

E os empresários têm esperança

Satisfeitos, representantes de diversos setores aprovaram a pós-fixação da correção e esperam agora a queda das taxas de juros.

A pós-fixação da correção monetária nas operações financeiras, anunciada pelos banqueiros na madrugada de ontem e referendada, pouco depois, pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), repercutiu muito bem entre o empresariado nacional. Ontem, em diversos pronunciamentos, empresários de todas as áreas mostraram-se otimistas quanto aos resultados dessa medida, não só em relação a queda das taxas de juros, mas também quanto a política de combate à inflação.

A única voz discordante foi a do presidente da Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid), Ary Waddington, para quem essa decisão fará com que "os bancos de investimentos atravessem momentos difíceis". Waddington foi ainda mais longe, ao afirmar que a medida contraria toda a comunidade empresarial, pois a sistemática de fixar a correção monetária posteriormente provocará maior rigidez operacional nos bancos de investimentos, cuja consequência serão as dificuldades para a formação de recursos de caixa. Ele disse ainda que esse sistema tornará o custo das operações mais caras na área dos bancos de investimento, prática que acarretará prejuízos para as empresas tomadoras de recursos.

Restrições

O presidente do Banco do Brasil, Oswaldo Collin, também fez restrições à pós-fixação dos juros. Segundo ele, a medida elevará o custo dos financiamentos rurais não amparados pela taxa subsidiada de 35% ao ano, no Norte/Nordeste, e de 45% ao no Centro/Sul. No caso do Banco do Brasil, as aplicações rurais "à taxa de mercado" terão os juros elevados de 73,8% ao ano para cerca de 120%, dentro da projeção de correção monetária de 90% nos próximos 12 meses e após a incidência do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF).

Apesar dos prejuízos aos agricultores, admitidos por Collin, o presidente da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (FIESP) e também membro do CMN, Luís Eulálio de Bueno Vidigal Filho, afirmou que a obrigatoriedade do uso da correção pós-fixada em todos os empréstimos bancários constitui a única medida de "efeito imediato para a redução dos juros e admitiu não ter qualquer outra proposta concreta a apresentar.

A partir da regulamentação aprovada ontem pelo CMN para a adoção generalizada da correção pós-fixada, já batizada de "lei Luís Eulálio" para o agrado do próprio presidente da FIESP, Vidigal disse esperar a quebra da resistência de banqueiros, aplicadores e tomadores à aceitação da correção monetária plena.

Atraso

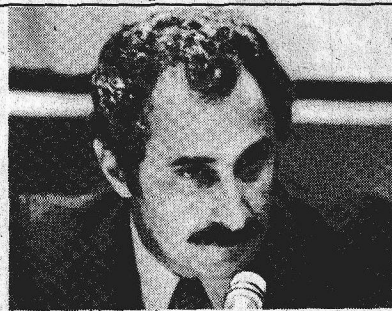
O presidente do Secovi (Sindicato das Empresas de Compra, Venda e Administração de Imóveis), Romeu Chap-Chap, disse ontem que o sistema de pós-fixação para operações financeiras pode auxiliar o combate à inflação. Segundo Chap-Chap, o atual sistema projeta para o futuro a inflação passada, "acabando por incentivá-



José Mindlin

la ainda mais, principalmente quando ela é crescente".

Já o empresário e vice-presidente da Fiesp (Federação das Indústrias do Estado de São Paulo), Nildo Masini, estranha que só agora os bancos comecem a ver com bons olhos e a adotar esse sistema e não no ano passado,



Romeu Chap Chap

"quando o CMN havia dado sinal verde para esse tipo de operação, e a tendência da inflação era decrescente".

Para Masini, a pós-fixação é uma forma, "mas não a única", para reduzir um pouco o custo do dinheiro. "Eu não acredito" — acrescentou ele — "que isso resul-



Calmon de Sá

te numa baixa substancial do custo financeiro para as empresas, o que seria extremamente necessário".

