

## TABELAMENTO DE JUROS

# Simonsen manda investir em ouro e dólar

## Governo aguarda regulamentação

O Governo não irá alterar a forma com que opera a dívida pública no mercado financeiro, até que seja definida pela Constituinte uma regulamentação complementar para o tabelamento dos juros reais em 12%. Foi o que disse ontem o ministro da Fazenda, Mailson da Nóbrega. Segundo ele, o texto aprovado pela Constituinte quanto ao tabelamento dos juros "não é auto-aplicável", havendo, portanto, a necessidade de se definir alguns conceitos, como, por exemplo, o do próprio juro real, "que ainda não está consagrado juridicamente no Brasil", disse o ministro.

Mailson destacou ainda que pelo texto aprovado não está claro se o tabelamento aplica-se somente aos tomadores de financiamento ou também à dívida pública. Embora economicamente o juro real é entendido como o que supera a correção monetária, o conceito precisa ser explícito, na opinião do ministro. "Como administradores públicos nós temos o dever de viabilizar as decisões da Assembléia Nacional Constituinte, e é isso que vamos fazer, mas não poderemos fazer isso sem que haja uma definição adequada de alguns conceitos", acrescentou.

Na opinião do ministro é preciso que a legislação complementar defina ao menos qual a taxa de inflação (índice) a ser utilizada na determinação do juro real. Lembra que haverá algumas dificuldades adicionais a serem esclarecidas, como por exemplo, nas operações com o Banco Mundial (Bird), que são feitas com taxas flutuantes, onde a taxa cambial é baseada numa cesta de moedas dos países onde o banco levanta recursos. Além disso, a taxa de juros nas operações do Bird também é determinada por uma cesta de moedas e como muitas operações resultam em repasses e financiamentos, através do sistema bancário — especialmente para a agricultura e indústria — este ponto, segundo Mailson, precisa ser esclarecido.

Destacou ainda que nas operações externas em que há repasses é preciso saber se a taxa de juro se aplica a partir de determinada moeda, a partir da variação de um grupo de moedas ou de cada moeda em que a operação se realiza. Enfim, todos estes pontos terão que ser examinados devidamente "e só a legislação poderá esclarecê-los". Foi exatamente dentro desse "entendimento" que o Governo resolveu orientar o Banco Central no sentido de que opere no mercado financeiro, na administração da dívida pública.



Ivaldo Cavalcante

### Wilson Teixeira Soares

O ex-ministro Mário Henrique Simonsen recomendou ontem aos bancos de investimento, para quem fornece consultoria econômico-financeira, que abandonem, o mais rápido possível, os títulos do Governo e os negociados pelas instituições bancárias em favor de aplicações no mercado de ouro e de dólar no paralelo.

A recomendação de Simonsen, baseada na primeira análise que realizou da emenda aprovada na terça-feira pela Assembléia Nacional Constituinte limitando o juro real, nasceu da convicção de que o Banco Central está virtualmente condenado a se ajustar ao tabelamento de 12% ao ano.

De acordo com os conselhos do ex-ministro da Fazenda e do Planejamento dos governos Geisel e Figueiredo, a Constituinte invalidou um dos mais poderosos instrumentos de política monetária no exato momento em que o Governo procura conter a inflação sem se lançar a uma nova e inconstante aventura heterodoxa, e permanecer carregando OTNs, CDBs e CDIs em carteira equivale a uma tentativa de suicídio.

### Rejeição

Para Simonsen, a partir de ago-

ra não haverá mais, no mercado financeiro, alguém com disposição e coragem suficientes para comprar qualquer título público, uma vez que, a partir da promulgação da nova Carta, a defasagem entre o juro real e a inflação projetada pela OTN fiscal ou pela LBC fiscal não terá como ser descontada.

Em função desse panorama, segundo Mário Henrique Simonsen, só resta aos bancos de investimento e corretoras a fuga para ativos de renda variável, não ortodoxos, o que pressionará, em curto espaço de tempo, a taxa de inflação.

As previsões e os conselhos do ex-ministro não demoraram a gerar uma corrida aos setores por ele recomendados, apesar de o Banco Central ter balizado, ontem, a LBC em 28,66% e a OTN fiscal em 20%, projetando assim, uma inflação em setembro da ordem de 22,10%.

### Procura

Indiferentes a essa estratégia do BC, que ainda permitiu aos gerentes de **open** de inúmeras corretoras do eixo Rio de Janeiro e São Paulo venderem dinheiro pelo prazo de 61 dias à taxa de 14,50% ao ano mais OTN, os mercados de ouro e de dólar foram muito procurados.

Enquanto no câmbio paralelo os negócios foram reprimidos pela

Polícia Federal, levando os cambistas a estimarem que o dólar-papel custará no mínimo Cz\$ 505,00 à abertura dos negócios no Rio de Janeiro, com o dólar-cabo (ordem por telex) sendo cotado a Cz\$ 490,00, os negócios com ouro foram violentamente alavancados nessa quinta-feira.

A ponto de, pela primeira vez nos últimos dois anos, a cotação do metal ter trabalhado, no mercado brasileiro, em absoluta paridade com a cotação de Nova Iorque, encerrando a Cz\$ 6.620,00 o grama, na Bolsa Mercantil e de Futuros, valorizando-se 6%, enquanto a onça-troy, nos Estados Unidos, finalizava o dia a US\$ 430,20, registrando uma queda de US\$ 1.10.

Em que pese, na avaliação do mercado, o grama de ouro ter atingido um patamar muito elevado, a perspectiva é de que a procura continuará crescendo nos próximos dias. Expectativa decorrente do comportamento das opções de ouro com vencimentos neste mês, pois as séries de preços mais caras (ST-07, Cz\$ 7.000,00, e ST-08, Cz\$ 6.800,00) subiram ontem, respectivamente, de Cz\$ 75,00 para Cz\$ 300,00 e de Cz\$ 180,00 para Cz\$ 500,00.

## Nem Constituinte sabe aplicar

O dispositivo aprovado pela Constituinte que estabelece o limite de 12% ao ano para os juros bancários é auto-aplicável, mas pode tornar-se inócuo enquanto não for baixada legislação complementar que estabeleça as punições para quem transgredir esse limite.

Esta é a interpretação que começa a se generalizar diante da

controvérsia surgida após a aprovação da medida, na quarta-feira. Mesmo o relator da Constituinte, deputado Bernardo Cabral (PMDB-AM), e o relator-adjunto, José Fogaça (PMDB-RS), que dizem não ter dúvida de que o dispositivo é auto-aplicável, admitem que a inexistência de legislação específica para punição de quem transgredir a norma pode tornar inócua a aplicação do "princípio"

estabelecido pela Constituição, até que seja baixada legislação complementar. A dúvida seguinte é se a "lei de usura", já existente, seria aplicável para esses casos de abuso. O senador Jorge Bornhausen (PFL-SC) questiona a validade desse recurso, argumentando que a lei da usura "já está derogada na prática", mas o senador Severo Gomes (PMDB-SP) observa que "ela existe, e está apenas adormecida".

O tabelamento dos juros, segundo Mailson, não é auto-aplicável