

Finanças

Geradores Eletrotérmicos Indutivos para aquecimento de líquidos, inclusive ultra viscosos. **60 anos Mangels** Telex 1144451

CONSTITUIÇÃO

# Mercado não pára; perde transparência

por Ângela Bittencourt de São Paulo  
A nova Constituição, promulgada ontem, limita em 12% reais ao ano a taxa de juros cobrada nas operações de crédito. Esperava-se um bloqueio imediato dos negócios no mercado financeiro e até mesmo a desobediência ao tabelamento dos juros.

isolados de aproximadamente US\$1 milhão. Essas empresas são as que restaram no abalado mercado de crédito há quase um ano, pelo menos desde que os bancos começaram a renegociar contratos de crédito e a Assembleia Nacional Constituinte passou a considerar — e mais tarde aprovar — a anistia das dívidas contraídas por micro e pequenas empresas durante o Plano Cruzado.

ABAIXO DA TABELA

Alguns dessas empresas conseguiram fechar operações, ontem, com juros inferiores a 12% ao ano, portanto dentro da legalidade. A composição dessa taxa, contudo, nem sempre encontrou correspondência usual do ponto de vista dos bancos. Uma instituição financeira, por exemplo, concordou em emprestar dinheiro para uma empresa — que topou a proposta do banco — utilizando o mercado de ADM, ou cheque administrativo, onde são fechadas aplicações "overnight" com lastro em títulos bancários. Na prática, a empresa conseguiu o dinheiro do banco a 12% ao ano, mas esse dinheiro contratado ontem cairá na conta corrente da empresa apenas na sexta-feira. A empresa, portanto, pagará os 12%, mas o banco ganhou dois

Outra empresa revelou a este jornal que obteve uma significativa de recursos recorrendo à contabilidade que ela mantém junto a um grande banco. Como a conta-garantida está atrelada à conta de cobrança, que a empresa mantém com o banco, o diretor da empresa alegou ao banco que havia errado na estimativa de dinheiro que estaria entrando na sua conta referente à cobrança de duplicatas e conseguiu sacar antecipadamente determinado volume de dinheiro pagando juros de 8% ao ano mais correção.

CORREÇÃO ALTERNATIVA

Ainda no chamado mercado de atacado, bancos de grande porte partiram para composição da taxa de juros — procurando maximizar a taxa formal de 12% ao ano — alterando o cálculo do custo do empréstimo. Em vez de utilizar a habitual variação da OTN fiscal na composição do custo, alguns bancos passaram a utilizar a variação da OTN "cheia" divulgada apenas no final do mês junto com a inflação. Como a OTN "cheia" tem sua variação fixa e "atrasada" (porque reflete a inflação passada) e a OTN fiscal sobe diariamente, os bancos puderam "ganhar" na diferença entre as duas variações da correção monetária sem estar infringindo nenhuma norma legal.

Exigência de saldo médio para compor taxa de juros é coisa do passado, lembram os dirigentes das empresas. Algumas já decidiram, ontem mesmo, definir com os bancos, com os quais estão acostumadas a operar, determinados cronogramas de recolhimento de tributos federais, por exemplo, ou pagamento de contas de consumo de energia elétrica ou telecomunicações. Abrindo mão do "floating" desse dinheiro — que normalmente "dorme" no caixa do banco durante determinados períodos de tempo —, as empresas estão pagando juros mais baixos e os bancos dando um jeito de obter rentabilidade maior. O grande prejuízo fica

com a própria economia que perde a transparência do custo do dinheiro ou, então, com o governo que poderá reduzir sua receita, na medida em que muitas operações feitas com os bancos envolvem notas ou recibos de prestação de serviços que são dedutíveis do Imposto de Renda das empresas. Outra escapatória para as empresas que precisam mesmo de dinheiro e trabalham com bancos que cumpram o tabelamento dos juros, e guardam a lei complementar definindo no mínimo o que é juro real, é a garantia dada à instituição financeira de que a operação de crédito não será paga no dia exato do vencimento. Fica estabelecida, portanto, uma multa sobre dias em atraso, e o pagamento será feito pela tomadora do crédito apenas quando esse período — contabilizado em juros — atingir o necessário para compor a rentabilidade do banco.

