

O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E O
PLANO DE ESTABILIZAÇÃO ECONÔMICA.

Profa. Elizabete Simão Flausino

Profa. Maria de Lourdes Pereira Dias

O Sistema Financeiro Nacional é composto por um conjunto de instituições públicas e privadas, tendo como órgão máximo de regulamentação e fixação de política monetária e creditícia, o Conselho Monetário Nacional, órgão normativo por excelência. A estrutura atual do Sistema Financeiro Brasileiro, quanto às instituições que o integram, resultou essencialmente da reforma institucional ocorrida no biênio 1964/65, com as Leis nº 4.380/64, nº 4.595/64 e nº 4.728/65, quando foram criados o Conselho Monetário Nacional (CMN) e o Banco Central (BACEN) além de diferentes instituições de intermediação financeira. A Lei nº 6.385 de 7/12/76, incorporou à estrutura de SFN, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que é o órgão normativo mais recente do sistema de intermediação financeira do País.

Desde a sua criação até os dias atuais, o Sistema Financeiro Nacional, particularmente os órgãos normativos (CMN, CVM e BACEN) vem se ajustando as metas fixadas pelos Planos Nacionais de Desenvolvimento Econômico do Governo, com vistas a normatizar, fiscalizar, disciplinar e orientar as demais instituições financeiras do Sistema. Este é um processo contínuo, dinâmico e até coercitivo que estes órgãos exercem junto às instituições operativas (são as instituições bancárias e não bancárias auxiliares) do Sistema.

A par disso, tem-se que considerar os sérios problemas de ordem econômica que o País vem atravessando, decorrentes da expansão desordenada da dívida externa, associada a enorme instabilidade interna dos preços. Os meios de pagamento não conseguiram correr junto aos preços, nem conseguiram acompanhar a liquidez financeira dos títulos. Deste modo, as instituições financeiras nacionais foram entrando num processo de crise, que no Brasil, foi deliberadamente sendo reproduzido por uma órbita

- 04 -

da circulação financeira pelo capital. Assim, foram criados dois sistemas de medida para o dinheiro: um, por meio de sua desvalorização progressiva através do movimento dos preços (mini e maxidesvalorização), e o outro, determinado pela correção monetária, medida legal para determinar o valor atual do dinheiro.

Desta forma, é óbvio que houvessem constantes fracassos nas metas traçadas pelo governo quanto à política monetária. O movimento dos fluxos monetários prosseguiu em ritmo contínuo, na tentativa de, ora enxugar a liquidez oriunda da emissão de papel-moeda e de títulos públicos, e ora, expandir os meios de pagamentos, para adaptar os programas econômicos à realidade nacional.

Como a situação nacional estivesse insustentável, o Governo da Nova República resolveu decretar um plano de estabilidade econômica para o País. O fato ocorreu através da instituição do Decreto-Lei nº 2.283, de 27/02/86. Assim a nova reforma monetária instituída pelo Decreto visa em síntese, garantir a estabilidade dos preços, ao mesmo tempo que pretende promover o crescimento econômico. Também exige, um austero controle das autoridades monetárias e apoio da população, para o êxito do plano.

Deste modo, é pertinente, comentarmos sobre as principais medidas do Plano, que mais influenciaram o SFN, o que faremos a seguir.

1. PRINCIPAIS MEDIDAS DO PLANO DE ESTABILIZAÇÃO ECONÔMICA QUE REFLETIRAM NO SFN.

As principais medidas do Plano de Estabilização Econômica, que mais diretamente se referem ao Sistema Financeiro Nacional, são as seguintes:

- 1º) Extinção da correção monetária, e a criação de um seguro contra a inflação para as cadernetas de poupança, FGTS, PIS/PASEP; de acordo com a variação do IPC (Índice de Preços ao Consumidor).
- 2º) Redução no prazo de aplicação das letras de câmbio de 90 (noventa) para 60 (sessenta) dias, e nos CDBs pré-fixados.
- 3º) Permissão para que as instituições financeiras tais como: bancos de investimento, banco de desenvolvimento, caixas econômicas, financeiras e sociedades de crédito imobiliário, recebam depósitos a prazo de outras instituições como prazo mínimo de 1 (um) dia. São os CDIs (Certificados de Depósitos Interbancários).
- 4º) Alteração nas cadernetas de poupança, quanto aos prazos.
- 5º) Modificação no critério de cálculo do imposto de renda, retido na fonte dos títulos pré-fixados.
- 6º) Garantia para aplicações em CDBs, Debêntures, e Letras de Câmbio feitas pelo público junto as instituições financeiras.
- 7º) Alteração nas taxas de juros cobradas no redesconto de liquidez às instituições que necessitem de socorro momentâneo de caixa.
- 8º) Obrigatoriedade de recolhimento compulsório para as Caixas Econômicas.
- 9º) Tabelamento das tarifas bancárias.
- 10º) Novo horário bancário.

