

## Decisão da Constituinte de tabelar juros agita o mercado financeiro

Da Redação

O tabelamento dos juros em 12% reais (acima da inflação) ao ano para as operações de crédito, aprovado pelo Congresso constituinte, agitou o mercado financeiro ontem. O dólar no mercado paralelo, registrando uma alta de Cz\$ 19,00 no preço de venda em um só dia, o equivalente a uma valorização de 4,03%, fechou cotado a Cz\$ 480,00 para compra e Cz\$ 490,00 para venda. O ágio em relação à cotação oficial passou a ser de 66,03%, o maior desde dezembro de 1986, contra 61,03% no dia anterior.

O ouro, pressionado pela explosão do paralelo e pela alta das cotações do metal em Nova York, subiu 5,83% na Bolsa de Mercadorias de São Paulo (BMSP) e 5,78% na Bolsa Mercantil e de Futuros (BMeF), sendo o grama cotado a Cz\$ 6.530,00 e Cz\$ 6.620,00, respectivamente.

Em um só dia, foram negociadas no chamado complexo-ouro da BMeF —que abrange os negócios à vista, no futuro e em opções— 5,2 toneladas do metal, com um volume financeiro de Cz\$ 9,2 bilhões. O volume de transações na BMeF de ontem foi o dobro do registrado no dia anterior, de 2,6 toneladas —já relativamente superior à média diária, entre 1,5 e duas toneladas.

O mercado acionário ameaçou subir com o tabelamento dos juros, mas a possibilidade de ser confirmada a anistia para pequenos e médios empresários no Congresso constituinte e a nova tributação sobre as empresas acabou contrabalançando. Em São Paulo, com alta de 0,09%, o índice fechou na marca de 9.429 pontos.

No over, o Banco Central fixou a taxa de juros em 28,66% ao mês, no primeiro dia em vigor das novas alíquotas de imposto. Para as aplicações por 28 dias, a alíquota será de 3% —de 7% para as aplicações até sete dias e 5% para as aplicações de oito até 15 dias—, projetando um ganho real de 1,15% no mês ou 14,64% em 12 meses. A taxa de juros praticada pelo BC no over não está tabelada, já que o over não é uma operação de crédito. No entanto, a taxa do over é considerada a taxa de juros básica da economia. É através dela que o BC sinaliza para o mercado que patamar de juros deve ser praticado. Os bancos, porém, preferiram não realizar muitos negócios com Certificados de Depósito Bancário (CDBs), ontem. O mercado de CDBs pós-fixados assistiu juros reais entre 9% e 14% ao ano.



O ministro da Fazenda, Mailson da Nóbrega, defendeu ontem a posição de que é necessária uma lei ordinária que defina o conceito jurídico de juro real

## Medida precisa de regulamentação, diz Mailson

Da Sucursal de Brasília

O Banco Central continuará realizando normalmente as operações de colocação de títulos da dívida pública no mercado, até que o Congresso Nacional regulamentar o tabelamento dos juros reais em 12% ao ano, previsto na nova Constituição. Isso porque o entendimento do governo federal é de que o dispositivo constitucional não é auto-aplicável. Seria necessária uma lei ordinária ou complementar que defina o conceito jurídico de juro real. Esta foi a posição defendida ontem pelo ministro da Fazenda, Mailson da Nóbrega, em entrevista coletiva.

De acordo com o ministro, o BC vai continuar fazendo os leilões primários de títulos da mesma forma como vinha procedendo. Ele disse que o leilão de OTNs (Obriga-

ções do Tesouro Nacional), previsto para anteontem, foi suspenso de comum acordo entre o BC e o mercado antes da votação do tabelamento. A posição do BC é de que se deveria esperar a decisão dos constituintes antes de um novo leilão.

