

# Planalto estuda novo "pacote"

Fernando Martins

**Brasília** — Um novo pacote econômico-financeiro do Governo para reduzir as taxas de juros, responsáveis pelo recrudescimento da inflação no primeiro trimestre — conforme diagnóstico de assessores do Ministro do Planejamento, Delfim Neto — poderá ser definido na próxima segunda-feira, no Palácio do Planalto, numa reunião com a presença dos Ministros Delfim Neto; da Fazenda, Ernane Galvães; e o presidente do Banco Central, Carlos Geraldo Langoni.

Entre as alternativas que estão sendo discutidas, figuram à redução das taxas dos leilões das Letras do Tesouro Nacional — LTN; a redução da alíquota do Imposto sobre Operações Financeiras — IOF; e o aumento da dedução no Imposto de Renda dos custos financeiros das empresas.

## Preocupação

A pauta da reunião incluirá a preocupação do Governo com o descontrole da política monetária em 1982, a partir da verificação de que a base monetária (diferença entre as necessidades de aplicações oficiais e os recursos disponíveis para tanto, déficit coberto com emissão primária de moeda), medida nos últimos 12 meses, atingiu 95% na primeira semana de abril.

Todas essas informações foram confirmadas pelo JORNAL DO BRASIL junto a quatro fontes — duas do Banco Central, uma do Ministério da Fazenda e outra do Planejamento. Elas não esconderam o clima de tensão e expectativa pela reação do Ministro Delfim Neto, que era esperado entre a noite passada e o dia de hoje no Rio de Janeiro.

Antes da viagem de Delfim, o mesmo petit-comité que debaterá o assunto depois de amanhã já havia realizado uma reunião de duas horas, quando surgiram aquelas três idéias para reduzir as taxas de juros. Na ocasião, segundo um dos participantes, o Sr Delfim Neto foi bastante incisivo ao insistir em que "a diminuição das taxas de juros é uma decisão de Governo", invocando, inclusive, a redobrada preocupação pessoal do Presidente da República com o nível a que elas chegaram, encarecendo o dinheiro para as empresas e os produtos para o público. Ao final, o Ministro compulsou um documento preliminar de circulação restrita que já alinhava as propostas de seus assessores, e autorizou o aprofundamento dos estudos durante a sua viagem à Europa.

## Inconvenientes

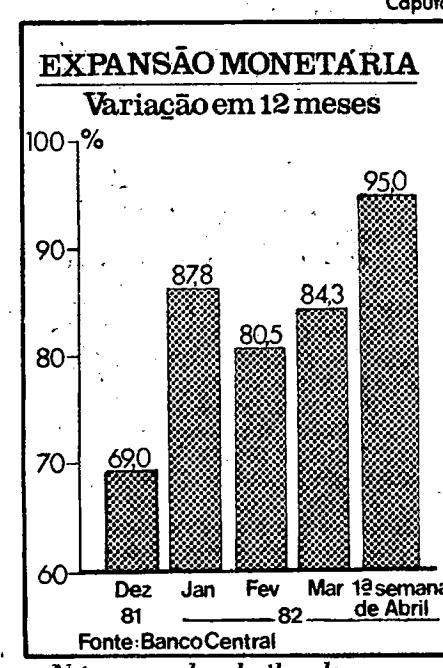
O problema, segundo o informante do Banco Central, é que as três sugestões mencionadas no relatório apresentam idênticos inconvenientes considerados "quase insuperáveis", para serem colocadas em prática:

1 — Redução das taxas dos leilões das LTNs — teria que ser adotada lenta e gradualmente, pois o mercado não suportaria uma queda brusca na remuneração desses papéis, conforme argumentação de um dos integrantes da "comissão informal" que trata do problema. A reação dos investidores, recusando uma aplicação pouco atraente para o seu capital, poderia gerar uma expansão monetária inesperada, obrigando o Banco Central a retornar à sua política de taxas elevadas nos leilões de LTNs.

2 — Redução da alíquota do Imposto sobre Operações Financeiras — IOF — vista como impraticável. Um técnico da Secretaria da Receita Federal, consultado por uma das fontes durante o debate do tema, chamou a sua atenção para o fato de que cada um ponto percentual da redução na incidência do IOF representa uma queda da arrecadação do Tesouro estimada entre Cr\$ 40 e Cr\$ 50 bilhões no final de um ano. Como o IOF é um dos principais supridores de recursos do Tesouro, esse técnico desaconselhou prontamente qualquer mexida nesse item.

