

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Herbert Victor Levy - Presidente  
Luiz Fernando Ferreira Levy - Vice-Presidente

Paulo Roberto Ferreira Levy  
Henrique Alves de Araújo  
Roberto de Souza Ayres  
Delacir Mazzini  
Benjamin Constant Correa Junior

# GAZETA MERCANTIL

25 SET 1996

QUARTA-FEIRA, 25 DE SETEMBRO DE 1996

## *Economia - Brasil* Armação para o crescimento

Com o apoio do Congresso ou fazendo o que está diretamente ao seu alcance, o governo vem tomando algumas medidas que podem ser interpretadas como uma armação do cenário para a retomada do desenvolvimento. Já aqui ressaltamos a importância que deve ter, na fase na qual ingressamos com a estabilização do real, a isenção do ICMS sobre a exportação de bens primários ou semi-elaborados e sobre a aquisição de bens de capital. Em seqüência, o governo tomou nesta semana outras decisões muito significativas: a redução dos juros em uma proporção que surpreendeu o mercado e a medida provisória que dispõe sobre a securitização da dívida do Fundo de Compensação das Variações Salariais (FCVS) e renegociação de empréstimos habitacionais.

Embora não deva ocorrer imediatamente uma queda da taxa de juros para os clientes dos bancos, o Banco Central (BC) deu uma importante sinalização para o mercado ao fixar em 1,82% a sua taxa básica (TBC). Desde logo, porém, haverá um forte impacto sobre o custo da dívida pública interna, concorrendo para conter o déficit fiscal. Se a inflação continuar sob controle, e não há nada no momento que faça supor o contrário, a tendência de rebaixa dos juros pode persistir, reforçando a confiança dos empresários e criando um ambiente propício para novos investimentos de que a economia tanto carece.

Só nas próximas semanas é que se poderá avaliar a correlação entre essa política e o câmbio. Não é inviável que o governo, de modo a

manter a exportação estimulada até que ela possa ganhar um impulso suficiente para permitir um equilíbrio na balança comercial, mantenha a atual política de desvalorização cambial, orientando-se pela evolução do Índice de Preços por Atacado (IPA) - Industrial.

Isso seria perfeitamente coerente com uma política de crescimento, baseada tanto na exportação como no estímulo a setores básicos absorvedores de mão-de-obra e nenhum deles se encaixa me-

**Governo toma medidas para a criação de um novo mercado em ambiente não inflacionário**

lhor nessa definição do que a construção civil, que estava na dependência da revitalização do Sistema Financeiro da Habitação (SFH). Foi esse ponto justamente que o governo agora atacou pela raiz, ao substituir títulos federais, com prazo de trinta anos, com oito de carência, para os juros e doze para o principal, por dívidas vencidas do FCVS, possibilitando corrigir uma distorção que o processo inflacionário jogou para o futuro.

Não há dúvida de que a operação é vantajosa para o Tesouro, ao possibilitar a redução de sua dívida real e a troca de uma dívida remunerada a 8,9% ao ano mais TR por títulos que renderão no máximo 6,17% ao ano mais TR e que poderão vir a ser utilizados no processo de privatização. Para os bancos credores, o encontro de contas também pode vir a ser de utilidade, principalmente para aqueles que provisionaram em maior proporção os

valores relativos ao FCVS. Mesmo os que não o fizeram poderão colocar os títulos no mercado, sem necessidade de vender sua carteira imobiliária à Caixa Econômica Federal (CEF), como ocorreu em alguns casos de intervenção do BC.

Paralelamente, o governo procurou ousadamente resolver o problema causado pela inadimplência, que chega a 40% dos empréstimos imobiliários realizados pela CEF. Calcula-se que 600 mil contratos habitacionais serão objeto de renegociação, podendo ser aumentado o prazo de pagamento para quinze anos ou ser liquidada antecipadamente a dívida pendente, sendo oferecidos aos mutuários descontos que podem chegar a até 80%. Também poderão ser regularizados os chamados "contratos de gaveta", o que é um reconhecimento da realidade do mercado.

Ao livrar a área habitacional do peso do FCVS, o governo cria condições para que um novo mercado possa surgir em um ambiente não inflacionário, que poderá vir a funcionar em moldes muito diversos do que conhecemos até aqui. E isso também está claramente sinalizado com a fusão do Sistema Financeiro da Habitação e com a Carteira Imobiliária da CEF, que passam a constituir o Sistema de Crédito Imobiliário (SCI).

Assim, salvo a ocorrência de algum fato excepcional, a política econômica está sendo encaminhada para que o produto real possa crescer 5%, pelo menos, em 1997, inaugurando um ciclo de expansão em bases firmes em seguida à estabilização.