LIÇÃO DOS ANOS 80  
As operações de atacado — que são as sobreviventes do mercado do crédito — não foram atingidas pela Constituição, pelo menos num primeiro momento. No entanto, empresas menores, que apresentam maior risco para os bancos ou pessoas físicas, estão praticamente expulsas do sistema financeiro.

Os bancos estão atendendo os clientes sem risco e que — até mesmo pelo porte e sofisticação das divisões financeiras — sabem que nunca escapam de composição de taxas de juro independentemente de tabelamento ou não da taxa pelo governo. Quem não souber manipular com precisão uma calculadora financeira e tiver um bom jogo de cintura corre o risco de ficar fora do mercado. Não existe, contudo, nenhuma determinação formal da Federação Brasileira das Associações de Bancos (Febraban) no sentido de suspender as operações do sistema, enquanto não há definição sobre a lei complementar.

O conselho da Febraban não esteve reunido nos últimos dias. Encontraram-se os membros da comissão de operações e da reunião sobrou o consenso de que as instituições guardam ditrezes da autoridade monetária sobre o comportamento das operações de crédito a partir da nova Constituição.

O mercado financeiro encerrou o expediente ontem relembrando o tabelamento dos juros do início dos anos 80: como já ocorreu, os bancos que quiserem trabalhar ficarão dentro da lei. A economia, porém, perdeu parte substancial de sua transparência, que é o custo do dinheiro.

## Parecer de Saulo Ramos está pronto; agora, tudo depende do presidente

por Cláudia Safatle de Brasília

O consultor-geral da República, Saulo Ramos, concluiu ontem seu parecer sobre a não auto-aplicabilidade do dispositivo constitucional que limita os juros reais em 12% e hoje o presidente José Sarney o receberá para tomar a decisão final do governo com relação à polémica questão dos juros — que levou diversas instituições financeiras a suspender por dois a três dias suas operações, a partir de ontem, à espera de um pronunciamento do governo federal sobre o assunto.

Ontem o ministro da Fazenda, Malloz Ferreira da Nóbrega, após insistir na tese da não auto-aplicação, disse que o governo poderá, se considerar conveniente, enviar um projeto de lei ao Congresso Nacional, para a regulamentação do tabelamento dos juros reais, previsto na Constituição promulgada ontem.

Enquanto não acontece a regulamentação dessa matéria, o Banco Central deverá baixar uma instrução amanhã mesmo conforme a decisão presidencial com

relação ao parecer do consultor Saulo Ramos, para orientar as instituições financeiras sobre como elas poderão se comportar-se na prática do custo financeiro.

O procurador da Fazenda Nacional, Cid Heráclito, admitiu que essa providência poderá gerar mandados de injunção junto ao Poder Judiciário, de pessoas contrariadas com a não auto-aplicação dos juros reais de 12%, imediatamente após a promulgação da nova Constituição. Mas nesse aspecto haveria, no entender do procurador, duas questões a decidir: primeiro, se o mandato de injunção é auto-aplicável; se for, sendo aceito, se os juros reais seriam auto-aplicáveis.

Se aceitos os mandados de injunção que porventura sejam impetrados na Justiça, o Executivo recorrerá ao Supremo Tribunal Federal, que, por sua vez, estabelecerá jurisprudência sobre a matéria. Enquanto nada disso acontece, o sistema financeiro e o Banco Central continuarão praticando as taxas de juro que entenderem.

## Banco Central espera respaldo para sua tese

por Maria Clara R. M. do Prado de Brasília

A polémica questão do tabelamento do juro real em 12%, consagrado na nova Constituição, envolveu ontem boa parte das atenções do presidente do Banco Central (BC), Elmo de Araújo Camões. Ele passou a tarde na residência do consultor-geral da República, Saulo Ramos, arrematando o texto final do parecer ante a auto-aplicabilidade da medida.

Qualquer parecer do consultor-geral da República funciona como uma orientação apenas para o setor público sob responsabilidade da administração federal. Mesmo assim, precisa ser assinada pelo presidente da República, e é exatamente isso que o BC espera que aconteça hoje. Com o parecer referendado pelo presidente José Sarney, o BC encontrará respaldo para sua tese de que a fixação do limite de 12% nos juros carece de lei complementar que esclareça, entre outros pontos, o que seja juro real.

