

MUDANÇAS

Bien. Brasil

Volta às

velhas regras

GAZETA MERCANTIL

por Angela Bittencourt
de São Paulo

(Continuação da 1ª página)
liquidez para suas aplicações diante da expectativa inflacionária.

De todas as medidas, uma em especial tem um significado mais sutil, na opinião de profissionais de mercado consultados por este jornal: fixação de 20% como o rendimento real, a ser tributado, dos títulos prefixados.

O governo, que tinha decidido em novembro considerar como ganho real o que excedesse a variação do "overnight" em LBC — praticamente indexando também estes títulos à taxa básica de juro —, na prática, foram desindexados, com a definição de 20% como ganho real. As novas normas definem os 80% restantes como taxa referencial, o que na realidade

tende a ser a correção do ativo pela inflação.

Além disso, o BC conseguiu "empurrar" até 28 de fevereiro a efetiva indexação do rendimento da poupança à LBC, na medida em que permitiu a correção dos saldos até essa data, pela LBC ou pelo INPC, dependendo de qual índice for mais elevado. A experiência de novembro mostra que o INPC deverá ser o corretor do maior ativo financeiro do País. Em novembro, enquanto a variação do "over" em LBC ficou em 2,37%, o INPC foi de 3,29%, corrigindo o saldo das cadernetas.

Com esta decisão abre-se uma possibilidade: a do BC resguardar a execução da política monetária, retirando, lenta e discretamente, a variação da LBC do incómodo posto de indexador da economia.

Volta às velhas regras

por Angela Bittencourt
de São Paulo

O ano de 1987 dá a partida com o mercado financeiro voltando a operar basicamente com as mesmas regras vigentes no início de 1986, antes do lançamento do Plano Cruzado.

O ano de 1986 terminou exatamente como começou. Em sua última reunião de diretoria, o Banco Central (BC) restabeleceu o rendimento mensal para as cadernetas de poupança; redefiniu alíquotas de recolhimento de Imposto de Renda para aplicações de curto prazo (até 28 dias); ficou em 20% o rendimento real a ser tributado nos títulos prefixados; e anunciou a tributação das Letras do Banco Central (LBC) — efetivamente a grande novidade implantada em 1986 — na declaração de rendimentos das pessoas jurídicas.

E a partir dessas novas regras — na verdade muito conhecidas — que o mercado passa a funcionar em 1987. As medidas tributárias aprovadas nos últimos dias do ano, contudo, têm efeito considerado discutível sobre as taxas de juro. Espera-se que

as taxas reais desçam. No entanto, ninguém arrisca fazer previsões sobre esta queda, que pode ser bloqueada pela inflação.

Do elenco de medidas, especialmente o corte na alíquota de IR de 60 para 40% sobre aplicações com lastro em qualquer outro título, que não LBC (isentas), com prazo de até 28 dias é visto como fator importante para aumentar a captação dos bancos e, quem sabe, contribuir para um arrefecimento das taxas de juro oferecidas por aplicações em títulos mais longos.

"ENGORDAR"

Este corte no imposto viabiliza o mercado de ADM, ou cheque administrativo, através do qual bancos vendem títulos por um dia com compromisso de recompra. Como é expressiva a oferta de fundos para curto prazo, a expectativa do mercado é de que, a partir do corte no imposto, os bancos possam "engordar" seus caixas com maiores volumes de recursos, prática que foi interrompida a partir de 1.º de outubro, quando o governo achou por bem aumentar de

45 para 60% a alíquota de IR para estas operações.

A esperança do governo, naquele momento, foi estimular as aplicações de prazo mais longo. No entanto, esta expectativa não se confirmou. Assistindo ao recrudescimento da inflação; à prática de cobrança de ágio em diversos setores; à queda das reservas internacionais do País combatidas pela necessidade de importação de produtos para regularizar o abastecimento interno, os investidores não saíram do curto prazo invertendo recursos em títulos do BC (isentos de imposto).

Como o mercado não se adaptou à regra em outubro, a partir de janeiro de 1987 a regra se adapta ao mercado. Por outro lado, embora o mercado aguarde melhora na captação dos bancos no curto prazo, a volta do rendimento mensal das cadernetas de poupança poderá afetar significativamente a venda de títulos bancários a aplicadores finais (que conservam os papéis em seu poder até o resgate).

ADIAMENTO

Situação semelhante já foi experimentada pelo sistema financeiro há um ano, quando o rendimento mensal da poupança — apesar dos juros menores que os oferecidos pelos bancos — atraía os investidores preocupados em ter

(Continua na página 7)