

PRINCIPAIS MEDIDAS DE POLÍTICA ECONÔMICA NO TRIMESTRE

ORIGEM	MEDIDAS	REPERCUSSÕES
Resolução nº 2.080, de 22 de junho de 1994, do BACEN.	Renegociação das dívidas agrícolas Dispõe sobre a renegociação de dívidas de produtores rurais.	Essa resolução define a posição oficial a respeito das negociações relativas à repactuação das dívidas do setor agrícola vendidas até 31.12.92 e, especificamente, das operações que sofreram os efeitos do "descasamento" causado pelo Plano Collor I (Ver item A Questão do Endividamento Agrícola no texto de acompanhamento conjuntural da agricultura).
Resolução nº 2.075, de 26 de maio de 1994, e Resolução nº 2.083, de 1º de julho de 1994, do BACEN.	Alteração da metodologia de cálculo da Taxa Referencial (TR) Para fins de cálculo da TR, será constituída uma amostra das 30 maiores instituições financeiras do País, assim consideradas em função do volume de captação de depósitos a prazo entre bancos múltiplos com carteira comercial ou de investimento, bancos comerciais, bancos de investimento e caixas econômicas. Para a constituição da amostra, considerar-se-á como uma única instituição financeira o conjunto de instituições de um mesmo conglomerado; serão levados em conta os dados constantes do título depósitos a prazo ou, na sua falta, do balanete referente ao último mês do semestre civil correspondente. O BACEN constituirá a amostra no prazo de 30 dias contados do encerramento do prazo para recebimento dos balanços semestrais. A TR será calculada a partir da composição de índices diários de remuneração média dos depósitos interfinanceiros captados a taxas de mercado pré-fixadas, com prazo de um dia. Os índices diários de remuneração média serão calculados e divulgados, pelo BACEN, para cada dia útil, com base nas informações prestadas pelas instituições financeiras integrantes da amostra,	Essa Resolução alterando a forma de cálculo da TR mudou principalmente os prazos de conhecimento dessa taxa para pagamentos de contratos e rendimentos de aplicações financeiras.

(continua)

ORIGEM	MEDIDAS	REPERCUSSÕES
Resolução nº 2 082, de 1º de julho de 1994, do BACEN.	desconsiderando-se as duas maiores e as duas menores taxas efetivas-dia médias informadas. Será calculada a média aritmética das taxas efetivas-dia médias consideradas. Para os dias não úteis, será atribuído o valor um ao índice. Emissão e lastreamento da nova unidade do sistema monetário brasileiro Essa Resolução dispõe sobre os limites de emissão e a forma de lastreamento da nova unidade do sistema monetário brasileiro — o real. O BACEN fica autorizado a emitir R\$ 7,5 bilhões até 30.09.94, R\$ 8,5 bilhões até 31.12.94, e R\$ 9,5 bilhões até 31.03.95, sendo que o Conselho Monetário Nacional pode autorizar emissões adicionais de até 20% dos limites fixados. O BACEN, quando da primeira emissão do real e, após essa data, trimestralmente, deve apresentar ao Conselho Monetário Nacional a programação monetária, estimando a evolução dos principais agregados monetários, de forma que a emissão do real considere a execução do Orçamento Geral da União, as operações do setor externo e as operações com as instituições integrantes do sistema financeiro nacional, inclusive as de mercado aberto. O lastro de emissão do real será composto por parcela das reservas internacionais disponíveis em moedas estrangeiras e em ouro, expressas por suas equivalências em dólares dos Estados Unidos. O Banco Central poderá aplicar o valor das reservas internacionais vinculadas para fins de lastro, preservando, sempre, sua liquidez imediata. A vinculação de reservas internacionais será efetuada em volume e datas correspondentes ao início dos trimestres especificados anteriormente. A paridade na vinculação de reservas internacio-	Através dessa Resolução, a autoridade monetária procura sinalizar aos agentes econômicos que a oferta monetária na economia será relativamente escassa nos primeiros meses da fase do real. As metas quantitativas são definidas em função da base monetária, o que significa que o Governo deverá resistir à sua expansão, o que é particularmente difícil em ano eleitoral. O fato de a emissão da nova moeda estar lastreada em dólar confere a ela um forte grau de credibilidade, bem como ao Governo, em relação ao cumprimento dos objetivos vinculados à sua expansão.

