

# Aplicação do tabelamento de

Editoria de Arte

Segunda-feira, 10 de outubro de 1988 — ECONOMIA — B - 3

## MERCADO FINANCEIRO

# juros ainda gera dúvidas

Editoria de Arte

### Da Reportagem Local

O acerto entre a nova Constituição e o mercado financeiro ainda não se completou. Embora o parecer do consultor-geral da República, Saulo Ramos, diga que a medida não é auto-aplicável, será a Justiça quem definirá esta questão.

Se o tabelamento precisa ou não de regulamentação é apenas o primeiro passo de um longo caminho, que passará, depois, pela discussão do que é, por exemplo, juro real para a lei. É aquele cobrado depois de descontada a inflação ou aquele que sobra depois de descontadas a inflação, os impostos e os custos administrativos?

Pensando na primeira hipótese e com medo de que suas operações acabem na justiça, o mercado tem trabalhado a idéia de "composição de taxas e exigência de reciprocidades", formas que viabilizariam a cobrança meramente formal de juros de 12% ao ano. São expedientes como a obrigação de depositar em conta corrente parte dos recursos obtidos no empréstimo, mas que permitem um crescimento da taxa de juro real embutida na operação

de crédito. Na segunda hipótese o juro real pode até aumentar.

O que é juro real, porém, não é a única dúvida, nem a mais complicada. O limite dos juros foi estabelecido para as operações de crédito. Quando o governo vende títulos ao mercado, como a Obrigação do Tesouro Nacional (OTN) ou Letras Financeira do Tesouro (LFT), ou ele está financiando o seu déficit ou enxugando excesso de liquidez. Na primeira operação o juro é limitado pela lei, mas na segunda, não.

O Banco Central (BC) não pode aceitar, em um leilão de OTN, juros reais superiores aos estabelecidos em lei, mas pode praticar legalmente uma política de juros elevados no overnight. Ocorre que, as instituições, que compraram as OTNs, são obrigadas a carregar em carteira estes títulos. E, por isto, o juro do over passa a ser para elas um custo.

Com o parecer de Saulo Ramos criou-se no mercado a expectativa de que o BC convocaria um novo leilão de OTNs. O tabelamento colocou em discussão também a política monetária e a política fiscal (a capacidade do governo de negociar seus títulos no mercado).

Editoria de Arte