Analisando as medidas anteriormente anunciadas, vê-se que com a redução de 90 (noventa) para 60 (sessenta) dias no prazo de aplicação em Letras de Câmbio e CDB (ambos pré-fixados), procura oferecer às pessoas, jurídicas principalmente, uma saída para aplicar seus recursos que antes estavam em Cadernetas de Poupança; já que estas voltaram aos 3 (três) meses de carência e as empresas estão impedidas de aplicar em poupança.

Igualmente, pode-se verificar numa breve análise que o objetivo da criação dos CDIs é regular a distribuição da liquidez e ao mesmo tempo propiciar a criação de taxas básicas de juros que sirvam como referencial ao mercado.

Outro importante aspecto do pacote, é quanto ao imposto de renda na fonte dos títulos pré-fixados que ficou reduzido de 50 para 30%, já que o valor do rendimento real passa a ser equivalente ao rendimento nominal (sem inflação).

Também há a garantia para aplicações em renda fixa que alcança títulos como CDB, Letras de Câmbio e Debêntures emitidos por empresas de Leasing. Os fundos para tal serão reunidos através de um instituto sem fins lucrativos formados pelas instituições financeiras; que recolherá contribuições das mesmas, proporcionais aos seus saldos destas operações específicas.

Já quanto as taxas de juros cobradas pelo BACEN às instituições que necessitam de reforço de caixa, via redesconto de liquidez, caíram de 6% para 2% nas operações até o limite de contrato; de 10% para 4% nas operações com limite de até uma vez o valor do mesmo; e de 18% para 6% sempre que o valor ultrapassar o teto anterior, e alcançar até duas vezes o limite do contrato.

Mas as alterações não se restringem apenas aos juros; passam também pela ampliação de 5% para 10% do limite operacional usado como base de cálculo para concessão de empréstimos e pela extensão do prazo de 10 (dez) dias úteis, corridos ou não, permitido para o redesconto de liquidez, mantidas as taxas inicialmente cobradas. Só depois deste novo período é que o BACEN, irá cobrar juros mais altos, à taxa de 4% nas operações até o limite do contrato e de 6% nas operações extra-limite (quando o volume de empréstimos

exceder o limite do contrato).

Esta medida, anunciada pelo pacote visa aumentar a liquidez dos bancos.

Outra medida significativa adotada pelo Plano de Estabilização Econômica que diz respeito ao SFN, foi a decisão do CMN, através da Resolução 1.110 de 06/03/86, em criar o encaixe obrigatório para as Caixas Econômicas (Estaduais e Federais), incidente sobre o montante de seus depósitos a vista. As 4 (quatro) Caixas Econômicas Estaduais e a Caixa Econômica Federal (CEF), ficam sujeitas aos mesmos percentuais que incidem sobre os depósitos a vista para a composição do compulsório dos bancos comerciais e podem, também fazer uso da OTN no percentual de até 10% de sua exigibilidade.

O CMN introduziu também uma importante mudança que visa aumentar a rentabilidade do sistema: permitiu que 10% do recolhimento seja feito sob a forma de títulos.

No que se refere ao tabelamento das tarifas bancárias o BACEN tem interferido nos juros e nas tarifas praticadas pelos bancos, aumentando a responsabilidade das autoridades monetárias pela saúde do Sistema Financeiro. Por exemplo, grandes conglomerados privados passaram a cobrar até Cz\$ 40,00 por uma OP por telex enquanto alguns bancos estaduais fixaram o preço de Cz\$ 11,40 para o mesmo serviço.

Quanto aos juros de mora, o BACEN, alerta para a não aceitação do público de taxa de juros superior a 1% ao mês. Esta norma vale para todas as instituições do Sistema Financeiro.

Referente ao novo horário bancário, está previsto jornada de 6 horas, a partir das 11:30 para serem implantadas nas agências de 2ª categoria que estão situadas fora das capitais e grandes cidades. Para as capitais e Distrito Federal, em 31/03/86 ficou estabelecido o novo horário das 10:00 às 16:30 horas.