(continua)

ORIGEM	MEDIDAS	REPERCUSSÕES
Resolução nº 2.088, de 1º de julho de 1994, do Conselho Monetário Nacional, e circular nº 2.435 do BACEN	nais será de um real por um dólar, por tempo indeterminado Serão considerados como emissões autorizadas os volumes de reais correspondentes aos valores vinculados de reservas internacionais e como emissões realizadas os volumes de reais colocados em circulação mediante crédito à conta Meio Circulante ou à conta Reservas Bancárias, constantes do passivo do Banco Central O volume de emissões realizadas será apurado pela média mensal dos saldos diários da base monetária — resultado da adição do papel-moeda em circulação com as reservas bancárias mantidas no Banco Central — nos dias úteis do mês. Os demonstrativos de emissão do real serão publicados mensalmente, especificando o volume e os usos das emissões realizadas. Recolhimento do encaixe obrigatório Essa resolução dispõe sobre o recolhimento do encaixe obrigatório com base nos recursos captados pelas entidades integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE). A exigibilidade de recolhimento deve ser cumprida da seguinte forma: 15% em espécie e 5% em títulos federais da carteira própria da instituição financeira e não vinculados a compromissos de revenda, mas que estejam registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC). Os títulos vinculados e/ou desvinculados serão considerados pelos respectivos preços unitários utilizados pelo Banco Central do Brasil em suas operações compromissadas, divulgadas diariamente pelo Departamento de Operações de Mercado Aberto (DEMAB) Os títulos vinculados podem ser substituídos por outros cujo valor financeiro, na data da substituição, seja equivalente ao dos títulos originalmente vinculados.	Através dessa medida, aumenta de 15% para 20% a parcela da caderneta de poupança recolhida compulsoriamente ao BACEN. Consequentemente, reduz-se de 15% para 10% a parcela da poupança aplicada livremente pelos bancos, o que ajuda o Governo a controlar a expansão do crédito e do consumo. Não há efeito sobre o crédito habitacional, o qual continua a representar, obrigatoriamente, 70% do saldo dos recursos aplicados nesse ativo financeiro.

(continua)

ORIGEM	MEDIDAS	REPERCUSSÕES
Circular nº 2 440, de 1º de julho de 1994, do BACEN	Os valores recolhidos ao Banco Central em espécie farão jus à remuneração diária com base na TR, acrescida dos juros de 3% ao ano, no caso de encaixe obrigatório com base nos depósitos da poupança vinculada, e, de 6,17% ao ano, no caso de encaixe obrigatório com base nas demais modalidades de depósitos de poupança. Na hipótese de ser constatada insuficiência na vinculação dos títulos, a instituição financeira incorre no pagamento de custos incidentes sobre o valor da deficiência apurada. Recolhimento compulsório e/ou encaixe obrigatório sobre depósitos a prazo, aceites cambiais e cédulas pignoratícias de debêntures O BACEN, através dessa circular, institui recolhimento compulsório e/ou encaixe obrigatório sobre depósitos a prazo, aceites cambiais e cédulas pignoratícias de debêntures de bancos comerciais, múltiplos e de investimento, caixas econômicas e sociedades de crédito, financiamento e investimento. O recolhimento incide sobre os recursos inscritos nos subgrupos e/ou títulos contábeis do Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF). As despesas a apropriar devem ser calculadas diariamente, para efeito de apuração dos saldos a serem informados ao Banco Central. A exigibilidade desse recolhimento será apurada mediante a aplicação da alíquota de 20% sobre o acréscimo, acaso verificado, entre a média aritmética dos saldos diários observados no período de cálculo e a média dos saldos diários do período de 27 a 30.06.94. Define-se o período de cálculo como os dias úteis compreendidos no período de uma semana. A data de ajuste será a quarta-feira da semana subsequente ao período de cálculo.	Essa medida visa reduzir o aumento da oferta de crédito pelos bancos e faz parte de um conjunto de instrumentos de política monetária utilizados pelo Governo para controlar a expansão da demanda nessa etapa inicial da fase do real.