Com o parecer assinado, o BC deverá estender a orientação do consultor-geral da República ao setor financeiro privado, embora nesse caso o documento não tenha nenhuma validade judicial. A ideia é destacar, na forma mesmo de uma circular do BC, todas as considerações que envolvem a questão de modo que isso possa servir de referência para o Poder Judiciário, no momento em que começarem a aparecer ações judiciais de interessados que defendam a auto-

aplicabilidade do dispositivo constitucional. Enquanto o assunto não for regulamentado em lei complementar, não há dúvidas no próprio BC de que as dúvidas acabarão por ser resolvidas no próprio Poder Judiciário.

Um ponto parece que está, desde já, definido: não haverá nenhum que seja o resultado prático da medida do tabelamento do juro na ponta do empréstimo, nenhuma mudança no patamar dos juros pagos hoje sobre os depósitos da caderneta de poupança. O Poder Executivo não tem mais poderes para mexer no patamar para baixo, com o desaparecimento da figura do decreto-lei. Apenas poderia, conforme lembrou ontem o diretor da área de Mercado de Capitais do BC, Keyler Carvalho Rocha, mudar o juro da poupança para cima, por meio de decisão do Conselho Monetário Nacional (CMN), hipótese que está, na atual conjuntura, totalmente descartada. A restrição está contida no Decreto-lei nº 2.311, de final de 1986, que estabeleceu o juro da poupança no mínimo em 6% ao ano.

Com a Constituição já promulgada, outros pontos vão-se tornando também mais claros e já há quem, no Poder Executivo, apresente sugestões para o tratamento do juro prefixado, a partir do dispositivo do tabelamento dos 12%. A sugestão é de que as taxas, no caso do prefixado, sejam livremente pactuadas entre as partes, acrescidas de juro fixo de 1% ao mês.

## Decisão sobre os juros só pode vir do STF

por Cláudia Trevisan de São Paulo

A decisão definitiva sobre a auto-aplicabilidade ou não do dispositivo constitucional que limita a taxa de juros em 12% ao ano deverá ser dada pelo Supremo Tribunal Federal (STF). O parecer do consultor-geral da República, Saulo Ramos, não tem o poder de normatizar as relações do setor privado, sendo aplicável somente à administração pública federal.

Esta é a posição dos professores Enrique Ricardo Lewandowski — da cadeira de Direito Público da Universidade de São Paulo — e Celso Bastos, que leciona Direito Constitucional na Pontifícia Universidade Católica de São Paulo.

Mas segundo Lewandowski o parecer do consultor que sustenta a necessidade de regulamentação do dispositivo acabará determinando, de forma indireta, a atuação das instituições financeiras privadas, caso seja aprovado pelo presidente José Sarney. Como parte da administração federal, o Banco Central (BC) deverá acatar o pronunciamento de Saulo Ramos e repassá-lo a todo o sistema financeiro através de resoluções que possuem caráter normativo fora do âmbito da administração, informou o professor.

Tanto o parecer quanto as determinações do BC podem ser contestados judicialmente, segundo Bastos e Lewandowski. Uma das hipóteses, observou Lewandowski, é uma pessoa

apresentar individualmente uma ação de inconstitucionalidade diante de um juiz de primeira instância. Nesta situação, a sentença se restringe ao caso concreto, não atingindo as normas aplicáveis (o parecer ou as resoluções).

Outro caminho é a apresentação da ação de inconstitucionalidade no STF, que se pronunciará sobre a validade ou não do dispositivo contestado. Ao contrário da situação anterior, a decisão do tribunal derruba as normas questionadas.

Os professores frisaram que os pronunciamentos da Justiça sempre prevalecem sobre as resoluções do BC ou pareceres do consultor-geral da República. Bastos ainda observou que o parecer, por si só, não pode servir de fundamento à defesa judicial de qualquer banco privado, já que ele não cria nem extingue direitos fora do âmbito da administração pública.

Bastos e Lewandowski divergem quanto à interpretação da norma constitucional. Para Bastos, o limite de 12% para os juros reais depende ainda de regulamentação pela legislação ordinária. Segundo ele, há conceitos que precisam ser definidos para que o dispositivo possa ser aplicado. Ele cita o exemplo do cálculo dos juros reais, que não estaria claro na Constituição, pois não foram definidos os índices a serem utilizados e nem os valores que podem ser incluídos ou excluídos no cálculo.