2. O PLANO DE ESTABILIZAÇÃO ECONÔMICA, OS MEIOS DE PAGAMENTOS E A BASE MONETÁRIA.

Tendo como base que os instrumentos de política monetária se destinam praticamente a influenciar a oferta de moeda e as taxas de juros, torna-se importante rever o conceito de moeda e as principais variáveis de que depende a sua magnitude. O conceito de moeda usualmente empregado no Brasil, privilegia sua função de intermediária de trocas e que se limita à soma dos dois meios de pagamentos empregados nas modernas economias: a moeda manual (representada pelo papel-moeda e pelas moedas metálicas divisionárias em poder do público - PM^P); e a moeda escritural (representada pelos depósitos a vista, do público no sistema bancário comercial - D_{BC}^P , e dos depósitos do público junto ao Banco do Brasil - D_{AM}^P), dada a dupla função exercida por este banco de autoridade monetária e de banco comercial.

Assim, a nossa oferta de moeda é expressada por:

$$M = PM^P + D_{BC}^P + D_{AM}^P$$

que se iguala ao conceito de meios de pagamentos (MP) em sua definição M_1 de moeda. Por outro lado, para fins de derivação do multiplicador da moeda bancária, há necessidade de se rever o conceito de reservas bancárias - R_{ES} , que são constituídas pela soma dos depósitos (voluntários e compulsórios) dos bancos comerciais junto às autoridades monetárias - D_{AM}^{BC} , e pelo papel-moeda mantido em caixa pelos bancos comerciais - PM^{BC} . Por conseguinte temos:

$$R_{ES} = D_{AM}^{BC} + PM^{BC}$$

Também, neste enfoque, cabe notar que a base monetária - B, é dada pelo passivo monetário das autoridades monetárias, e é resultado do somatório do papel-moeda em poder do público - PM^P ; mais o papel-moeda mantido em caixa pelos bancos comerciais - PM^{BC} ;

juntamente com os depósitos (voluntários e compulsórios) dos bancos comerciais junto às autoridades monetárias - D_{AM}^{BC} ; acrescido dos depósitos do público junto às autoridades monetárias. Deste modo temos:

$$B = PM^P + PM^{BC} + D_{AM}^{BC} + D_{AM}^P$$



Compulsórios e Voluntários

Destas variáveis, é possível evidenciar a proporção entre o papel-moeda em poder do público e o total dos meios de pagamentos.

Assim temos:

$$PM^P = \beta \cdot MP \quad \text{ou} \quad \beta = \frac{PM^P}{MP}$$

A redução da proporção indica a menor utilização, pelo público de moeda manual. No Brasil, tem se verificado uma tendência de longo prazo de redução persistente desta variável, em decorrência do próprio processo inflacionário brasileiro dos reduzidos índices salariais etc. Também, pode ser visto, como processo de expansão da nossa economia, com um mercado financeiro mais absorvente, e o crescente uso do sistema bancário, substituindo a moeda manual pela escritural.

Também, evidenciando a participação dos depósitos do público nos bancos comerciais em relação ao total dos meios de pagamentos, podemos observar a preferência do público pelo uso da moeda bancária e assim, expressarmos:

$$\frac{D_{BC}^P}{MP} = \gamma \cdot MP \quad \text{ou} \quad \gamma = \frac{D_{BC}^P}{MP}$$

Cabe ainda assinalar a relação quanto a participação dos depósitos do público junto às autoridades monetárias - D_{AM}^P (Banco do Brasil) relativamente ao total dos meios de pagamento.

$$t = \frac{D_{AM}^P}{MP}$$

Partindo desse conjunto de definições e relações fundamentais, é possível deduzir o conceito do multiplicador dos meios de pagamento para o sistema monetário do Brasil, da forma usualmente conhecida, dada pela definição do multiplicador, k ; tem-se:

$$K = \frac{MP}{B} \quad K = 1,920 \text{ dez/86}$$

Esta expressão revela as variáveis cruciais que as autoridades monetárias poderão lançar mão, para alterar a execução da política monetária, com mudanças na base ou nos parâmetros que definem o efeito multiplicador dos meios de pagamento.