(continua)

ORIGEM	MEDIDAS	REPERCUSSÕES
Circular nº 002441, de 1º de julho de 1994, do BACEN	Regras para efeito de recolhimento compulsório e do encaixe obrigatório sobre recursos à vista O recolhimento compulsório e o encaixe obrigatório incidentes sobre recursos à vista captados por bancos múltiplos com carteira comercial, bancos comerciais e caixas econômicas corresponderão às seguintes alíquotas: 100% sobre os depósitos à vista e 60% sobre os demais recursos	O depósito compulsório sobre os depósitos à vista à ordem econômica do BACEN é um instrumento clássico de política monetária. Nos níveis determinados, isto é, 100%, representa uma forte contenção na expansão do crédito, pois evita o efeito multiplicador da moeda escritural ou bancária. Além disso, encarece o custo do dinheiro, dificultando a tomada de recursos no mercado financeiro.
Medida Provisória nº 542, de 30 de junho de 1994, da Presidência da República.	Regulamentações para a criação do real A partir de 1º de julho de 1994, a unidade monetária nacional passou a ser o real. A paridade entre o real e o cruzeiro real será igual à paridade entre a Unidade Real de Valor (URV) e o cruzeiro real fixada pelo BACEN para o dia 30 de junho de 1994. O prazo de troca de cruzeiros reais pelos reais foi estipulado inicialmente em 15 dias, podendo ser estendido por mais 15 dias. A nova moeda será emitida com vinculação direta às reservas internacionais de US\$ 40 bilhões do País. As reservas que servirão para composição do lastro são os ativos de liquidez internacional. A remuneração dos recursos das reservas será incorporada às reservas, não representando, assim, possibilidade de flexibilizar a emissão de moeda. O Banco Central está autorizado a emitir até US\$ 9,5 bilhões até 31 de março de 1995. A conversão dos valores expressos em cruzeiro real para real é obrigatória em contas correntes, depósitos à vista nas instituições financeiras, saldos de cadernetas de poupança, recursos originários da captação de cadernetas de poupança, saldos de contas do FGTS, PIS/PASEP e FAT, operações de seguros e em saldos das operações de crédito em geral, como o crédito rural e os empréstimos do SFH e do SFS. O saldo das aplicações e das operações de crédito serão converti-	Essa medida teve como finalidade regulamentar os mais diversos assuntos para o início da terceira fase do plano de criação do real e as suas repercussões encontram-se detalhadas nos diferentes textos de análise de conjuntura desta revista.

(continua)

ORIGEM	MEDIDAS	REPERCUSSÕES
	dos pelas instituições financeiras automaticamente, assim como o saldo da caderneta de poupança, independentemente da data de aniversário. Os saldos de financiamento do SFH e os valores das prestações serão convertidos em reais, sendo mantidos os índices de reajustes e a periodicidade para atualização das prestações. Nos contratos feitos em reais, será permitido incluir cláusulas de reajuste por índices que retratam a variação ponderada dos custos dos insumos, desde que a periodicidade do contrato seja anual, não será permitida a celebração de contrato com reajustes com prazo inferior a um ano. As tarifas e os preços públicos também serão reajustados a cada 12 meses, podendo serem feitas alterações pelo Ministro da Fazenda. As operações contratuais efetuadas pelo mercado financeiro não estarão sujeitas aos prazos previstos para os demais contratos da economia. Nos contratos sem cláusulas de atualização monetária, será possível retirar a expectativa inflacionária posterior a 01.07.94. A correção monetária, a partir de 1º de julho, só poderá ocorrer pela variação do IPC-R. Essa correção não se aplicará às operações feitas pelo mercado financeiro aos contratos pelos quais as empresas se obriguem a vender bens para entrega futura, ou prestar serviços, cujo valor poderá ser reajustado em função dos custos de produção. Nos contratos de crédito rural, quando a atualização monetária for superior à correção dos preços mínimos, a diferença a ser apurada pelo IPC-R poderá ser incorporada ao saldo devedor do agricultor, podendo este ser refinanciado. A aplicação da UFIR fica suspensa pelo prazo de 180 dias na cobrança de impostos, desde que sejam pagos em dia, caso contrário, será pago o valor corrigido pela UFIR mais a diferença entre a UFIR e a TR, como juros. As empresas terão que fazer seus balanços em 30 de junho, em cru-	

