

Taxa de Juros de Longo Prazo: Metodologia de Cálculo e Perspectivas para 2000¹

Ricardo Cavalcante

Sumário

1	INTRODUÇÃO	1
2	DEFINIÇÕES BÁSICAS E SÉRIES HISTÓRICAS	2
2.1	DEFINIÇÕES BÁSICAS.....	2
2.2	SÉRIES HISTÓRICAS.....	2
3	METODOLOGIA DE CÁLCULO E PROJEÇÕES	3
3.1	METODOLOGIA ATUAL DE CÁLCULO DA TJLP	3
3.2	PROJEÇÕES PARA O COMPORTAMENTO DA TJLP EM 2000	4
3.2.1	Cenário 1.....	5
3.2.2	Cenário 2.....	5
3.2.3	Cenário 3.....	6
3.2.4	Cenário 4.....	6
4	ANEXOS	8
4.1	ANEXO 1: LEI Nº 9.365	8
4.2	ANEXO 2: RES. BACEN Nº 2.121	9
4.3	ANEXO 3: RES. BACEN Nº 2.145.....	12
4.4	ANEXO 4: RES. BACEN Nº 2.335.....	13
4.5	ANEXO 5: RES. BACEN 2.587.....	15
4.6	ANEXO 6: MEDIDA PROVISÓRIA Nº 1.921	17
4.7	ANEXO 7: RES. BACEN 2.654.....	18
4.8	ANEXO 8: TRANSCRIÇÃO DO PRONUNCIAMENTO DO MINISTRO PEDRO MALAN	19
4.9	ANEXO 9: RES. BACEN Nº 2.615	20

1 Introdução

Embora comumente definida como o custo básico dos financiamentos concedidos pelo BNDES, a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) vem sendo largamente empregada como taxa de juros em financiamentos concedidos por instituições financeiras voltadas para a promoção do desenvolvimento regional. Mais recentemente, a Medida Provisória Nº 1.921, de 30 de setembro de 1999, facultou a utilização da TJLP em “quaisquer operações nos mercados financeiro e de valores mobiliários, nas condições estabelecidas pelo Banco Central do Brasil e, no caso desse último mercado, também pela Comissão de Valores

¹ As opiniões expressas neste documento são de inteira responsabilidade de seu autor, não refletindo necessariamente aquelas da Desenbahia ou de outras instituições eventualmente mencionadas.

Mobiliários”. Assim, em virtude da ampliação do escopo de utilização da TJLP, a disponibilização de cenários para o seu comportamento futuro reveste-se da maior importância, seja do ponto de vista do setor produtivo, para o qual a TJLP está associada ao custo do capital a longo prazo, seja do ponto de vista das instituições financeiras, na medida em que a TJLP está intimamente associada à sua remuneração, seja ainda do ponto de vista do Governo, que pode utilizar a TJLP como um eficiente instrumento de incentivo ao investimento.

Durante a apresentação do documento “Cenários Macroeconômicos: Uma Proposta Preliminar para o Desenbanco” em 22 de outubro de 1999, foi solicitada por técnicos da Diretoria de Operações de Crédito a inclusão de cenários prospectivos do comportamento da TJLP aos cenários macroeconômicos propostos para o Desenbanco. Este documento, estruturado em três seções além desta Introdução, objetiva atender esta demanda apresentando a metodologia de cálculo da TJLP em vigor atualmente e propondo, em seguida, cenários para o comportamento da taxa ao longo de 2000.

2 Definições Básicas e Séries Históricas

2.1 Definições Básicas

A TJLP foi originalmente instituída pela Medida Provisória nº 684, de 31.12.94, publicada no Diário Oficial da União em 03.11.94 e mais tarde convertida em Lei (Lei nº 9.365 de 16 de dezembro de 1996, disponibilizada no Anexo 1 deste documento), regulamentada sucessivamente pelas Resoluções do Banco Central do Brasil nº 2.121, nº 2.145, nº 2.335 e nº 2.587 (Anexos 2, 3, 4 e 5). Recentemente, com a publicação da Medida Provisória nº 1.921, de 30 de setembro de 1999 (Anexo 6) e da Resolução do Banco Central do Brasil nº 2.654, também de 30 de setembro de 1999 (Anexo 7), a TJLP teve sua metodologia de cálculo alterada, passando a estar estreitamente associada às metas de inflação definidas pelo Conselho Monetário Nacional e ao Prêmio de Risco².

A TJLP, que tem vigência trimestral, é divulgada em termos anuais pelo Banco Central do Brasil até o último dia do trimestre imediatamente anterior ao de sua vigência³. É preciso ter em mente o impacto da TJLP sobre a formação bruta de capital fixo no país, uma vez que ela define o custo dos investimentos de longo prazo. Neste sentido, a taxa foi objeto, recentemente, das discussões que contrapunham “desenvolvimento” e “estabilidade”, e o próprio Presidente da República mencionou a necessidade de reduzi-la, ainda que condicionasse esta redução à aprovação das reformas⁴.

2.2 Séries Históricas

Conforme já indicado pelo BNDES no “Manual da Taxa de Juros de Longo Prazo”, publicado em novembro de 1999, ao ser instituída, a TJLP “era calculada com base na média aritmética ponderada da rentabilidade média anual dos títulos da dívida pública externa e dos títulos da dívida pública mobiliária interna federal, apurada em uma amostra trimestral, com valores expressos, em reais, pela taxa de câmbio de paridade”.

² A este respeito, ver a transcrição do pronunciamento do Ministro Pedro Malan após a reunião do Conselho Monetário Nacional que alterava a metodologia da cálculo da TJLP no Anexo 8 deste documento.

³ Assim, o Banco Central tem até os dias 31 de dezembro, 31 de março, 30 de junho e 30 de setembro para divulgar a taxa vigente no trimestre imediatamente posterior.

⁴ “Presidente diz que TJLP será de um dígito no ano que vem”: Estado de São Paulo, 6/10/99.

Em síntese, pode-se afirmar que até recentemente, a TJLP era função de uma “cesta de juros”. Ainda conforme indicado pelo Manual publicado pelo BNDES, a partir da Resolução BACEN nº 2.587, de 30.12.98, foi introduzido um “teto” para a TJLP, passando esta a corresponder ao menor valor entre o calculado:

- pelo critério tradicional de média aritmética ponderada da rentabilidade média anual dos títulos da dívida pública externa e dos títulos da dívida pública mobiliária interna federal; e
- pela média aritmética simples da TJLP vigente nos últimos 12 meses, multiplicada por um fator de 1,1.

O mesmo Manual indica que “apesar desta alteração, a TJLP vinha apresentando tendência de alta ao longo do ano de 1999”. Com efeito, a evoluiu de 12,84% no primeiro trimestre do 1999 para 14,05% no terceiro trimestre⁵ e teria atingido um valor ainda maior caso fosse mantido o mesmo critério de cálculo. Este comportamento era inconsistente com aquele observado na taxa básica de juros (SELIC), que apresentou viés de queda ao longo do ano. Por esta razão, o CMN decidiu alterar sua metodologia de cálculo através da Medida Provisória nº 1.921 e da Resolução do Banco Central nº 2.654, conforme discutido na seção seguinte.