3 — Aumento da dedução dos custos financeiros no Imposto de Renda — neste caso, o informante do Banco Central avverte que seu inconveniente é diminuir a arrecadação do Tesouro, com o agravante desse efeito se manifestar justamente em 1983, quando já se prevê que o Governo estará novamente às voltas com um déficit na Previdência Social.

As três medidas poderiam até ser aplicadas simultaneamente, caso a política monetária não estivesse tão comprometida quanto está no momento, com uma expectativa pessimista de fechamento da base monetária em abril. Essa observação, feita por um dos técnicos envolvidos diretamente na discussão das alternativas, é que tira a segurança do Ministério do Planejamento sobre a conveniência de adotá-las.



Números de abril voltam a preocupar

No entanto, existe um consenso entre os assessores do Ministro Delfim Neto de que a derrubada das taxas das Letras do Tesouro Nacional é um imperativo. Por duas razões básicas: 1 — não está surtindo os efeitos desejados na área monetária, a partir da simples constatação dos índices de abril; 2 — por ser a taxa-piso para os demais títulos do mercado financeiro, estes também têm a sua remuneração (na captação) puxada para cima, encarecendo por isso custo dos empréstimos. Juros crescentemente altos (a prevalecer a política atual), são considerados no Palácio do Planalto altamente desfavoráveis, porque geram pressões políticas dos empresários e inflação num ano eleitoral, segundo observação de outro membro das reuniões do "grupo de trabalho informal".

Prova de que as altas das LTNs não estão conseguindo reduzir o excesso de liquidez do sistema, contribuindo, dessa forma, para o recrudescimento do processo inflacionário, é a seguinte ponderação, feita por uma fonte do próprio Banco Central: de janeiro a março, os leilões de papéis governamentais conseguiram retirar de circulação do sistema financeiro cerca de Cr\$ 130 bilhões. Mas na primeira quinzena de abril, o Banco Central foi obrigado a resgatar Cr\$ 160 bilhões, uma vez que houve grande coincidência do vencimento de títulos nessa época. Em outras palavras, devolveu em 15 dias mais dinheiro que "enxugou" em três meses.

Para que esses pagamentos se façam com o mínimo possível de emissão de papel-moeda, o Banco Central está lançando mãos dos recursos de diversos programas já previstos no orçamento monetário. Os mais desfalcados são as seguintes rubricas: política de preços mínimos, programa do álcool e programa de recuperação da agroindústria canavieira do Norte fluminense (que por essa razão se quer saiu do papel).

## Reflexos negativos

Os reflexos dessa mudança de regras, sempre de acordo com os quatro informantes, são a falta de dinheiro nas agências do Banco do Brasil para operações de empréstimos do Governo Federal (EGF); a ida do Ministro da Indústria e do Comércio, Camilo Penna, ao Banco Central para solicitar a liberação de verbas do Proálcool; e mais recentemente as queixas do presidente da Firjan, Artur Donato, reclamando de que os recursos para o Norte fluminense, apesar de estarem liberados desde o dia 21 de janeiro, até hoje não chegaram ao Banco do Brasil.

A exaustão dos controles da política monetária chegaram a tal ponto que fizeram o Banco Central a se utilizar de medidas administrativas como essas, única forma de obter êxito na compreensão da liquidez real da economia.

As críticas geradas no interior do próprio Governo a essa atual situação fundamentam-se da seguinte forma, de acordo com o raciocínio das quatro fontes: hoje uma LTN está apresentando uma rentabilidade, de 102% ao ano, maior, por exemplo, do que um CDB (Certificado de Depósito Bancário), de 128% ao ano, quando deveria acontecer o inverso. Até porque o CDB trabalha sempre com uma expectativa de inflação, margem de risco e liquidez menos imediata, e ainda paga 10% de Imposto de Renda na fonte.

Assim, a LTN, pelas características de que se reveste no momento, representa praticamente um depósito à vista. Só que remunerado, privilegiando um segmento apenas da sociedade.

**RÓCIOS**

econômico-financeiro

S. Paulo — Arquivado dos Sistecos