

PRINCIPAIS MEDIDAS DE POLÍTICA ECONÔMICA NO TRIMESTRE

ORIGEM	MEDIDAS	REPERCUSSÕES
Medida Provisória nº 294, de 31.01.91.	Estabelecimento de regras para a desindexação da economia Foi criada a Taxa Referencial de Juros (TR), que será divulgada pelo BACEN até o oitavo dia de cada mês. O BACEN determinará, para cada dia útil, a Taxa Referencial de Juros Diária (TRD). Foram extintos, a partir de 1º.02.91, os seguintes indexadores: - Bônus do Tesouro Nacional (BTN); - Bônus do Tesouro Nacional Fiscal (BTNF); - Maior Valor de Referência (MVR) e semelhantes que utilizem, direta ou indiretamente, o índice de preços. O IBGE deixará de calcular e divulgar o Índice de Preços ao Consumidor (IPC), o Índice de Reajuste dos Valores Fiscais (IRVF) e o Índice da Cesta Básica (ICB). As DTNs e os BTNs emitidos até a data da edição da medida terão seus valores nominais atualizados no primeiro dia de cada mês, com base na TR do mês anterior. Estabeleceu-se o destino dos contratos em BTN ou corrigidos monetariamente. Para aqueles referenciais em BTN que contenham cláusulas de indexador alternativo, a TR ou a TRD poderá ser usada. Os saldos em cruzados novos retidos no BACEN serão remunerados pela TRD mais juros de 6% ao ano, fração "pró rata". Os impostos, multas e demais obrigações fiscais, os débitos de qualquer natureza para com a Fazenda Nacional, com o Fundo de Participação PIS/PASEP e com o Fundo de Investimento Social e os passivos de empresas concordatárias e de instituições com regime de intervenção, liquidação extrajudicial, falência e administração especial temporária passaram a ser atualizados pela TR ou pela TRD a partir de fevereiro de 1991. Ficam mantidos os valores em cruzeiros das tabelas para desconto de IR na fonte vigentes no mês de janeiro de 1991, que poderão ser alterados pelo Ministro da Economia, Fazenda e Planejamento. Foi proibida a pactuação de contratos com cláusulas de correção monetária com base no índice de preços, quando celebrados com prazo inferior a um ano. Estabeleceu-se que a data de aniversário das cadernetas de poupança ocorre no dia de sua abertura, sendo que as cadernetas abertas nos dias 29, 30 ou 31 terão sua data de aniversário alterada para o primeiro dia do	A desindexação da economia, que significa deixar de usar a inflação passada como referencial para os preços futuros, vinha há muito sendo perseguida pelo Governo. A perspectiva das autoridades econômicas é a de que, com essa medida, a inflação inercial desapareça como uma das principais causas da instabilidade dos preços da economia brasileira. Num primeiro momento, essa situação deixa os agentes econômicos desorientados, e o ritmo dos negócios provavelmente se reduzirá até que se confirme de fato que os preços se estabilizarão e que, portanto, o uso de indexador não será mais necessário. Caso a inflação persista e o Governo não indexe novamente a economia, os agentes econômicos poderão fazê-lo informalmente, escolhendo o índice que cada um julgar mais apropriado. É bem provável que a maioria adote a TR.

(continua)