Antes do Programa de Estabilização Econômica do Governo, o comportamento da oferta de moeda em 1985 foi condicionado por pressões decorrentes do atendimento aos setores prioritários da economia (agricultura, e exportação), associados à permanente demanda da moeda, oriunda de operações com o setor externo. Também, a sustentação do déficit público exigia grandes fontes adicionais de expansão monetária.

Dentre os componentes de M_1 , $(PM^P + D_{BC}^P + D_{AM}^P)$, o estoque de papel-moeda em poder do público apresentou um aumento de 28% e os depósitos a vista do público nos bancos comerciais evoluíram para 334,1% ao ano. Já a moeda escritural junto ao Banco do Brasil revelou uma expansão de 243,1%.

Assim, o saldo dos meios de pagamentos (M_1) em dezembro de 85, totalizou 101.315 bilhões de cruzeiros; enquanto que a base monetária revelou o montante de 52.772 bilhões de Cr\$.

Para os demais conceitos de meios de pagamentos nas definições

$M_2 = M_1 + D_{CE}^P + D_{BNCC}^P + \text{depósitos a prazo}^1$, o saldo em dezembro/86 foi de 248.586 bilhões Cr\$.

Em $M_3 = M_2 + \text{Depósitos de Poupança}$, o valor revelado em dez/86 foi de 463.820 bilhões Cr\$ e para o

$M_4 = M_3 + TPF^P$ (fora da carteira do BACEN)² totalizou 723.304 bilhões Cr\$.

Já a base monetária alcançou, segundo dados da FGV fev/86 - Cr\$ 52,8 trilhões em 31/12/85, equivalendo uma expansão de 251.5% contra 243,8% em 1984.

Os componentes da base monetária, que mais expandiram foram: papel-moeda em circulação - Cr\$ 20 trilhões; os depósitos a vista no Banco do Brasil, cresceram Cr\$ 8,5 trilhões; enquanto que os depósitos compulsórios e voluntários dos bancos comerciais, apresentaram um incremento de Cr\$ 7,9 e Cr\$ 1,4 trilhões respectivamente.

Dentre os conceitos de meios de pagamento acima anunciados, o conceito M_3 , tem sido penalizado com após pacote, pela redução nas cadernetas de poupança, em cerca de Cz\$ 1 bilhão³ por dia, em média, em seu saldo, no mês de março/86. Este instrumento de captação sentiu o resultado direto de uma deflação que em março ficou em zero. Para o Mês de abril/86, estima-se a repetição do fenômeno, uma vez que o público acaba de tomar conhecimento de que na prática, uma eventual deflação será compensada adiante, por aumentos nos níveis de preços. Também, tem favorecido os saques nas cadernetas de poupança, a questão da trimestralidade dos rendimentos.

(1) Entende-se por: D_{CE}^P : Depósitos a vista do público junto as Caixas Econômicas (Estaduais e Federais); e D_{BNCC}^P - Depósito a vista do público no Banco Nacional de Crédito Cooperativo.

(2) Denomina-se TPF^P - Títulos Públicos Federais (LTN e OTN) em poder do público, isto é, os que estão fora da carteira do Banco Central.

(3) Conforme dados publicados na Revista BOLSA, nº 738/07, abr/86.

BIBLIOGRAFIA

- 1) BACEN. Informativo mensal. Brasília.
Departamento Econômico, 6 (67): 1-6, fev. 1986.
- 2) BOLSA, Revista. nº 733 / 3 mar. 1986.
- 3) _____ . nº 734 / 10 mar. 1986.
- 4) _____ . nº 735 / 17 mar. 1986.
- 5) _____ . nº 736 / 24 mar. 1986.
- 6) _____ . nº 737 / 31 mar. 1986.
- 7) _____ . nº 738 / 07 abr. 1986.
- 8) FOLHA DE SÃO PAULO. Caderno de economia.
fev./mar. 1986 (edição diária).
- 9) GAZETA MERCANTIL. Caderno de finanças.
fev./mar. 1986 (edição diária).
- 10) MEIOS de pagamento. Boletim do Banco Central
Brasília, 21 (5): 14, maio 1985.
- 11) POLÍTICA monetária. Conjuntura econômica.
Rio de Janeiro, 40 (2): 77-81; fev. 1986.
- 12) _____ . Conjuntura econômica. Rio de
Janeiro, 40 (3): 41-45, mar. 1986.
- 13) ROSSETTI, José Paschoal & LOPES, João do Carmo.
Moedas e Bancos. 2. ed. São Paulo, Atlas,
1982. 362p.