3 Metodologia de Cálculo e Projeções

3.1 Metodologia Atual de Cálculo da TJLP

De acordo com a metodologia de cálculo instituída pela Medida Provisória nº 1.921 e pela Resolução do Banco Central nº 2.654, a TJLP corresponde ao resultado da soma das seguintes parcelas:

- da meta de inflação, calculada *pro rata* para os doze meses seguintes ao primeiro mês de vigência da taxa, inclusive, baseada nas metas anuais fixadas pelo Conselho Monetário Nacional; e
- do prêmio de risco, definido pelo Ministro Pedro Malan como sendo uma medida que “incorpora o Risco Brasil, na perspectiva de médio e longo prazo, tal como visto hoje, e a taxa de juro real internacional”. A avaliação do Ministro “é que esse componente de Risco Brasil e taxa de juros real internacional é um número da ordem de seis pontos percentuais”⁶.

Assim, considerando que a meta de inflação fixada pelo Conselho Monetário Nacional para 1999 é de 8% (medido pelo IPCA), de 6% para 2000 e de 4% para 2001⁷, e considerando ainda o prêmio de risco de 6%, a TJLP do último trimestre de 1999 pode ser calculada conforme mostrado na fórmula abaixo:

$$TJLP_{out/nov/dez1999} = \left(\frac{3}{12} \times 8\% + \frac{9}{12} \times 6\% \right) + 6\% = 12,5\% \quad (\text{Eq. 1})$$

⁵ Ver Figura 1 adiante.

⁶ Ver Anexo 8.

⁷ O texto integral da Resolução 2.615 do Banco Central do Brasil que fixa as metas de inflação para 1999, 2000 e 2001 está apresentado no Anexo 9 deste documento.

3.2 Projeções para o Comportamento da TJLP em 2000

De maneira análoga ao cálculo efetuado na seção anterior, a TJLP do primeiro trimestre de 2000 pode ser calculada através da seguinte expressão:

$$TJLP_{jan/fev/mar2000} = \left(\frac{12}{12} \times 6\% \right) + 6\% = 12,0\% \quad (\text{Eq. 1a})$$

Já para o segundo trimestre de 2000, a expressão é a seguinte:

$$TJLP_{abr/mai/jun2000} = \left(\frac{9}{12} \times 6\% + \frac{3}{12} \times 4\% \right) + 6\% = 11,5\% \quad (\text{Eq. 1b})$$

Aplicando esta metodologia para os quatro trimestres de 2000 e para o primeiro trimestre de 2001, são obtidos os seguintes resultados:

Tabela 1: Projeção para a TJLP em 2000

Período	TJLP Projetada
Jan/Mar	12,0%
Abr/Jun	11,5%
Jul/Set	11,0%
Out/Dez	10,5%

Fonte: Elaboração própria.

Seguindo a mesma metodologia, é possível ainda calcular em 10,0% a TJLP do primeiro trimestre de 2001.

Evidentemente, a aderência do modelo à realidade pressupõe os seguintes elementos:

- A metodologia de cálculo da TJLP não será alterada ao longo do período;
- Mantida a metodologia, as metas de inflação fixadas pelo CMN e o prêmio de risco não sofrerão alterações no período.

Embora o próprio BNDES evite estabelecer projeções a respeito de alterações nestes cenários conforme evidenciado no documento Manual da Taxa de Juros de Longo Prazo, onde afirma-se que “esta trajetória, entretanto, poderá ser alterada em função de modificações nos parâmetros (meta de inflação e prêmio de risco) e/ou alterações na própria fórmula de cálculo da TJLP, as quais estão fora da capacidade de previsão do BNDES”⁸, algumas considerações podem ser feitas a este respeito:

- Alterações na metodologia de cálculo da TJLP não são incomuns (basta verificar os Anexos deste documento para constatar este fato). Entretanto, estas alterações caracterizam-se pela tentativa de manutenção da TJLP em níveis compatíveis, porém inferiores, àqueles da taxa SELIC. Vale lembrar que as recentes alterações introduzidas no cálculo da TJLP destinavam-se exatamente a instituir um viés de baixa no seu comportamento, de modo a compatibilizá-la com a trajetória descendente da taxa SELIC ao longo do ano;
- As metas de inflação de 8%, 6% e 4% (com intervalos de tolerância de 2% para mais ou para menos) fixadas para 1999, 2000 e 2001 foram fixadas em Resolução do Banco Central do Brasil a partir de decisão do Conselho Monetário Nacional. Assim, parece

⁸ Manual da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) AF/DEPOL – Editado em Novembro de 1999, p. 5.

haver um razoável nível de flexibilidade para promover alterações nestas metas. Por outro lado, alterações muito significativas nestes valores já estaria associadas a mudanças mais radicais nos rumos da política econômica. Desta forma, só há sentido em projetar a TJLP considerando índices diferentes daquelas fixados na Resolução BACEN 2.615 se as alterações forem relativamente pequenas, dado que se o Banco Central chegar a promover alterações significativas nas metas de inflação é pouco provável que o método de cálculo da TJLP permaneça inalterado;

- O prêmio de risco parece ser uma medida um tanto vaga, fixada pelo Conselho Monetário Nacional com base unicamente em sua percepção a respeito do risco Brasil e “das taxas de juros internacionais”. Parece ser a variável livre do cálculo, permitindo ao Governo promover ajustes na TJLP. As indicações do Governo (inclusive do Presidente da República e do Ministro Malan) apontam uma TJLP de um dígito ainda em 2000. Como parece pouco provável a revisão das metas inflacionárias para baixo, é de se esperar que este ajuste seja feito através do prêmio de risco. As declarações do Ministro Malan são claras no sentido de condicionar uma redução deste número à aprovação das reformas.
- Em caso de alterações relativamente grandes das metas de inflação (ou mesmo na política monetária como um todo), parece ser preferível estimar o comportamento da TJLP como uma função do comportamento das taxas básicas de juros, independentemente de se projetar ou não uma alteração no seu método de cálculo, dado que o Conselho Monetário Nacional dispõe de uma ampla margem de manobra em virtude do fator “prêmio de risco”.

Assim, são os cenários propostos para o comportamento da TJLP ao longo de 2000 estão apresentados abaixo:

3.2.1 *Cenário 1*

Este cenário corresponde àquele que utiliza as metas de inflação nos níveis estabelecidos pelo CMN e mantém o prêmio de risco em 6% ao longo do ano, conforme apresentado na tabela abaixo:

Tabela 2: Projeção para a TJLP em 2000 – Cenário 1

Período	Meta IPCA¹	Prêmio de Risco	TJLP Projetada
Jan/Mar	6,0%	6,0%	12,0%
Abr/Jun	5,5%	6,0%	11,5%
Jul/Set	5,0%	6,0%	11,0%
Out/Dez	4,5%	6,0%	10,5%

¹ Média ponderada dos 12 meses seguintes ao primeiro mês de vigência da taxa (inclusive).
 Fonte: Elaboração própria.

Trata-se, assim, do mesmo cenário estabelecido pelo BNDES.

3.2.2 *Cenário 2*

Corresponde ao cenário desejado pelo Governo, no qual as metas de inflação seriam mantidas nos níveis atualmente estabelecidos pelo CMN e o prêmio por risco seria progressivamente reduzido ao longo do ano, chegando-se a uma TJLP de 9,75% no final do ano (correspondendo a uma taxa inferior a dois dígitos, conforme desejo manifestado pelo Presidente da República).

Tabela 3: Projeção para a TJLP em 2000 – Cenário 2

Período	Meta IPCA¹	Prêmio de Risco	TJLP Projetada
Jan/Mar	6,0%	6,00%	12,00%
Abr/Jun	5,5%	5,75%	11,25%
Jul/Set	5,0%	5,50%	10,50%
Out/Dez	4,5%	5,25%	9,75%

¹ Média ponderada dos 12 meses seguintes ao primeiro mês de vigência da taxa (inclusive).
 Fonte: Elaboração própria.