ORIGEM	MEDIDAS	REPERCUSSÕES
	mês subsequente. O rendimento da poupança para as pessoas físicas e entidades sem fins lucrativos deve ocorrer mensalmente, enquanto para os demais depósitos o rendimento será trimestral. Para o cálculo do rendimento a ser creditado mensalmente ou trimestralmente, será utilizado um índice composto da variação do BINF observada entre a data do último crédito do rendimento, inclusive, e o dia 19 de fevereiro de 1991 e da TRD a partir dessa data e até o dia do próximo crédito de rendimentos, inclusive. Como adicional, juros de 1/2% ao mês, e a remuneração será calculada sobre o menor saldo apresentado em cada período de rendimento. Os contratos com cláusulas expressas de utilização da Unidade Padrão de Capital (UPC) como indexador passaram a ser atualizados pela remuneração básica dos depósitos de poupança. Os saldos do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) serão remunerados trimestralmente, conforme a poupança, mas ficaram mantidos os juros na legislação em vigor. Os saldos devedores dos contratos do SFH e do Sistema Financeiro de Saneamento (SFS) com correção vinculada à atualização dos depósitos em poupança passaram a ser remunerados de acordo com as novas regras da poupança. A mesma regra aplica-se às operações ativas e passivas dos fundos vinculados ao SFH. Estabeleceu-se que, a partir de 1992, será cobrado IR sobre ganhos de capital auferidos na liquidação pelo Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS) do saldo devedor do contrato de financiamento pelo SFH. Os Títulos da Dívida Agrária (TDA) passaram a ser remunerados pela TR, mantidas as taxas de juros vigentes. Os recursos repassados pelo BNDES, originários do PIS/PASEP, assim como os saldos devedores desses empréstimos serão atualizados até a data, sendo mantidas as taxas de juros contratadas. As operações com crédito rural contratadas com cláusula de correção pelo IPC serão atualizadas pela TR. As obrigações contratuais e pecuniárias serão deflacionadas, caso constituídas entre 19 de setembro de 1990 e 31 de janeiro deste ano, pelo fator diário e calculadas pela multiplicação cumulativa de 1,0116 para cada dia útil a partir de 19 de fevereiro de 1991.	
Resolução nº 1.787 do BACEN, de 19.02.91	Regulamentação do Fundo de Aplicação Financeira (FAF) Autorizaram-se a constituição e o funcionamento do FAF, que substituiu, a partir de 19.03.91, os fundos de curto prazo e de renda fixa, além das operações de "overnight" para pessoas físicas e jurídicas não financeiras.	Os objetivos do Governo, ao criar o FAF, foram alongar o prazo das aplicações no mercado financeiro – concentradas principalmente no curtíssimo prazo – e devolver o risco da atividade financeira aos bancos.

(continua)

ORIGEM	MEDIDAS	REPERCUSSÕES
	Os fundos de aplicação de curto prazo e os fundos mútuos de renda fixa em funcionamento foram transformados no FAF, incorporados ao mesmo ou liquidados.	
	A administração do FAF pode ser exercida por banco múltiplo com carteira comercial ou de investimento, banco comercial, banco de investimento, caixa econômica e sociedade corretora de títulos e valores mobiliários, sendo que cada instituição poderá administrar um fundo.	
	Nos títulos de valores mobiliários, a instituição administradora dará garantias de liquidez até o vencimento, a taxa de mercado e garantia de compra no seu vencimento respectivo.	
	O total de recursos do FAF deverá ser representado por:	
	- 2%, no mínimo, de depósitos à vista; - 43%, no mínimo, de títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central, com remuneração a taxas de mercado, observado o máximo de 20%, e de depósitos junto ao BACEN, remunerados pela TRD. Também integram esta faixa os Certificados de Depósitos Bancários (CDBs), letras de câmbio, letras hipotecárias, títulos da dívida pública estadual e municipal e debêntures, observando que até 10% do seu total poderão estar representados por títulos e valores mobiliários integrantes da carteira; - 10%, no mínimo, de Títulos de Desenvolvimento Econômico (TDEs); - 3%, no mínimo, aplicados no Fundo de Desenvolvimento Social (FDS).	
	O volume de depósito à vista deverá ser ajustado por ocasião do início das atividades do FAF, tomando por base o valor do patrimônio líquido do próprio dia do ajuste.	
	Em se tratando de resgate de cotas em quantidade superior a de ingresso, será permitida a utilização do saldo dos depósitos à vista do dia anterior, que será limitada ao valor correspondente à diferença entre o montante de cotas resgatadas e o de recursos ingressados.	
	O percentual mínimo em depósitos à vista deverá ser recomposto à medida que for verificado o ingresso líquido de recursos no Fundo.	
	Independentemente do ingresso líquido de recursos no Fundo, será obrigatória a recomposição percentual mínima em depósitos à vista no terceiro dia útil de cada mês, com base no patrimônio líquido do próprio dia.	
	Os títulos e valores mobiliários pertencentes à carteira do FAF somente poderão ser alienados para o atendimento a resgates de quotas em montante superior ao de ingresso do Fundo, após a utilização do saldo dos depósitos à vista do dia anterior, ao exercício da totalidade dos compromissos de recompra assumidos perante o Fundo e à	