Nildo repetiu que no ano passado isso já havia sido autorizado pelo CMN, "e havia uma tendência de baixa na inflação. Agora, com a tendência ascendente, o que pode



Ruy Barreto

ocorrer é que o tomador pode vir a ter um custo financeiro mais elevado caso haja uma alta na inflação". E Nildo justificou sua perspectiva com relação à inflação, frisando que os 6,1% de julho "significariam, se anualizados, 103,5% no fim do período". Por isso, não adianta aderir a uma "falsa euforia, talvez

fruto dos ministros da área econômica".

Por sua vez, o representante das pequenas e médias empresas no Conselho Superior de Economia da Fiesp, Eurico Korff, ressaltou que a médio prazo a pós-fixação pode trazer um desafio para o tomador de dinheiro, "desde que as medidas para conter a inflação sejam eficientes. De qualquer maneira, acho que isso cria uma expectativa positiva de queda na inflação", um fator psicológico muito importante.

O reconhecimento, feito pelo ministro do Planejamento, Delfim Neto, de que existe "espaço para que a taxa de juros caia" e de que é possível a taxa dos lucros extraordinários dos bancos foi interpretado, ontem, como "o fato mais auspicioso" da economia, nos últimos tempos, pelo presidente da Confederação das Associações Comerciais do Brasil, Ruy Barreto. Disse ele que, apesar das reiteradas manifestações dos empresários sobre a necessidade de se baixar os juros, vinham recebendo, sempre, como resposta, que não havia condições para consumá-la.

Medida acertada

Os banqueiros também comentaram a medida ontem e praticamente repetiram os argumentos dos empresários. Para os dois representantes do setor bancário no CMN, José Carlos Moraes Abreu (do Itaú) e Angelo Calmon de Sá (do Econômico), por exemplo, a pós-fixação dos juros irá reduzir "drasticamente" a rentabilidade dos bancos, mas implicará também queda das taxas de juros. Moraes Abreu falou do caráter antiinflacionário da medida, explicando que, sem a pós-fixação, os bancos iriam trabalhar com uma taxa da ordem de 150% para os próximos 12 meses, "e isto significaria empurrar o processo inflacionário para uma faixa mais ou menos próxima a essa taxa".

O presidente da Associação de Bancos do Rio Grandê do Sul, Roberto de Moraes Maisonnave, por sua vez, definiu a pós-fixação como "medida acertada" e afirmou que os juros deverão situar-se, agora, num patamar de cerca de 12% sobre a correção monetária, contra os 30% de juros positivos que vinham sendo cobrados.

O ex-embaixador Roberto Campos também aprovou a medida, considerando-a "como uma solução nacional, pois quando se inventou o esquema de correção monetária sempre se admitiu que a prefixação seria uma concessão temporária, visto que, a rigor, ela é uma contradição. Se a correção monetária visa a registrar a inflação passada, ela não deve prever a inflação futura. Portanto, a pós-fixação está retardada no tempo".

O empresário José Mindlin manifestou-se favorável à decisão, argumentando que ela "realmente corresponde a uma realidade econômica e provavelmente haveria uma tendência a uma redução da correção monetária em um nível pouco abaixo da inflação, pois, do contrário, acho que é difícil nós sairmos de um processo que constantemente vai sendo realimentado".

O governo vincula debêntures a mais empréstimos externos

O Conselho Monetário Nacional (CMN) ampliou ontem as restrições às emissões de debêntures pelas multinacionais e sociedades de arrendamento mercantil, limitou as aplicações dos bancos comerciais e de investimento nestes papéis e estendeu às emissões privadas de debêntures a exigência de comunicação à Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

As emissões de debêntures pelas empresas sob controle de capital estrangeiro ficarão condicionadas ao ingresso de recursos externos equivalente a três vezes o valor da colocação. A contrapartida dos recursos externos poderá ocorrer na forma de aumento de capital ou de empréstimo. Até ontem, o CMN exigia a relação de apenas duas vezes, na forma de capital de risco.