3.2.3 Cenário 3

Corresponderia à revisão das metas de inflação dentro da faixa de 2% para cima. Assim, seriam consideradas taxas de 8% para 2000 e 6% para 2001. Como não há elementos que permitam estimar o prêmio de risco nestas circunstâncias e a revisão da inflação garantiria a manutenção de taxas reais positivas, admite-se, neste caso, que o prêmio de risco seria mantido em 6%. Assim,

Tabela 4: Projeção para a TJLP em 2000 – Cenário 3

Período	Meta IPCA¹	Prêmio de Risco	TJLP Projetada
Jan/Mar	8,0%	6,0%	14,0%
Abr/Jun	7,5%	6,0%	13,5%
Jul/Set	6,0%	6,0%	13,0%
Out/Dez	6,5%	6,0%	12,5%

¹ Média ponderada dos 12 meses seguintes ao primeiro mês de vigência da taxa (inclusive).
 Fonte: Elaboração própria.

3.2.4 Cenário 4

Corresponde a um cenário de explosão inflacionária, que motivaria uma resposta do Governo através da fixação de um viés de alta na taxa SELIC. Neste caso, o mais provável é que o método de cálculo da TJLP fosse alterado ou, mantido o método atual, o prêmio de risco fosse deliberadamente ajustado pelo Banco Central promovendo, assim, uma elevação da TJLP. Para se construir este cenário, admitiu-se uma TJLP de 12% no início do ano, de 26% no final de 2000 crescendo linearmente ao longo do ano.

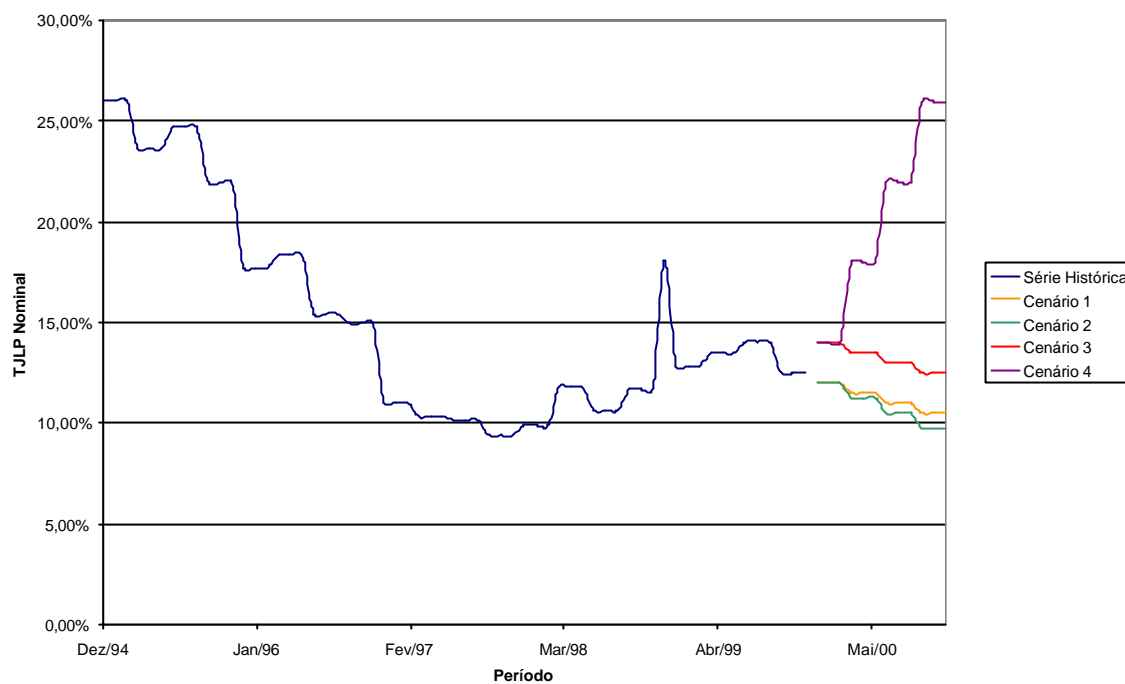
Tabela 5: Projeção para a TJLP em 2000 – Cenário 4

Período	TJLP Projetada
Jan/Mar	14,0%
Abr/Jun	18,0%
Jul/Set	22,0%
Out/Dez	26,0%

Fonte: Elaboração própria.

Assim, considerando sua série histórica desde sua criação e os cenários propostos, pode-se construir o gráfico abaixo:

Figura 1: TJLP Nominal: Séie Histórica e Projeções para 2000



Fonte: Elaboração própria.

4 Anexos

4.1 Anexo 1: Lei nº 9.365

LEI Nº 9.365, DE 16 DE DEZEMBRO DE 1996.

Institui a Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP, dispõe sobre a remuneração dos recursos do Fundo de Participação PIS-PASEP, do Fundo de Amparo ao Trabalhador, do Fundo da Marinha Mercante, e dá outras providências.

O PRESIDENTE DA REPÚBLICA

Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei:

Art. 1º A partir de 1º de dezembro de 1994, o Banco Central do Brasil divulgará a Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP, apurada de acordo com o disposto nesta Lei e em normas a serem baixadas pelo Conselho Monetário Nacional.

Art. 2º A TJLP será calculada a partir da rentabilidade nominal média, em moeda nacional, verificada em período imediatamente anterior ao de sua vigência, dos títulos da Dívida Pública externa e interna de aquisição voluntária.

Art. 3º As normas a que se refere o art. 1º, in fine, a serem baixadas pelo Conselho Monetário Nacional, disporão, dentre outros aspectos, sobre:

- I - período de vigência da TJLP, observado o prazo mínimo de três meses;
- II - prazos mínimos para enquadramento dos títulos como de longo prazo;
- III - especificação dos títulos da Dívida Pública interna e externa que servirão de base para cálculo da TJLP;
- IV - o prazo do período de apuração da rentabilidade a que se refere o caput do art. 2º;
- V - as proporções em que a rentabilidade nominal média em moeda nacional de cada título será considerada no cálculo da TJLP.

Parágrafo único. O Conselho Monetário Nacional, observada a legislação em vigor, poderá estabelecer outras hipóteses de aplicação da TJLP, além das previstas nesta Lei.

Art. 4º Os recursos do Fundo de Participação PIS-PASEP, do Fundo de Amparo ao Trabalhador e do Fundo da Marinha Mercante, repassados ao BNDES ou por este administrados e destinados a financiamentos contratados a partir de 1º de dezembro de 1994, terão como remuneração nominal, a partir daquela data, a TJLP do respectivo período, ressalvado o disposto no § 1º do art. 5º e nos arts. 6º e 7º desta Lei.

Parágrafo único. O BNDES transferirá, nos prazos legais, ao Fundo de Participação PIS-PASEP e ao Fundo de Amparo ao Trabalhador o valor correspondente à TJLP aludida no caput deste artigo, limitada a seis por cento ao ano, capitalizada a diferença, podendo o Conselho Monetário Nacional, após manifestação favorável do Conselho Deliberativo do Fundo de Amparo ao Trabalhador - CODEFAT e do Conselho Diretor do Fundo de Participação PIS-PASEP, alterar esse limite.

Art. 5º O BNDES poderá aplicar até vinte por cento dos recursos repassados pelo Fundo de Amparo ao Trabalhador, excetuados os de que trata o art. 11 desta Lei, em operações de financiamentos a empreendimentos e projetos destinados à produção ou comercialização de bens com reconhecida inserção internacional.