ORIGEM	MEDIDAS	REPERCUSSÕES
Resolução nº 2.087, de 30 de junho de 1994, do BACEN.	zeiros reais e depois convertê-los para reais. O Governo criou o Fundo de Amortização da Dívida Mobiliária Federal, com ações ordinárias e preferenciais das empresas estatais, a ser gerido pelo BNDES, a fim de utilizar os recursos obtidos com as ações de estatais para amortizar a dívida interna. Ficam suspensas por 90 dias a aprovação de projetos de empréstimos externos no âmbito do COFIEIX, a abertura de créditos adicionais especiais no Orçamento Geral da União e a colocação de qualquer título no mercado internacional ou a contratação, no Exterior, ou internamente, de qualquer obrigação por parte da União. Os cheques emitidos no valor de até R\$ 100,00 ficam desobrigados da identificação do portador. A entrada e a saída de moeda nacional e estrangeira em espécie do território brasileiro ficam limitadas a R\$ 10 mil. O valor dos aluguéis será convertido em real, considerando a periodicidade. O contrato semestral fica com seu valor fixado na média, em URV, pela conversão de cruzeiros na data de vencimento, em cada mês, dos seis meses anteriores ao último aumento. Os aluguéis residenciais, com prazo superior a seis meses, seguem a mesma regra, considerando-se apenas os seis primeiros meses do último reajuste. A insuficiência ou o saque a descoberto das instituições financeiras na conta de reserva bancária junto ao Banco Central estarão sujeitos aos custos da linha de empréstimo de liquidez, além de multas pecuniárias de até R\$ 100 mil. Fixação da taxa de câmbio Dispõe sobre a taxa de câmbio de venda do dólar e de outras moedas no segmento de câmbio de taxas livres.	Essa medida introduz o câmbio fixo na ponta da venda e deixa a ponta da compra com taxa de câmbio flexível, permitindo ao BACEN atuar de acordo com os interesses da política monetária. A amplitude da diferença entre as duas taxas pode (continua)

ORIGEM	MEDIDAS	REPERCUSSÕES
Circular nº 2 434, de 30 de junho de 1994, do BACEN.	Com essa Resolução, o BACEN regulamenta o disposto na Medida Provisória nº 542, de 30 de junho de 1994, fixando a taxa de venda do dólar norte-americano em R\$ 1,00 por tempo indeterminado. Alteração das regras para adiantamentos sobre contratos de câmbio para exportação Estabelece os critérios para a concessão do adiantamento sobre contratos de câmbio (ACC) e veda a transformação dos ACCs em pagamento antecipado de exportação, quando disso resultar a postergação do embarque para além do prazo máximo regulamentar para a entrega dos documentos de exportação ao BANCO. Estipula exceções para as exportações de fumo, de pescado e de <i>commodities</i>.	ser utilizada para conter o afluxo de recursos externos, mas penaliza o setor exportador.
Circular nº 2 438, de 30 de junho de 1994, do BACEN.	Mudança nas normas para pagamento antecipado das exportações Altera as normas para as operações de pagamento antecipado de exportação autorizadas pelo Departamento de Capitais Estrangeiros do BACEN (FIRCE). Essa circular dispõe que o prazo mínimo de amortização que deverá ser observado, mediante embarque da mercadoria passe a ser de 720 dias.	Essa medida complementa a Circular nº 2 434 e tem por finalidade evitar o ingresso de divisas vinculadas a subseqüentes exportações no intervalo de 180 a 720 dias.
Circular nº 2 439, de 30 de junho de 1994, do BACEN.	Veto ao ingresso de recursos externos a título de futuro aumento de capital ou investimento Estão suspensos por 90 dias os ingressos de recursos novos a título de Adiantamento para Futuro Aumento de Capital e Investimento-Ponte em antecipação a futuras conversões de dívida em investimento.	Visa impedir o ingresso de recursos nessa modalidade, para evitar a necessidade de emissão de reais para a compra de moeda estrangeira.