Para as sociedades de arrendamento mercantil nacionais, a exigência será de uma vez e meia o valor da emissão, enquanto as instituições controladas por capital estrangeiro deverão obedecer à relação de dois por um. As sociedades nacionais estavam livres da contrapartida de ingresso de recursos externos, porém aquelas sob controle de capital estrangeiro eram obrigadas a trazer do Exterior recursos correspondentes a três vezes o valor da emissão e, agora, foram até beneficiadas, de acordo com informações do ministro da Fazenda, Ernane Galvêas.

As aplicações dos bancos comerciais e de investimento em debêntures ficarão incluídas nos tetos de 50 a 70% para a expansão dos empréstimos bancários, até o final

do ano. O CMN estabeleceu ainda que as aplicações em debêntures não poderão ultrapassar 5% do total dos empréstimos normais dos bancos comerciais e 15% dos bancos de investimento.

Nas emissões particulares, as empresas devem comunicar à CVM as condições e a forma de colocação, previamente. Após receber a comunicação, a CVM emitirá, no prazo de 30 dias, parecer sobre a dispensa ou não das formalidades de registro, semelhante ao exigido nas emissões públicas. O CMN ressaltou que os bancos continuam obrigados a adquirir apenas debêntures de emissão pública, registrada na CVM.

As instituições financeiras somente poderão subscrever, adquirir ou intermediar debêntures su-

bordinadas, sempre conversíveis em ações, quando no exercício do direito de preferência ou referentes a emissões de pequena ou média empresa, ou ainda empresa comercial exportadora nacional.

O presidente do Banco Central, Carlos Geraldo Langoni, ressaltou que o CMN procurou evitar a descaracterização das debêntures, "como mero instrumento de crédito", preservando a função destes papéis no estímulo à abertura do capital das empresas. Observou que, sobretudo para as empresas privadas nacionais, as debêntures permanecem como "opção legítima", de capitalização, "pelas suas características intrínsecas de títulos com correção monetária, flexibilidade de prazo, garantias e criatividade na colocação".

Entenda Economia

Um desestímulo à emissão desses papéis

Fábio Pahim Jr.

O Conselho Monetário Nacional acha que os bancos, quando compram debêntures, estão fazendo o mesmo que conceder empréstimos. Com base nesse entendimento, decidiu que as compras de emissões de debêntures pelos bancos passam a ser incluídas nos limites de expansão de empréstimos internos, ou seja, de 50 a 70% este ano. Os bancos, principalmente os de investimento, são os principais aplicadores em debêntures, e com a decisão de ontem deverão reduzir suas aplicações nesses papéis. Mesmo porque tais aplicações não poderão superar 5%

do total dos empréstimos normais dos bancos comerciais e 15% dos empréstimos dos bancos de investimento.

Além disso, inclusive nas emissões particulares de debêntures, as empresas deverão comunicar à Comissão de Valores Mobiliários as condições e a forma de colocação dos títulos. A CVM poderá obrigar ao registro da emissão, e os bancos não podem comprar senão debêntures resultantes de emissões públicas, obrigatoriamente registradas na CVM.

No caso das emissões realizadas por empresas de capital estrangeiro, há obrigatoriedade de captar recursos externos (empréstimos ou capital de risco) no valor de três vezes o da emissão. Até agora, a obrigação era de duas vezes, e somente em capital de risco, mas a CVM estava suspensando que a regra não vinha sendo cumprida.

As empresas de leasing, que emitiram grandes volumes de debêntures, passam a ficar obrigadas a trazer recursos externos na proporção de 1,5 vez a emissão de debêntu-

res, se nacionais. Quando estrangeiras, devem trazer o dobro de recursos externos em relação ao valor da emissão, e só na forma de capital de risco.

O conjunto de medidas desestimulará as emissões, que vinham sendo a principal válvula para as grandes empresas obterem recursos a taxas inferiores às de mercado. Uma emissão de debêntures custa entre 12 e 18% menos do que uma operação de empréstimo, porque não há incidência de IOF de 6,9% ao ano, pago antecipadamente.