(continua)

ORIGEM

MEDIDAS

REPERCUSSÕES

utilização dos depósitos junto ao BACEN, e com vistas à obtenção de vantagens de liquidez e/ou rentabilidade para o Fundo.

O percentual mínimo nos títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do BACEN deverá ser objeto de recomposição à medida que ingressarem recursos líquidos no Fundo, conferida a prioridade, tão-somente para a recomposição percentual mínima em depósito à vista.

As aquisições das quotas do FDS ocorrerão sempre na primeira quarta-feira de cada mês, quando necessário.

As quotas do FDS detidas pelo FAF não serão resgatáveis, exceto quando o FAF for extinto.

O patrimônio líquido do FAF é formado pela soma do disponível mais o valor da carteira e os valores a receber menos as exigibilidades.

As quotas do FAF serão intransferíveis, assumirão a forma nominativa e serão mantidas em contas de depósitos em nome de seus titulares.

No resgate das quotas, será utilizado o valor da quota em vigor no próprio dia ou no primeiro dia útil antecedente ao pagamento respectivo, conforme dispuser o regulamento do Fundo.

Reunião do CMN de 27/03/91.

Aprovação da metodologia do cálculo da Taxa Referencial de Juros

Será selecionada uma amostra dos maiores bancos do País, assim considerados pelo volume da captação de depósitos a prazo, entre bancos múltiplos com carteira comercial ou de investimentos e caixas econômicas.

As instituições integrantes da amostra deverão prestar ao BACEN as seguintes informações:

- o montante (em cruzeiros) de Certificados e Recibos de Depósitos Bancários emitidos a taxas prefixadas, representativos da captação na rede de agências da instituição; e
- as taxas médias efetivas mensais dos mencionados certificados e recibos emitidos, ponderados pelo montante desses títulos.

As taxas médias efetivas mensais serão obtidas nos seguintes períodos: os três dias úteis que antecedem imediatamente o último dia do mês anterior e os três primeiros dias do mês em que a TR estará valendo. Assim, serão considerados seis dias úteis, desprezando-se o último dia útil do mês anterior ao da vigência da TR.

Será considerada a informação dos 20 primeiros bancos em termos de volume e depósitos a prazo dos 20 bancos escolhidos pela amostra.

A média dos seis dias será uma média ponderada, dando maior peso para o sexto dia útil.

Com a definição da metodologia do cálculo da TR, o Governo mostra ao mercado como se dará a prefixação dos juros mensalmente (e, portanto, a expectativa inflacionária), o que acalma, em parte, o setor financeiro, bastante agitado com a desindexação da economia, com a extinção do "overnight" e dos fundos de curto prazo e com a consequente criação do Fundo de Aplicação Financeira.

(continua)