§ 1º Os recursos referidos no caput deste artigo, bem como os saldos devedores dos financiamentos a que se destinem, serão referenciados pelo contravalor, em moeda nacional, da cotação do dólar dos Estados Unidos da América, divulgada pelo Banco Central do Brasil.

§ 2º O limite estabelecido no caput deste artigo poderá ser ampliado por decisão do Conselho Deliberativo do Fundo de Amparo ao Trabalhador - CODEFAT.

Art. 6º Os recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador aplicados nas operações de financiamentos de que trata o art. 5º desta Lei terão como remuneração a Taxa de Juros para Empréstimos e Financiamentos no Mercado Interbancário de Londres (LIBOR), informada pelo Banco Central do Brasil, estabelecida em cada operação de financiamento.

Parágrafo único. O BNDES transferirá ao Fundo de Amparo ao Trabalhador a remuneração prevista no caput deste artigo, no prazo a que se refere o art. 3º da Lei nº 8.019, de 11 de abril de 1990.

Art. 7º Os recursos do Fundo da Marinha Mercante destinados a financiamentos contratados a partir de 1º de setembro de 1995, bem como os respectivos saldos devedores, serão referenciados pelo contravalor, em moeda nacional, da cotação do dólar dos Estados Unidos da América, divulgada pelo Banco Central do Brasil.

Parágrafo único. Os encargos e comissões, bem como os prazos, nas hipóteses de que trata o caput deste artigo, serão definidos pelo Conselho Monetário Nacional.

Art. 8º A partir de 1º de dezembro de 1994, os recursos dos Fundos mencionados no art. 4º desta Lei, repassados ao BNDES ou por este administrados e destinados a financiamentos contratados até 30 de novembro de 1994, terão a Taxa Referencial - TR a que alude o art. 25 da Lei nº 8.177, de 1º de março de 1991, substituída pela TJLP, ajustada por fator de

redução a ser definido pelo Conselho Monetário Nacional, mantidos os juros previstos nos §§ 2º e 3º do art. 2º da Lei nº 8.019, de 11 de abril de 1990, exclusivamente para os recursos ali aludidos.

Art. 9º Será admitida a aplicação, a partir de 1º de setembro de 1995, do critério de que trata o art. 7º, em substituição ao previsto no art. 8º desta Lei, quanto aos recursos do Fundo da Marinha Mercante e aos saldos devedores dos financiamentos a que se destinam, contratados até 31 de agosto de 1995.

Parágrafo único. A substituição prevista no caput deste artigo se dará por opção dos beneficiários dos financiamentos ali aludidos, em prazos e condições a serem regulamentados pelo BNDES.

Art. 10. A apuração dos valores das obrigações pecuniárias devidas ao Fundo de Participação PIS-PASEP, ao Fundo de Amparo ao Trabalhador e ao Fundo da Marinha Mercante, bem assim dos valores dos saldos devedores dos financiamentos realizados com os respectivos recursos, será efetuada com base no critério *pro rata tempore*.

Art. 11. O disposto nesta Lei aplica-se aos depósitos especiais de recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador, definidos pelo art. 9º da Lei nº 8.019, de 11 de abril de 1990, alterado pelo art. 1º da Lei nº 8.352, de 28 de dezembro de 1991, a partir da liberação dos empréstimos realizados com os referidos recursos, quando destinados a programas de investimento voltados para a geração de empregos e renda.

Art. 12. Os saldos das contas dos participantes do Fundo de Participação PIS-PASEP terão, a partir de 1º de dezembro de 1994, a Taxa Referencial - TR a que alude o art. 38 da Lei nº 8.177, de 1º de março de 1991, substituída pela TJLP, ajustada pelo fator de redução a que alude o art. 8º desta Lei.

Art. 13. A partir de 1º de dezembro de 1995, o Conselho Deliberativo do Fundo de Amparo ao Trabalhador - CODEFAT, o Conselho Diretor do Fundo de Participação PIS-PASEP e a Comissão do Fundo da Marinha Mercante poderão propor ao Conselho Monetário Nacional a adoção de outros critérios legais para a remuneração dos respectivos recursos, em substituição à TJLP de que trata esta Lei.

Art. 14. Nas hipóteses de falência, liquidação extrajudicial ou intervenção em instituição financeira agente do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES ou da Agência Especial de Financiamento Industrial - FINAME, estes sub-rogar-se-ão automaticamente, de pleno direito, nos créditos e garantias constituídos em favor do agente financeiro, decorrentes das respectivas operações de repasse.

Art. 15. Observado o disposto no art. 8º, in fine, desta Lei, ficam revogados o art. 25 da Lei nº 8.177, de 1º de março de 1991, e os §§ 2º e 3º do art. 2º da Lei nº 8.019, de 11 de abril de 1990.

Art. 16. Ficam convalidados os atos praticados com base na Medida Provisória nº 1.471-26, de 22 de novembro de 1996.

Art. 17. Esta Lei entra em vigor na data de sua publicação.

Art. 18. Revoga-se a Medida Provisória nº 1.471-26, de 22 de novembro de 1996.

Brasília, 16 de dezembro de 1996; 175º da Independência e 108º da República.

FERNANDO HENRIQUE CARDOSO

4.2 Anexo 2: Res. BACEN nº 2.121

RESOLUCAO N. 002121

Regulamenta a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP).

O BANCO CENTRAL DO BRASIL, na forma do art. 9. da Lei n. 4.595, de 31.12.64, torna publico que o CONSELHO MONETARIO NACIONAL, em sessao realizada em 30.11.94, tendo em vista as disposicoes da Medida Provisoria n. 684, de 31.10.94,

R E S O L V E U:

Art. 1. Para fins de calculo da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), serao consideradas as rentabilidades medias anualizadas dos Titulos da Divida Externa emitidos pela Republica Federativa do Brasil, bem como, quando de sua emissao no mercado primario, as dos Titulos da Divida Publica Mobiliaria Interna Federal.

Art. 2. Poderão integrar a base de cálculo da TJLP, os seguintes títulos:

I - Títulos da Dívida Pública Externa:

Brazil Investment Bond-BIB (Bonus de Saída);
 Interest Due and Unpaid-IDU (Bonus de Juros Devidos e não Pagos);
 Par Bond (Bonus ao Par);
 Discount Bond (Bonus de Desconto);
 Debt Conversion Bond-DCB (Bonus de Conversão da Dívida);
 Front-Loaded Interest Reduction Bond-FLIRB (Bonus de Redução Inicial de Juros);
 Front-Loaded Interest Reduction with Capitalization Bond-"C" Bond (Bonus de Redução Inicial de Juros com capitalização);
 New Money Bond 1994 (Bonus de Dinheiro Novo-1994);
 Eligible Interest Bond-EI Bond (Bonus de Juros Atrasados);
 Outros títulos que venham a ser emitidos pela República Federativa do Brasil.

II - Títulos da Dívida Pública Mobiliária Interna Federal:

Notas do Tesouro Nacional-NTN, séries "D" e "H";
 Outros títulos, a critério do Banco Central do Brasil.

Parágrafo 1. O Banco Central do Brasil, a seu exclusivo critério, tendo em vista parâmetros de negociabilidade e liquidez, definirá os títulos, dentre os mencionados nos incisos I e II deste artigo, que integrarão a base de cálculo da TJLP, observados os prazos especificados no parágrafo seguinte.