Lewandowski entende que o parágrafo 3º do artigo 192 tem aplicação imediata.

## Prestações podem embutir ágio

por Ronaldo D'Ercole de São Paulo

E certo que o consumidor brasileiro, de uns anos para cá, passou a prestar maior atenção às condições de financiamentos quando faz suas compras a crédito. No entanto, para a grande maioria o que interessa ainda é o valor das prestações, da mesma forma que para as instituições financeiras importantes são os cálculos para compor os juros destas operações.

Com a promulgação da nova Constituição ontem, porém, é recomendável que o consumidor dedique um pouco mais de tempo na análise de como está contratando seus crediários, já que a partir de hoje passa a vigorar o limite de 12% ao ano para os juros da economia.

A razão é simples. Com a ausência de critérios mais claros sobre como esse teto para os juros será aplicado, existem na praça as mais variadas opções para as compras a crédito. Ontem, por exemplo, uma tradicional rede de lojas de São Paulo já se dizia ter antecipado à nova regra e estava operando dentro do limite de 12% ao ano, mais a correção monetária pela OTN fiscal. Ou seja, suspendera todas as demais formas de financiamento e passara a trabalhar apenas no sistema pós-fixado.

Acontece, porém, que, tomando-se os valores a vista dos produtos e as prestações para o financiamento deste bem, o cálculo leva a um resultado em que os juros reais embutidos no financiamento superam 12% reais ao ano, segundo apurou este jornal, pesquisando diretamente na loja. Um videocassete com quatro cabeças, por exemplo, a vista custava CZ\$ 515 mil (ou 173,61 OTN pelo valor

da OTN fiscal ontem), com as opções de financiamento em até nove meses. Pelo sistema de crediário adotado nesta loja, o crediário para quatro meses prevê o pagamento de quatro parcelas de CZ\$ 133.437,00 em valores atuais, ou seja, pega-se este valor e divide-se pelo valor da OTN fiscal do dia, no caso de ontem, e chega-se a quatro prestações de 44,98 OTN. Assim, na verdade, os juros embutidos na operação serão de 1,44% ao mês, que anualizada corresponde a uma taxa de 18,77%, acima dos 12% ao ano previstos pela nova lei.

Esta diferença, com pequenas variações, foi verificada em financiamentos de outros produtos e, também para prazos diferentes. Quanto maior o prazo do financiamento, tanto maior a diferença para cima das taxas reais em relação aos 12%.

## Grupo Susa mantém operações

por Ronaldo D'Ercole de São Paulo

Duas grandes financeiras responsáveis pelas vendas a crédito em algumas das maiores redes de lojas e magazines do País decidiram-se por não alterar em nada a forma como vinham operando seus financiamentos, enquanto não for definido em detalhes como vai funcionar o tabelamento dos juros em 12% ao ano, instituído ontem com a promulgação da nova Constituição.

"Estamos operando da mesma forma como vinhamos fazendo antes e esperamos que o Banco Central (BC) regulamente como será aplicado o teto dos 12% até amanhã", disse ontem a este jornal Orlando Barbieri, diretor da Ultracred, a financeira do grupo

Susa que opera todo o sistema de crediário das lojas Sears, Ultralar e Dillard's.

O executivo avisa, entretanto, que todos os crediários contratados nas lojas do grupo a partir de hoje serão adequados aos novos sistemas a ser definidos pelas autoridades. "No caso dos crediários, como os carnês demoram até dez dias para ser emitidos, teremos tempo para adequar os cálculos dos juros dessas vendas às novas regras", explica Barbieri. Enquanto isso, ainda, ele diz que os vendedores estão instruídos a alertar os consumidores sobre a possibilidade dessa mudança nos financiamentos.

Outra opção sugerida pelos vendedores, segundo o diretor da Ultracred, é que as compras sejam feitas com os cartões de crédito

das lojas do grupo, que pelo prazo de trinta dias até o vencimento das faturas dá maior espaço para os consumidores se decidirem por pagar tudo de uma vez ou financiar suas compras dentro do modelo definido pelo governo. Todos os crediários nas redes Sears, Ultralar e Dillard's são prefixados com prazos de até seis meses e juros que hoje variam de 31 a 32% ao mês.