ORIGEM	MEDIDAS	REPERCUSSÕES
	Será aplicado um desconto de 2% sobre a taxa média dos CDBs praticada nos seis dias úteis para chegar à TR do mês. O banco que não informar ao BACEN as taxas que praticou na captação do CDB fica sujeito à multa e às penas da lei, caso soneguem as informações exigidas.	
Documento apresentado pelo Ministério da Economia, Fazenda e Planejamento em 27 de fevereiro de 1991.	Programa de Competitividade Industrial (PCI) O documento complementou e consolidou a Política Industrial e de Comércio Exterior, apresentada pelo Governo Federal em junho de 1990. Objetiva capacitar a indústria brasileira a produzir com padrões internacionais de preço e qualidade, sendo estas suas principais proposições: - envio de projeto de lei ao Congresso Nacional isentando as empresas de IPI na aquisição de máquinas e equipamentos; - remessa de projeto de lei instituindo regime de depreciação acelerada para os investimentos realizados nos anos 1991 e 1992; - estabelecimento de negociação com os governos estaduais visando à isenção de IOMS para máquinas e equipamentos; - eliminação da exigência de financiamento externo para importação de máquinas e equipamentos; - redução para 60% do limite máximo do índice de nacionalização que pode ser exigido por agências oficiais de crédito; - revisão dos dispositivos legais, de modo a permitir que o Sistema BNDES possa realizar operações financeiras com empresas de capital estrangeiro, subordinadas à captação de recursos adicionais no mercado internacional de capitais; - envio de projeto de lei ao Congresso Nacional autorizando a concessão de subvenção econômica ao financiamento das exportações através do Programa de Financiamento das Exportações (PROEX); - remessa de projeto de lei instituindo incentivos fiscais para as empresas que investem em tecnologia; - criação e convocação periódica da Comissão Empresarial de Competitividade (CEC), formada por representantes dos setores público e privado.	A idéia subjacente ao PCI é criar condições para aumentar a participação das exportações brasileiras no volume do comércio mundial. Para financiar o Programa, foi proposto o lançamento de Títulos de Desenvolvimento Econômico em montante proporcional aos recursos obtidos pelo Fundo de Aplicação Financeira. Isto pode ser problemático, pois o FAF não captou a quantidade de recursos esperada em seu momento inicial. As principais medidas do PCI criam facilidades para os investimentos em bens de capital, preferencialmente para empresas exportadoras. Entretanto a manutenção da conjuntura recessiva pode desestimular o empresariado a investir em máquinas, mesmo com os benefícios propostos pelo Programa (maiores informações na análise da indústria).
Portaria nº 023, de 15.02.91, do Ministério da Economia, Fazenda e Planejamento.	Isenção do Imposto de Importação "Através dessa portaria são isentas do imposto de importação as carnes de animais da espécie bovina, frescas, resfriadas ou congeladas, por até dois meses."	Essa medida foi adotada como forma de diminuir a pressão altista dos preços do boi gordo no mercado interno, verificada após a decretação das Medidas Provisórias nºs 294 e 295.
Portaria nº 117, de 20.02.91, do Ministério da Economia, Fazenda e Planejamento.	Fixação de preços máximos "São fixados os preços máximos ao consumidor dos veículos automotores de via terrestre: (...) tratores e colheitadeiras. Os preços máximos ao consumidor são aqueles	Dada a época da medida, a fixação de um preço máximo aos níveis de janeiro tende a estimular a aquisição de colheitadeiras já para a colheita desta safra. Além disso, a abertura de uma linha de crédito do BNDES em março para a compra de máquinas agrícolas tende a facilitar as aquisições. (continua)

