brasileira das Associações de Bancos (Febraban), Antônio de Pádua Rocha Diniz, afirmou que o dispositivo aprovado pela Constituinte, por não ser auto-aplicável, deverá entrar em vigor apenas após a aprovação de uma lei complementar. “O chamado *juro real* não está definido”, lembrou Diniz. Independente do resultado, segundo ele, a Febraban irá iniciar a preparação para votação da lei complementar.

Calma — Como existem mais de 100 projetos de lei a serem analisados depois da promulgação da Constituinte, o tabelamento dos juros deverá ser votado dentro de vários meses, talvez no ano que vem. E por isso, entendem os bancos, haverá tempo hábil para se encontrar um mecanismo que contorne a obrigação de se cobrar juros de 12%.

“Temos de analisar com cuidado o que é juro real. Vamos ter muito trabalho pela frente, mas conseguiremos remediar”, confia o presidente do Banco Noroeste, Lee Cochrane. O sistema bancário considera que, com o fim da Constituinte, os deputados poderão analisar detidamente os efeitos da medida, “sem os interesses eleitorais e a paixão dos debates constituintes”, entende Diniz.

Bom senso — O vice-presidente do BBA Creditanstalt, Antônio Beltran Martinez, confia no bom senso dos deputados. “O tabelamento vai mudar toda a economia e, para os bancos, que vivem de *spread*, é evidente que teremos de captar mais barato e encontrarmos outras formas de aplicação aos investidores, explica.

Cochrane lembrou ainda que os termos da lei aprovada não falam em prazos e nem se a correção monetária, por exemplo, que é um índice ligado ao governo, reflete ou não a realidade.

Críticas — O governo, a partir de agora, não terá condições de elevar os juros para captar recursos de forma a rolar sua imensa dívida interna. Mas, além dos bancos, outras entidades do sistema criticaram a decisão da Constituinte, como a Associação das Empresas de Crédito e Investimento e Financiamento.

Economista teme alta dos preços

O economista Sebastião Marcos Vital, da Distribuidora do Estado do Rio de Janeiro (Diverj), considera que a decisão da Constituinte de tabelar as taxas de juros reais em 12% ao ano pode ter duas conseqüências graves: promover uma fuga de capitais estimulando as aplicações em ouro e dólar e uma expansão da base monetária que significa “caminho aberto para uma hiperinflação”.

O economista afirma que o governo deverá enfrentar “dificuldades na condução da política monetária, na medida em que a taxa de 12% ao ano é atrativa para quem quer tomar recursos, mas não para quem quer fazer aplicações.

Outro efeito negativo apontado pelo economista é o fim das financeiras independentes, que fazem crédito direto ao consumidor. Para ele, a redução na oferta de crédito direto deverá estimular as aplicações na poupança, diminuindo a pressão inflacionária.

Ele acredita que para os financiamentos de capital de giro, os bancos comerciais vão dar preferência às grandes empresas que podem oferecer garantias reais diminuindo os riscos da operação.

Hiperinflação é um dos riscos

Além de dificultar a colocação de títulos no mercado, prejudicando o giro da dívida pública, a decisão constitucional limitando os juros em 12%, segundo o vice-presidente do Banco Boa Vista, José Júlio Sena, envolve ainda riscos de hiperinflação e problemas para a formação da poupança financeira. A única solução possível para neutralizar esses efeitos seria, em sua avaliação, a eliminação dos impostos que incidem sobre as operações financeiras, basicamente o PIS, o Finsocial e o Imposto de Renda.

Para viabilizar uma operação de empréstimo com juros limitados em 12% mais correção monetária, o banco teria que captar esses recursos emitindo CDBs de 8,6% mais correção, já que o Finsocial e os descontos para o PIS, elevarão essa taxa para 11%. Segundo José Júlio, a emissão de CDBs a 8,5% significará para o investidor um rendimento de 5,5%, depois do Imposto de Renda, o que equivale a um ganho inferior ao que paga hoje a caderneta de poupança, desestimulando a formação da poupança financeira.

O vice-presidente do Banco Boa Vista alertou também para o risco de hiperinflação, resultado da emissão primária de moeda.