Medida idêntica foi adotada pela Fenícia, financeira que administra os crediários da rede de 350 lojas da Arapua. "Não muda nada hoje e vamos trabalhar normalmente esperando pela regulamentação do governo para a aplicação do limite de 12%", diz José Gomes Oliveira Filho, vice-presidente do grupo Fenícia, que controla a fi-

nanceira de mesmo nome e a cadeia Arapua.

Na Arapua, as vendas são financiadas em até nove meses a taxas prefixadas que variam de 28 a 30% ao mês, diz o executivo, acrescentando que depois da regulamentação "automaticamente tomaremos a iniciativa de enquadrar os contratos dentro das novas regras". Oliveira Filho não poupa críticas à forma como o tabelamento dos juros foi decidida pelos constituintes, e lembra que estes devem ter-se esquecido de levar em conta a complexidade dos cálculos das taxas de juro para os financiamentos do varejo. "Isso deve ser muito bem explicado e o governo terá de encontrar uma fórmula para a prática dessa medida", arrematou o executivo.

## Mesbla suspende crediário

por Coriolano Gatto de Rio

O tabelamento das taxas de juro no teto máximo de 12% ao ano, além da correção monetária, já trouxe um efeito prático: a Mesbla, a maior loja de departamentos do País, suspendeu ontem o crediário parcelado, que permitia o financiamento de uma mercadoria em até seis meses, a uma taxa prefixada de 32% ao mês. O diretor-superintendente da Instituições Financeiras Mesbla (IFM), Luiz Alberto Madeira Coimbra, disse que a suspensão continuará pelo menos até amanhã, enquanto o mercado aguarda um parecer do governo em torno da aplicação da medida (ver box). O crédito rotativo, pelo qual o juro não é cobrado até quarenta dias depois da compra da mercadoria, continuará a funcionar normalmente, assegurou Coimbra.

INDEPENDENTES  
Mais ágeis, as financeiras independentes suspenderam o crediário desde a abertura dos negócios, algumas horas antes, portanto, da promulgação da Constituição, que ocorreu a

tarde. A Fininvest, por exemplo, uma das maiores deste segmento, com um ativo de US\$ 81 milhões, cancelou temporariamente o crédito ao consumidor em suas 85 agências espalhadas pelo País. "A nossa tabela foi zerada. Está tudo suspenso", disse, atônita, uma funcionária da Fininvest, no shopping center Rio Sul. Procurado por este jornal, o diretor-executivo da financeira, Roberto Josuá, não foi localizado no final do dia.

Nos grandes magazines, o clima era de tranquilidade, apesar da muita expectativa quanto a uma possível mudança a partir de hoje. Na Sears (Grupo Susa), o crediário operava normalmente, com taxa de 32% ao mês (ou 2.700% ao ano), com a opção do parcelamento em quatro vezes. "Talvez mude por causa daquilo", disse um funcionário, apontando para um aparelho de tevê que transmitia o pronunciamento do senador Afonso Arinos (PFL-RJ), defendendo a nova Carta.

## Adecif prefere aguardar

por Coriolano Gatto de Rio

A Associação dos Diretores de Empresas de Crédito, Investimentos e Financiamento (ADECIF) decidiu, em reunião ocorrida ontem pela manhã, orientar os seus filiados para que não operem o crédito direto ao consumidor até a próxima sexta-feira, enquanto aguarda um parecer do governo em torno do tabelamento dos juros determinado pela nova Constituição.

"Nós não vamos operar nos dias 6 (hoje) e 7 (amanhã), e

aguardamos uma orientação do governo", justificou o presidente da ADECIF, Luiz Alberto Madeira Coimbra. Segundo ele, o tabelamento, em princípio, não é auto-aplicável, como chegou a afirmar o consultor-geral da República, Saulo Ramos, e, necessariamente, de uma legislação complementar definindo o conceito de juro real. "E queremos que nessa definição sejam excluídos os custos operacionais, que variam entre 3,5 e 6% do saldo financiado ao mês", adiantou o presidente da ADECIF.

compras a prazo. Ontem, a maior taxa chegava aos 27,4% ao mês (1.700% ao ano) para o pagamento em três vezes de uma mercadoria, e a maior, válida para o crédito rotativo, alcançava os 25,3% (1.400% ao ano). Tomando por base a correção monetária de 24,01%, esta taxa está muito próxima da decisão aos constituintes: embute um juro real de 13,2% ao ano.