ORIGEM	MEDIDAS	REPERCUSSÕES
	constantes das listas de preços dos fabricantes, referentes ao mês de janeiro de 1991, protocolados no Departamento de Abastecimento e Preços."	
Portaria nº 088, de 20.02.91, do Ministério da Economia, Fazenda e Planejamento.	Preços de insumos, máquinas e implementos "No repasse de insumos, máquinas e implementos agrícolas e suas peças de reposição aos seus cooperados, as cooperativas de produtores rurais deverão praticar os preços congelados a nível de fornecedor, acrescidos somente dos custos operacionais próprios de cada cooperativa. "Na composição desses preços, os custos operacionais das cooperativas não poderão ultrapassar o limite de 20% do preço do fornecedor, constante de nota fiscal."	Essa medida atinge os produtores que se utilizam da estrutura cooperativista para a aquisição de insumos, máquinas, implementos e peças agrícolas. Ao mesmo tempo, a fixação de uma margem de 20%, para custos operacionais, sobre o preço a nível de fornecedores evita uma majoração excessiva dos preços.
Lei nº 8.177, de 19.03.91.	Estabelecimento de regras para a desindexação da economia e outras providências "Art. 21 - Os saldos de contratos de financiamento celebrados até o dia 31 de janeiro de 1991, realizados com recursos dos depósitos da poupança rural, serão atualizados no mês de fevereiro de 1991, por índice composto: - da variação do BTN fiscal observada entre a data de aniversário ou de assinatura do contrato no mês de janeiro de 1991 e o dia 19 de fevereiro de 1991, e - da TRD acumulada entre 19 de fevereiro de 1991 e o dia do aniversário do mês de fevereiro de 1991. "Art.26 - As operações de crédito rural contratadas junto às instituições financeiras, com recursos oriundos de depósitos à vista e com cláusula de atualização pelo IPC, passam a ser atualizadas pela TR. "Art.36 - No interesse da segurança do abastecimento de produtos agrícolas alimentares e da estabilização dos preços, é o Poder Executivo, por intermédio da Companhia Nacional de Abastecimento, autorizado a realizar operações de compra e venda de estoques de produtos básicos essenciais ao consumo da população (...)"	Para evitar a repetição de problemas advindos da edição de outros planos, o Governo procura diminuir a defasagem na correção de preços e empréstimos, adotando para ambos o mesmo percentual de atualização no mês de janeiro. Para os meses seguintes, os preços ficam sem correção, enquanto o saldo do empréstimo é atualizado pela TR. Quanto ao abastecimento, fica perceptível que, havendo necessidade, o Governo colocará seus estoques no mercado, sem considerar as regras de intervenção agrícola.
Lei nº 8.178, de 19.03.91.	Determinação de regras para preços e salários e outras providências "Art.19 - Os preços de bens e serviços efetivamente praticados em 30 de janeiro de 1991 somente poderão ser majorados mediante prévia e expressa autorização do Ministério da Economia, Fazenda e Planejamento."	Assim como os demais preços, os preços mínimos agrícolas ficam congelados; mas, "alheios" a essa medida, os produtores rurais tendem a majorar os preços a nível de mercado, sendo inevitável o repasse desse acréscimo ao consumidor no curto prazo.
Decreto de 18.03.91.	Fixação dos preços mínimos básicos para a safra de verão 1990/91 "Art.19 - São fixados os preços mínimos básicos para os produtos agrícolas da safra de verão 1990/91 "Art.49 - Observada a legislação pertinente, o Ministério da Economia, Fazenda e Planejamento, ouvido o Ministério da Agricultura e Reforma Agrária, expedirá instruções disci-	Ao congelar os preços mínimos dos produtos agrícolas, o Governo mantém uma definição estendida para o restante da economia, porém repete a decisão de outros anos, ao desvincular a correção dos financiamentos da correção dos preços mínimos. Os financiamentos continuarão com correção mensal pela TR, ao contrário dos preços, que não serão reajustados. Quanto aos preços de intervenção, até a safra passada, a metodologia de cálculo

(continua)

ORIGEM	MEDIDAS	REPERCUSSÕES
	plinando a atuação do Governo Federal na regularização dos mercados e estabilização dos preços agrícolas. "(...) o Ministério da Economia, Fazenda e Planejamento delimitará uma faixa de preços de livre-mercado para cada produto, que terá como piso os preços mínimos oficiais e como teto um preço a ser divulgado antes do início da safra. Para o cálculo desse preço será considerada a média de uma amostra de até 60 meses de preços reais a nível de atacado, acrescida de uma margem percentual de até quinze por cento para cada produto ou região."	considerava a média dos últimos 60 meses. Com a medida atual, não há exatidão no período abrangido pelo cálculo.
Voto do Conselho Monetário Nacional, de 22.03.91.	Preços mínimos e valores básicos para o trigo "Os preços foram congelados nos níveis de 30 de janeiro de 1991 e não serão corrigidos pela variação da Taxa de Referência. "Os Valores Básicos de Custo foram fixados em função dos níveis de produtividade e variam de Cr\$ 19.700,00 a Cr\$ 33.900,00 para o trigo de sequeiro."	Os preços mínimos para cada safra costumam ter um aumento real, o que não aconteceu para a safra de trigo de 1991 face ao congelamento imposto antes da fixação do novo preço mínimo.