Parágrafo 2. Somente poderão integrar a base de cálculo da TJLP os títulos da Dívida Pública Externa com prazo de resgate mínimo de 2 (dois) anos, e os títulos da Dívida Pública Mobiliária Interna Federal com prazo de resgate superior a 6 (seis) meses.

Art. 3. A TJLP terá vigência de 3 (três) meses, contados a partir da data a ser indicada na sua divulgação pelo Banco Central do Brasil, sendo expressa em termos anuais.

Art. 4. O período de apuração da rentabilidade da TJLP será trimestral, com início no dia 16 (dezesesseis) do quarto mês anterior ao início de sua vigência e final no dia 15 (quinze) do mês imediatamente anterior, consideradas, para os títulos da Dívida Pública Mobiliária Interna Federal, as ofertas públicas realizadas no período.

Art. 5. O Banco Central do Brasil poderá alterar os prazos indicados nos arts. 3. e 4. desta Resolução, observado o mínimo de 3 (três) meses.

Art. 6. O cálculo da TJLP será efetuado de acordo com a metodologia a seguir discriminada:

I - cálculo da rentabilidade média anual dos títulos da Dívida Pública Externa:

$$a) \text{ MTYDE} = \frac{\sum_{j=1}^n S (TYDE_{ij})}{\sum_{i=1}^K S \left(\frac{\quad}{N} \right) \cdot (SDP_i) \cdot (PMR_i)} \cdot \frac{S \left((SDP_i) \cdot (PMR_i) \right)}{\quad}$$

$$b) \text{ TDE} = \left(\left(1 + \frac{\text{MTYDE}}{2 \times 100} \right)^2 - 1 \right) \cdot 100$$

onde:

MTYDE = taxa média de rentabilidade dos títulos da Dívida Pública Externa, em moeda estrangeira;

TYDE = "Yield to maturity" do título, expressa ao ano;

SDP = saldo devedor de principal do título, no início do período de apuração;

PMR = prazo médio restante do título;

j = dia observado;

n = número de dias com cotações disponíveis;

K = títulos da Dívida Pública Externa componentes da base de cálculo da TJLP;

TDE = taxa média de rentabilidade dos títulos da Dívida Pública Externa, em moeda nacional, tomando em conta a taxa de câmbio de paridade;

S = somatório.

II - cálculo da rentabilidade média anual dos Títulos da Dívida Pública Mobiliária Interna Federal:

$$TDI = \frac{\sum_{i=1}^n \left(\left(1 + \frac{JR_i}{100}\right)^{\frac{DC_i}{360}} \cdot (1 + AVN_i) - 1 \right) \cdot 100 \cdot DC_i \cdot V_i}{\sum_{i=1}^n DC_i \cdot V_i}$$

onde:

TDI = taxa média de rentabilidade dos títulos da Dívida Pública Mobiliária Interna Federal;

JR_i = juros reais médios, expressos ao ano, observados no "i-ésimo" leilão ocorrido dentro do período de apuração da TJLP;

n = número de ofertas públicas de títulos de longo prazo ocorridas no período de apuração da TJLP;

DC = número de dias entre a data da liquidação da "i-ésima" oferta pública e a data final do período de apuração da TJLP, inclusive;

V_i = Volume colocado da oferta pública de títulos de longo prazo "i";

AVN_i = atualização do valor nominal do título "i", observada no trimestre, tomando em conta, quando pertinente, a taxa de câmbio de paridade;

S = somatório

III - cálculo da Taxa de Juros de Longo Prazo:

$$TJLP = (p \cdot TDE) + (q \cdot TDI)$$

onde: "p" e "q" são fatores de ponderação; TDI e TDE acham-se definidos nos itens anteriores.

Art. 7. Os fatores de ponderação "p" e "q", especificados no inciso III do artigo anterior, deverão ser proporcionais aos volumes em circulação dos Títulos da Dívida Pública Externa (TDE) e Mobiliária Interna Federal (TDI), respectivamente, que integram a base de cálculo da TJLP.

Paragrafo 1. O fator de ponderacao "q", associado aos Titulos da Divida Publica Mobiliaria Interna Federal (TDI) tera o valor minimo de 0,3 (tres decimos), exceto quando inexisterem titulos que atendam o disposto no art. 2. desta Resolucao.

Paragrafo 2. Na impossibilidade de se calcular uma das taxas formadoras da TJLP, o fator de ponderacao da taxa disponivel fica alterado para 1 (um).

Art. 8. O Banco Central do Brasil divulgara a TJLP no primeiro dia util do periodo de sua vigencia.

Art. 9. Fica o Banco Central do Brasil autorizado a adotar as medidas que julgar necessarias para implementacao do disposto nesta Resolucao.

Art. 10 Esta Resolucao entra em vigor na data de sua publicacao.

Brasilia, 30 de novembro de 1994

Pedro Sampaio Malan
Presidente

4.3 Anexo 3: Res. BACEN nº 2.145

RESOLUCAO N. 002145

Altera disposicoes da Resolucao n.
2.121, de 30.11.94, que regulamenta a
Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP).

O BANCO CENTRAL DO BRASIL, na forma do art. 9. da Lei n. 4.595, de 31.12.64, torna publico que o Presidente do CONSELHO MONETARIO NACIONAL, por ato de 24.02.95, com base no art. 8., paragrafo 1. da Medida Provisoria n. 911, de 21.02.95, "ad referendum" daquele Conselho, tendo em vista as disposicoes do Decreto-Lei n. 2.404, de 23.12.87, com a redacao dada pelo Decreto-Lei n. 2.414, de 12.02.88, e da Medida Provisoria n. 918, de 24.02.95, resolveu:

Art. 1. Alterar o paragrafo 1. do art. 7. da Resolucao n. 2.121, de 30.11.94, que passa a vigorar com a seguinte redacao:

"Paragrafo 1. O fator de ponderacao "q", associado aos Titulos da Divida Publica Mobiliaria Interna Federal (TDI) tera o valor minimo de 0,25 (dois decimos e meio), exceto quando inexisterem titulos que atendam o disposto no art. 2. desta Resolucao".

Art. 2. Fica o Banco Central do Brasil autorizado a adotar as medidas que julgar necessarias para implementacao do disposto nesta Resolucao.

Art. 3. Esta Resolucao entra em vigor na data de sua publicacao.

Brasilia, 24 de fevereiro de 1995

Persio Arida
Presidente

Obs.: Retransmitida por ter sido retificado o numero da Medida Provisoria n. 865 no "caput" da Resolucao.

4.4 Anexo 4: Res. BACEN nº 2.335

RESOLUCAO N. 002335

Altera disposicoes da Resolucao n. 2.121, de 30.11.94, que regulamenta a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP).

O BANCO CENTRAL DO BRASIL, na forma do art. 9. da Lei n. 4.595, de 31.12.64, torna publico que o Conselho Monetario Nacional, em sessao realizada em 12.11.96, tendo em vista o disposto na Medida Provisoria n. 1.471-25, de 24.10.96,

R E S O L V E U:

Art. 1. Alterar o inciso II do art. 2. da Resolucao n. 2.121, de 30.11.94, que passa a vigorar com a seguinte redacao:

"II - Titulos da Divida Publica Mobiliaria Interna Federal:

Notas do Tesouro Nacional - NTN, serie "D"; Outros titulos, a criterio do Banco Central do Brasil."

Art. 2. Alterar o paragrafo 2. do art. 2. da Resolucao n. 2.121, de 30.11.94, que passa a vigorar com a seguinte redacao:

"Paragrafo 2. Somente poderao integrar a base de calculo da TJLP os Titulos da Divida Externa com prazo de resgate minimo de 1 (um) ano e os Titulos da Divida Publica Interna Federal com prazo de resgate igual ou superior a 6 (seis) meses."