Aprovado o tabelamento, Mailson entende que sua aplicação não pode ser imediata, pois não existe juridicamente uma definição para juro real. "Existe um conceito de juro real no campo econômico não consagrado no campo jurídico", disse. Na sua avaliação, há uma série de dúvidas sobre a questão, que somente a lei complementar poderá esclarecer. Uma delas é se o tabelamento é válido apenas para os tomadores de empréstimos finais no sistema financeiro ou se é extensivo à dívida pública. Outra é a taxa de inflação a partir da qual se definirá o juro real.

No caso de repasses de empréstimos de instituições financeiras internacionais como o Banco Mundial a agricultores, por exemplo, qual seria a taxa cambial e a moeda estrangeira que servirão de base para o cálculo do juro real.

O ministro evitou criticar diretamente a decisão do Congresso constituinte, mas deixou claro que a limitação dos juros poderá inviabilizar os financiamentos externos como do Banco Mundial ou Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), na medida em que esses empréstimos são resultado da captação em diversos países com diferentes moedas. Quando repassadas a instituições financeiras brasileiras, esses financiamentos poderiam exigir a cobrança de juros diferenciados.

As avaliações de que o tabelamen-

to poderá inviabilizar a execução da política monetária do governo e levar o país à hiperinflação foram rejeitadas pelo ministro.

Mailson informou que o Banco Central e a Procuradoria Geral da Fazenda Nacional estão examinando como deverá ser aplicado o dispositivo constitucional na área da dívida pública. Procurou enfatizar, porém, que o governo vai aplicar a decisão da Constituinte de acordo com o que estabelecer a regulamentação.

A diretoria do BC se reunirá excepcionalmente hoje em Brasília, segundo sua assessoria de imprensa, para discutir quais as medidas necessárias para adequar a condução da política monetária do governo e o desempenho do próprio sistema financeiro à fixação do limite máximo dos juros reais.

### COMO ESTÃO OS JUROS DO CRÉDITO

(Taxa real ao ano, em %)

Pessoas Jurídicas	
Desconto de duplicatas	35
Capital de giro	27
Pessoa física	
Crédito ao consumidor	35
Crédito pessoal	40
Financ. casa (+5 mil OTN)	15
Cheque especial	42

Fonte: Folha

## Tabelamento reduz gastos do Tesouro

Da Sucursal de Brasília

A decisão do Congresso constituinte de fixar em 12% ao ano o limite máximo da taxa de juros a ser praticada pelo mercado deve trazer duas consequências principais para o Tesouro Nacional: a diminuição dos encargos da dívida pública (que representam os custos do Tesouro para financiar seu déficit, que em julho chegaram a Cz\$ 58,508 bilhões) e, ao mesmo tempo, a dificuldade de colocar mais títulos no mercado.

Entretanto, o comportamento dos próprios agentes econômicos (empresas, instituições financeiras e o público em geral) é que deverá determinar quais os efeitos do tabelamento. Esta é a avaliação corrente na equipe econômica do governo sobre a decisão dos constituintes, segundo apurou a Folha.

Over

A fixação dos juros das aplicações no overnight pelo Banco Central (que atualmente está em cerca de 12,95% reais —descontada a inflação— ao ano) tem uma relação direta com a rentabilidade (ganho financeiro) dos títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional e, consequentemente, como os custos que ele tem de arcar.

Assim, com o BC sendo obrigado pela nova Constituição a diminuir o percentual dos juros para até 12%, o Tesouro gastará menos para remunerar seus títulos (cujo estoupe até julho era de Cz\$ 15,694 trilhões). Exemplo disso é a LFT (Letra Financeira do Tesouro), cuja correção financeira é balizada pela parte do rendimento do overnight que fica acima da inflação e em julho apresentou um gasto de Cz\$ 21,911 bilhões para o Tesouro. Se a taxa de juros, fosse menor, não haveria este gasto.

O custo médio do Tesouro para financiar seu déficit a partir de agosto, segundo as avaliações do mercado, seria de 15% a 16% reais ao ano. Isto porque a taxa de juros do overnight no início do mês passado foi superior a 20% reais ao ano.