## Pode ser revisto o crédito habitacional

por Nilo Sérgio Gomes do Rio

O perfil dos empréstimos para aquisição da casa própria concedidos pelo Sistema Financeiro de Habitação (SFH) terá de ser revisto, com a entrada em vigor do novo texto constitucional que limita em 12% os juros reais na economia. As taxas das aplicações nas faixas sociais, que, atualmente, vão de zero a 8,5% nos financiamentos até 2,5 mil OTN (CZ\$ 7,4 milhões), terão de ser elevadas para manter a composição de um "mix" que permita aos agentes continuarem remunerando a caderneta de poupança em 6% ao ano.

Foi o que disse ontem o presidente em exercício da Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (ABECIP), Mário Gordilho, explicando que a entidade não formalizou qualquer proposta a esse respeito ao governo. "Estamos na expectativa sobre o que o Banco Central (BC) vai decidir", afirmou. Ele admite que qualquer mudança que venha a ocorrer nas condições de empréstimos do SFH terá de ser negociada entre os agentes financeiros, o governo e os construtores e será válida somente para os novos contratos.

## Financeiras do Sul paralisam atividades

Desde ontem, devido à promulgação da nova Constituição, as 33 financeiras do Rio Grande do Sul suspenderam suas atividades sem nenhuma previsão para a retomada das operações. O presidente da Associação Gaúcha de Empresas de Crédito, Investimento e Financiamento (AGECIF), Ricardo Malcon, justificou a decisão argumentando que ainda não há uma clara definição do Banco Central sobre a aplicação do dispositivo da Constituição que limita os juros em no máximo 12%.

Malcon acredita que a limitação não é auto-aplicável, mas enfatiza que as empresas estão interessadas em cumprir a Constituição.

Ele diz que para que isso ocorra será neces-

oficial assinada pelo seu presidente, Carlos Firme, considerando precipitada qualquer alteração na remuneração real da caderneta de poupança. "Poderá provocar saques para outras aplicações e descrédito", afirma a nota.

Porém, as sociedades de crédito imobiliário (SCI) não estão defendendo uma redução nos juros da caderneta, como explicou Mário Gordilho. Segundo afirmam, o que os agentes entendem é que se não forem alterados os juros dos financiamentos, a remuneração de todos os papéis do mercado financeiro terá de sofrer um realinhamento, de forma a permitir uma taxa menor de juro real à caderneta, sem, entretanto, levar à perda de competitividade desse instrumento.

Apesar de o setor privado vir aplicando, basicamente, em empréstimos acima de 2,5 mil OTN, Mário Gordilho informou que essas aplicações já foram feitas estando consideradas dentro do perfil determinado pela Resolução nº 1.446, do BC, que estipula que 65% dos recursos captados pela caderneta sejam destinados à habitação, 15% ao depósito compulsório e os 20% restantes em aplicações livres. Estas, segundo ele, variam de acordo com o mercado, indo até 25% ou mais. Até 300 OTN (CZ\$ 889,9 mil), a taxa de juros é zero e varia até 10% nos empréstimos até 5 mil OTN (CZ\$ 14,8 milhões). Acima desse limite, os juros vão até 12%.

sária a definição do que é juro real, pois somente a partir dela as financeiras poderão retomar suas atividades. Malcon garante que a paralisação das operações das empresas não tem nenhum caráter de protesto.

O presidente da AGECIF advertiu que o Brasil corre o risco de entrar em um profundo abismo entre a nova Carta e a realidade do País, se a Constituição através do seu ordenamento institucional não se adequar à situação atual de instabilidade econômica. Malcon admitiu que os maiores prejudicados com essa suspensão serão a indústria e o comércio, pois não havendo financiamentos às indústrias e às lojas não terão como vender bens duráveis. (AG)

FAÇA A SUA ASSINATURA AGORA MESMO.  
**GAZETA MERCANTIL**  
É só discar **255-8788**  
Na Grande São Paulo  
**(011) 800-8788**  
Interior e outros estados