Art. 3. Alterar o art 4. da Resolucao n. 2.121, de 30.11.94, que passa a vigorar com a seguinte redacao:

"Art. 4. O periodo de apuracao da TJLP sera trimestral, com inicio no dia 16 (dezesesseis) do quarto mes anterior ao inicio de sua vigencia e final no dia 15 (quinze) do mes imediatamente anterior, consideradas para os Titulos da Divida Publica Mobiliaria Interna Federal, as ofertas publicas liquidadas no periodo."

Art. 4. Alterar os incisos I e II do art. 6. da Resolucao n. 2.121, de 30.11.94, que passa a vigorar com a seguinte redacao:

"I - calculo da rentabilidade media anual dos Titulos da Divida Publica Externa:

$$a) \text{ MTYDE} = \frac{S \sum_{j=1}^n (TYDE_{ij})}{S \sum_{i=1}^K \left(\frac{\text{SDP}_i}{N} \right) \cdot (1/PMR_i)}$$

$$b) \text{ TDE} = \left(\left(1 + \frac{\text{MTYDE}}{2 \times 100} \right)^2 - 1 \right) \cdot 100$$

onde:

MTYDE = taxa media de rentabilidade dos Titulos da Divida Publica Externa, em moeda estrangeira;

TYDE = "Yield to maturity" do Titulo, expressa ao ano;

SDP = saldo devedor de principal do Titulo, no inicio do periodo de apuracao;

PMR = prazo medio restante do Titulo;

j = dia observado;

n = numero de dias com cotacoes disponiveis;

K = Titulos da Divida Publica Externa componentes da base de calculo da TJLP;

TDE = taxa media de rentabilidade dos Titulos da Divida Publica Externa, em moeda nacional, tomando em conta a taxa de cambio de paridade;

S = somatorio.

II - calculo da rentabilidade media anual dos Titulos da Divida Publica Mobiliaria Interna Federal:

$$TDI = \frac{\sum_{i=1}^n \left(\left(1 + \frac{JR_i}{100}\right)^{\frac{DC_i}{360}} \cdot \left(1 + \frac{AVN_i}{100}\right)^{\frac{360}{DC_i}} - 1 \right) \cdot 100 \cdot PR_i \cdot Vi}{\sum_{i=1}^n PR_i \cdot Vi}$$

onde:

TDI = taxa media de rentabilidade dos Titulos da Divida Publica Mobiliaria Interna Federal;

JR_i = juros reais medios, expressos ao ano, observados no "i-esimo" leilao ocorrido dentro do periodo de apuracao da TJLP;

n = numero de ofertas publicas de Titulos Publicos Federais de longo prazo consideradas no periodo de apuracao da TJLP;

DC_i = numero de dias entre a data da liquidacao "i-esima" oferta publica e a data final do periodo de apuracao da TJLP, inclusive;

PR_i = prazo, em dias, entre o dia seguinte ao termino do periodo de apuracao e o do vencimento do "i-esimo" Titulo;

Vi = volume colocado da oferta publica de Titulos Publicos Federais;

AVN_i = atualizacao do valor nominal do Titulo "i", observada no periodo de apuracao, tomando em conta, quando pertinente, a taxa de cambio de paridade;

S = somatorio."

Art. 5. Fica o Banco Central do Brasil autorizado a adotar as medidas que julgar necessarias para implementacao do disposto nesta Resolucao.

Art. 6. Esta Resolucao entra em vigor na data de sua publicacao.

Art. 7. Fica revogada a Resolucao n. 2.161, de 31.05.95.

Brasilia, 13 de novembro de 1996

Gustavo Jorge Laboissiere Loyola
 Presidente

Obs.: Retransmitida em virtude de alteracao no art. 4., na definicao do "PR_i".

4.5 Anexo 5: Res. BACEN 2.587

RESOLUCAO N. 002587

Regulamenta a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP).

O BANCO CENTRAL DO BRASIL, na forma do art. 9. da Lei n. 4.595, de 31.12.64, torna publico que o CONSELHO MONETARIO NACIONAL, em sessao realizada em 30.12.1998, tendo em vista as disposicoes da Medida Provisoria n. 1790, de 29.12.1998,

R E S O L V E U:

Art. 1. Para fins de calculo da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), serao consideradas as rentabilidades medias anualizadas dos Titulos da Divida Externa emitidos pela Republica Federativa do Brasil, bem como, quando de sua emissao no mercado primario, as dos Titulos da Divida Publica Mobiliaria Interna Federal, observado o disposto no artigo 8., desta Resolucao.

Art. 2. Poderao integrar a base de calculo da TJLP, os seguintes titulos:

I - Titulos da Divida Publica Externa:

Brazil Investment Bond-BIB (Bonus de Saida);
Interest Due and Unpaid-IDU (Bonus de Juros Devidos e nao pagos);

Par Bond (Bonus ao Par);
Discount Bond (Bonus de Desconto);
Debt Conversion Bond-DCB (Bonus de Conversao da Divida);

Front-Loaded Interest Reduction Bond - FLIRB (Bonus de Reducao Inicial de Juros);

Front-Loaded Interest Reduction with Capitalization Bond-'C' Bond (Bonus de Reducao Inicial de Juros com Capitalizacao);
New Money Bond 1994 (Bonus de Dinheiro Novo - 1994);
Eligible Interest Bond-EI (Bonus de Juros Atrasados);
Outros titulos que venham a ser emitidos pela Republica Federativa do Brasil.

II - Titulos da Divida Publica Mobiliaria Interna Federal:

Notas do Tesouro Nacional - serie "D" (NTN-D);

Outros titulos, a criterio do Banco Central do Brasil.

Paragrafo 1. O Banco Central do Brasil, a seu exclusivo criterio, tendo em vista parametros de negociabilidade e liquidez, definira os titulos, dentre os mencionados nos incisos I e II deste artigo, que integrarao a base de calculo da TJLP, observados os prazos especificados no paragrafo seguinte.

Paragrafo 2. Somente poderao integrar a base de calculo da TJLP os Titulos da Divida Publica Externa com prazo de resgate minimo de 1 (um) ano e os Titulos da Divida Publica Mobiliaria Interna Federal com prazo de resgate igual ou superior a 6 (seis) meses.

Art. 3. A TJLP tera vigencia de 3 (tres) meses, contados a partir da data a ser indicada na sua divulgacao pelo Banco Central do Brasil, sendo expressa em termos anuais.

Art. 4. O periodo de apuracao da TJLP sera trimestral, com inicio no dia 16 (dezesesseis) do quarto mes anterior ao inicio de sua vigencia e final no dia 15 (quinze) do mes imediatamente anterior, consideradas, para os Titulos da Divida Publica Mobiliaria Interna Federal, as ofertas publicas realizadas no periodo.

Art. 5. O Banco Central do Brasil podera alterar o prazo indicado no art. 4. desta Resolucao.

Art. 6. O calculo da TJLP sera efetuado de acordo com a metodologia a seguir discriminada:

I - Cálculo da rentabilidade média anual dos Títulos da Dívida Pública Externa:

$$a) \text{ MTYDE} = \frac{\sum_{j=1}^K \sum_{i=1}^n \left(\frac{S}{n} \right) \cdot (\text{SDPi}) \cdot (1/\text{PMRi})}{\sum_{i=1}^k S \left((\text{SDPi}) \cdot (1/\text{PMRi}) \right)}$$

$$b) \text{ TDE} = \left(\left(1 + \frac{\text{MTYDE}}{2 \times 100} \right)^2 - 1 \right) \cdot 100$$

onde:

- MTYDE = Taxa média de rentabilidade dos Títulos da Dívida Pública Externa, em moeda estrangeira;
- TYDE = "Yield to maturity" do título, expressa ao ano;
- SDP = Saldo devedor de principal do título, no início do período de apuração;
- PMR = Prazo médio restante do título;
- j = Dia observado;
- n = Número de dias com cotações disponíveis;
- K = Títulos da Dívida Pública Externa componentes da base de cálculo da TJLP;
- TDE = Taxa média de rentabilidade dos títulos da Dívida Pública Externa, em moeda nacional, tomando em conta a taxa de câmbio de paridade;
- S = Somatório

II - cálculo da rentabilidade média anual dos Títulos da Dívida Pública Mobiliária Interna Federal

$$\text{TDI} = \frac{\sum_{i=1}^n \left(\left(1 + \frac{\text{JRi}}{100} \right) \cdot \left(1 + \frac{\text{AVNi}}{360} \right)^{\frac{\text{DCi}}{360}} - 1 \right) \cdot 100 \cdot \text{Pri} \cdot \text{Vi}}{\sum_{i=1}^n \text{Pri} \cdot \text{Vi}}$$

onde:

- TDI = Taxa média de rentabilidade dos Títulos da Dívida Pública Mobiliária Interna Federal;
- JRi = Juros reais médios, expressos ao ano, observados no 'i-esimo' leilão ocorrido dentro do período de apuração da TJLP;
- n = Número de ofertas públicas de títulos de longo prazo ocorridas no período de apuração da TJLP;
- DCi = Número de dias entre a data da liquidação da 'i-esima' oferta pública e a data final do período de apuração da TJLP, inclusive;
- Pri = Prazo em dias, entre o dia seguinte

ao termino do periodo de apuracao e
o do vencimento do 'i-esimo'
titulo;

Vi = Volume colocado da oferta publica
de titulos de longo prazo 'i';

AVNi = Atualizacao do valor nominal do
titulo 'i', observada no periodo de
apuracao, tomando em conta, quando
pertinente, a taxa de cambio de
paridade;

S = Somatorio

III - calculo da Taxa de Juros de Longo Prazo:

$$TJLP = (p \cdot TDE) + (q \cdot TDI)$$

Onde : 'p' e 'q' sao fatores de
ponderacao; TDE e TDI acham-se
definidas nos incisos anteriores.

Art. 7. Os fatores de ponderacao 'p' e 'q', especificados no inciso III do artigo anterior, deverao ser proporcionais aos volumes em circulacao dos Titulos da Divida Publica Externa (TDE) e Mobiliaria Interna Federal (TDI), respectivamente, que integram a base de calculo da TJLP.

Paragrafo 1. O fator de ponderacao 'q', associado aos Titulos da Divida Publica Mobiliaria Interna Federal (TDI), tera o valor minimo de 0,25 (vinte e cinco centesimos), exceto quando inexistirem titulos que atendam ao disposto no artigo 2. desta Resolucao.

Paragrafo 2. Na impossibilidade de se calcular uma das taxas formadoras da TJLP, o fator de ponderacao da taxa disponivel fica alterado para 1 (um).

Art. 8. O valor da TJLP a ser divulgado sera o menor entre o calculado conforme estabelecido nos artigos anteriores e a media aritmetica simples da taxa vigente nos ultimos 12 (doze) meses multiplicada por 1,1 (um inteiro e um decimo).

Art. 9. O Banco Central do Brasil divulgara a TJLP no primeiro dia do periodo de sua vigencia.

Paragrafo unico. Na hipotese de o dia referido no "caput" ser nao-util, a divulgacao ali prevista sera feita no ultimo dia util antecedente.

Art. 10 Fica o Banco Central do Brasil autorizado a adotar as medidas que julgar necessarias para implementacao do disposto nesta Resolucao.

Art. 11 Esta Resolucao entra em vigor na data de sua publicacao.

Art. 12 Ficam revogadas as Resolucoes n. 2.121, de 30.11.94, n. 2.145, de 24.02.95 e n. 2.335, de 13.11.96.

Brasilia, 30 de dezembro de 1998

Francisco Lafaiete de Padua Lopes
Presidente, em exercicio

Obs.:Retransmitida em funcao da supressao da palavra "util" do art.9.

4.6 Anexo 6: Medida Provisória nº 1.921

MEDIDA PROVISÓRIA Nº 1.921, DE 30 DE SETEMBRO DE 1999.

Altera dispositivos da Lei nº 9.365, de 16 de dezembro de 1996, que institui a Taxa de

Juros de Longo Prazo - TJLP, dispõe sobre a remuneração dos recursos do Fundo de Participação PIS-PASEP, do Fundo de Amparo ao Trabalhador e do Fundo da Marinha Mercante.

O PRESIDENTE DA REPÚBLICA, no uso da atribuição que lhe confere o art. 62 da Constituição, adota a seguinte Medida Provisória, com força de lei:

Art. 1º Os arts. 1º, 2º e 3º da Lei nº 9.365, de 16 de dezembro de 1996, passam a vigorar com a seguinte redação:

"Art. 1º A partir de 1º de outubro de 1999, a Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP terá período de vigência de um trimestre-calendário e será calculada a partir dos seguintes parâmetros:

I - meta de inflação calculada pro rata para os doze meses seguintes ao primeiro mês de vigência da taxa, inclusive, baseada nas metas anuais fixadas pelo Conselho Monetário Nacional;

II - prêmio de risco." (NR)

"Art. 2º A TJLP será fixada pelo Conselho Monetário Nacional e divulgada até o último dia útil do trimestre imediatamente anterior ao de sua vigência." (NR)

"Art. 3º Além dos casos previstos na legislação vigente, a TJLP poderá ser utilizada em quaisquer operações nos mercados financeiro e de valores mobiliários, nas condições estabelecidas pelo Banco Central do Brasil e, no caso desse último mercado, também pela Comissão de Valores Mobiliários." (NR)

Art. 2º Esta Medida Provisória entra em vigor na data de sua publicação.

Art. 3º Fica revogada a Lei nº 9.780, de 19 de janeiro de 1999.

Brasília, 30 de setembro de 1999; 178º da Independência e 111º da República.

FERNANDO HENRIQUE CARDOSO
Everardo de Almeida Maciel
Francisco Dornelles
Martus Tavares

4.7 Anexo 7: Res. BACEN 2.654

RESOLUCAO N. 002654

Define a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP).

O BANCO CENTRAL DO BRASIL, na forma do art. 9. da Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964, torna publico que o Presidente do CONSELHO MONETARIO NACIONAL, por ato de 30 de setembro de 1999, com base no art. 8., Paragrafo 1., da Lei n. 9.069, de 29 de junho de 1995, "ad-referendum" daquele Conselho, e tendo em vista as disposicoes da Medida Provisoria n. 1.921, de 30 de setembro de 1999,

R E S O L V E U:

Art. 1. Fixar em 12,5% (doze inteiros e cinco decimos por cento) ao ano a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) a vigorar no periodo de 1. de outubro a 31 de dezembro de 1999, inclusive, calculada a partir da meta de inflacao "pro rata" para os proximos doze meses, baseada no contido no art. 2. da Resolucao n. 2.615, de 30 de junho de 1999, equivalente a 6,5% (seis inteiros e cinco decimos por cento), acrescida de premio de risco de 6% (seis por cento).

Art. 2. Esta Resolucao entra em vigor na data de sua publicacao.

Art. 3. Fica revogada a Resolucao n. 2.587, de 30 de dezembro de 1998.

Brasilia, 30 de setembro de 1999

Sergio Darcy da Silva Alves
Presidente, em exercicio

4.8 Anexo 8: Transcrição do pronunciamento do ministro Pedro Malan

Transcrição do pronunciamento do ministro Pedro Malan após a reunião do CMN

Eu queria dizer a razão que nos traz aqui logo após a reunião do CMN. É uma satisfação ter aqui o ministro Alcides Tápias, o ministro Martus Tavares, o presidente do BNDES, Andrea Callabi, e o secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda, Edward Amadeo. O objetivo dessa conversa rápida é mais um anúncio, que dada a sua importância nós resolvemos fazer agora, e diz respeito à Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP).

Esse tema vem sendo discutido, foi discutido no âmbito da Câmara de Desenvolvimento e hoje na Câmara de Política Econômica, presidida pelo presidente Fernando Henrique Cardoso. Houve uma discussão no âmbito do Conselho Monetário Nacional, concluída, e nós gostaríamos de anunciar que a decisão a que chegou o governo envolve uma mudança na metodologia de cálculo na TJLP. Como vocês sabem, ela é definida para cada período de doze meses, mas para cada trimestre. Nós precisaríamos definir agora a TJLP que vai de 1º de outubro de 1999 até 31 de dezembro de 1999. Decidimos aproveitar a oportunidade para fazer uma mudança na metodologia de cálculo que incorpora fundamentalmente dois elementos. Um deles é a expectativa de inflação. O resultado do juro é sempre olhando à frente, e nós vamos trabalhar agora com a expectativa de inflação para os próximos 12 meses, na definição ao final de cada trimestre da TJLP. Nesse sentido, para os próximos 12 meses, nós vamos utilizar o nosso regime de metas inflacionárias, que é 8% para este ano, do qual ainda restam três meses por decorrer, e 6% no ano 2000. Isso significa que, em termos ponderados - três meses de 8% e nove meses de 6% -, a expectativa de inflação para os próximos 12 meses que está sendo utilizada é de 6,5%, que é exatamente a média ponderada de 3 vezes 8, mais 9 vezes 6, dividido por 12. 6,5%. Este é, então, um componente da TJLP, volto a dizer: a expectativa inflacionária para os próximos 12 meses, consistente com o regime de metas inflacionárias que anunciamos formalmente no dia 30 de junho. O outro componente da TJLP, na verdade, incorpora o Risco Brasil, na perspectiva de médio e longo prazo, tal como visto hoje, e a taxa de juro real internacional. A nossa avaliação é que esse componente de Risco Brasil e taxa de juros real internacional é um número da ordem de seis pontos percentuais. O que nós estamos fazendo hoje, portanto, é anunciar a TJLP para os próximos 12 meses, como sendo a soma desses dois componentes - 6,5 de expectativa de inflação e 6,0 fundamentalmente de Risco Brasil, tal como percebido hoje, o que dá 12,5% que será a TJLP, com a qual o BNDES estará operando a partir de 1º de outubro de 1999.

Eu queria fazer dois comentários importantes a esse respeito. Isso coloca ao nosso alcance uma trajetória declinante para a TJLP, se nós caminhamos na direção, na qual estamos confiantes que faremos, do ajuste fiscal no qual estamos empenhados com três trimestres consecutivos de cumprimento dos objetivos fiscais - e estamos seguros de que vamos cumprir o quarto trimestre também. E tão importante quanto o ajuste é a mudança do regime fiscal que está em curso no Brasil hoje. Refiro-me às várias leis que estão no Congresso, o qual vem respondendo a elas: a nova Lei de Previdência, que está no Congresso com pedido de urgência urgentíssima, deve ser votada nas próximas semanas; a Reforma Tributária e a Lei de Responsabilidade Fiscal. Estivemos ontem, vários de nós do Ministério da Fazenda, do Orçamento e Gestão e do Banco Central, com o presidente da comissão, deputado Joaquim Francisco, com o relator, deputado Pedro Novaes. Estamos confiantes em que avançaremos na Lei de Responsabilidade Fiscal. À medida que o façamos, com a continuidade do esforço de ajuste, mudança de regime fiscal e com a gradual retomada do crescimento da economia brasileira, que será visível já no ano 2000, com a inflação numa trajetória de queda, nós vemos uma clara possibilidade de redução do Risco Brasil, por ocasião das decisões que se tomam no final de cada trimestre na definição da TJLP.

Portanto, está claramente ao nosso alcance uma trajetória declinante da TJLP, e está ao nosso alcance também - à medida que esse processo que descrevi avance, como estamos confiantes de que seremos capazes de fazê-lo, trabalhando junto com o Congresso e a sociedade - uma TJLP de um dígito no final do próximo ano. Um dígito, vale dizer, inferior a 10% antes do final do ano 2000.

Era isso que eu gostaria de anunciar. Repetindo: TJLP, a partir de 1º de outubro, de 12,5%, com os componentes que mencionei. Serão esses os critérios que nós utilizaremos, por exemplo, em dezembro deste ano, quando fixaremos a TJLP para o período que vige a partir de 1º de janeiro do ano 2000. Será a mesma metodologia: à medida que a inflação se mantenha na trajetória declinante, prevista no sistema de metas, e que o Risco Brasil se reduza, a tendência declinante da TJLP estará claramente ao nosso alcance.

4.9 Anexo 9: Res. BACEN nº 2.615

RESOLUCAO N. 002615

Fixa as metas para a inflacao e seus respectivos intervalos de tolerancia, bem como o indice de precos a que se aplicam, para os anos 2001, 2000 e 1999.

O BANCO CENTRAL DO BRASIL, na forma do Art. 9º da Lei no 4.595, de 31 de dezembro de 1964, torna publico que o Conselho Monetario Nacional, em sessao realizada em 30 de junho de 1999, tendo em vista o disposto no Decreto no 3.088, de 21 de junho de 1999,

R E S O L V E U:

Art. 1. Determinar que o indice de precos relacionado as metas para a inflacao, referido no art. 1., Paragrafo 1., do Decreto no 3.088, de 21 de junho de 1999, e o Indice de Precos ao Consumidor Amplo (IPCA), calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatistica (IBGE).

Paragrafo unico. O Conselho Monetario Nacional, mediante proposta do Ministro de Estado da Fazenda, determinara indice substituto eventual, na impossibilidade de se aferir o indice de que trata o "caput" deste artigo.

Art. 2. Fixar as seguintes metas para a inflacao, juntamente com os seus intervalos de tolerancia, de acordo com o art. 1º, Paragrafo 2., do Decreto n. 3.088, de 21 de junho de 1999:

I - para ano 2001: 4 %, com intervalo de tolerancia de menos 2 % e de mais 2 %.

II - para ano 2000: 6 %, com intervalo de tolerancia de menos 2 % e de mais 2 %; e

III - para ano 1999: 8 %, com intervalo de tolerancia de menos 2 % e de mais 2 %;

Art. 3. Determinar ao Banco Central do Brasil a efetivacao das necessarias modificacoes em regulamentos e normas, visando a execucao do contido nesta Resolucao.

Art. 4. Esta Resolucao entra em vigor na data de sua publicacao.

Brasilia, 30 de junho de 1999

Arminio Fraga Neto
Presidente