

Tabelamento de juros agita o mercado

Banqueiros e o governo estão empenhados em suavizar a decisão da Constituinte

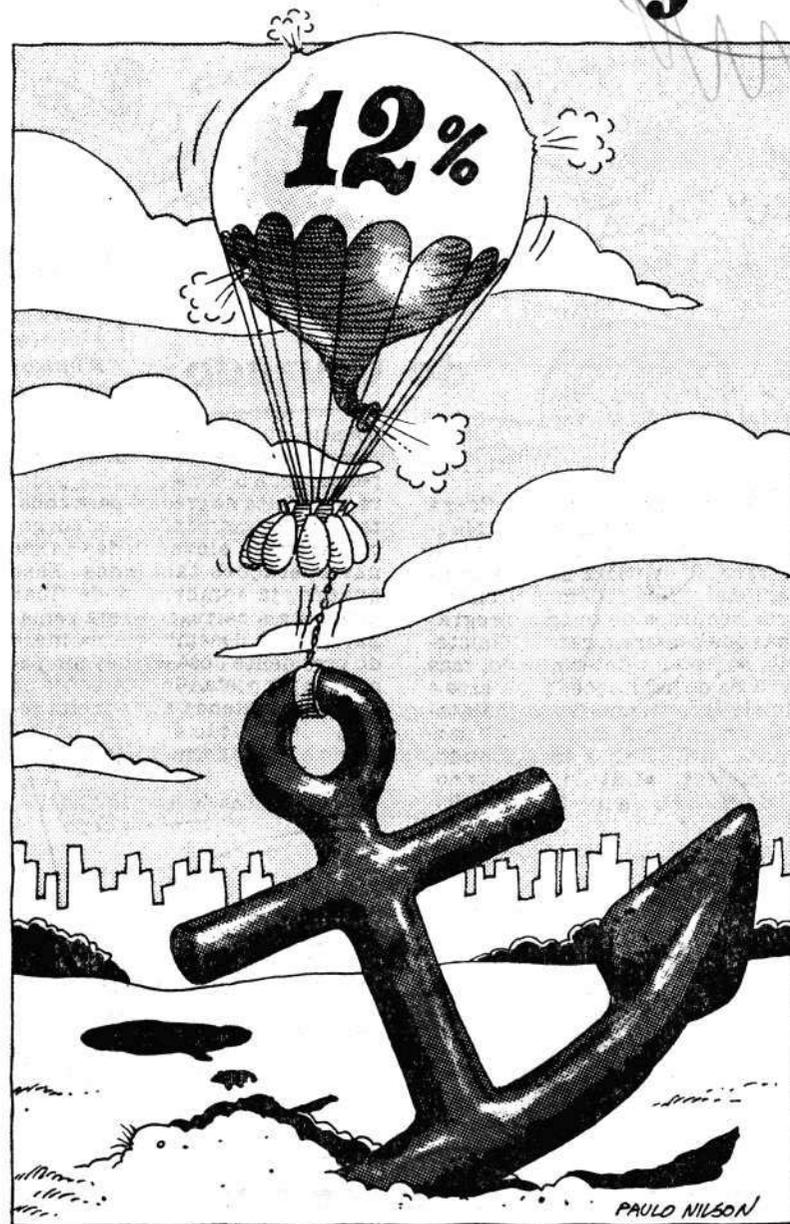
ANTÔNIO FÉLIX

Tão logo o tabelamento dos juros ficou sacramentado na nova Constituição, há pouco mais de uma semana, uma agitação inusitada tomou conta do mercado financeiro. Banqueiros e representantes do governo passaram boa parte do tempo fazendo cálculos e, ao mesmo tempo, dedicando-se a uma espécie de torcida para que, na lei que deve regulamentar o assunto, os 12% reais ao ano — os juros estabelecidos como teto pela Constituinte — sejam de alguma forma suavizados. Mais que isso, até, que o tabelamento em si vire letra morta. Uma reação exageradamente pessimista, desproporcional à gravidade do fato? Quem está do outro lado do balcão acha que sim. "Os 12% representam uma taxa alta para os padrões internacionais", afirma Getúlio Reis Arrigo, vice-presidente da Gradiente e presidente do Instituto Brasileiro de Executivos Financeiros (IBEF).

Os 12% são, sim, uma taxa alta não só em termos mundiais, mas também nacionais: em todos os outros tabelamentos, ao longo de mais de uma década (ver ao lado), o máximo fixado foi de 9%. A taxa hoje seria, portanto, suficiente para livrar os bancos de uma camisa-de-força. Acontece que no passado os tabelamentos nunca funcionaram porque bancos e financeiras sempre encontraram formas de contornar a vontade do Banco Central. Desta vez, as coisas são diferentes, dificultando comparações. "Uma coisa é reprimenda do Banco Central", afirma Léo Wallace Cochrane Júnior, vice-presidente do Banco Noroeste, referindo-se aos dribles aplicados nos antigos tabelamentos. "Outra é ser responsabilizado criminalmente por violar um dispositivo constitucional", diz Cochrane, apontado como o próximo presidente da Febraban, a federação que reúne os bancos.

NA PONTA DO LÁPIS

Enquanto isso, fatos como incidência de impostos que não existiam antes, como o PIS e o Finsocial, atualmente incluídos nas taxas, devem dificultar a obe-



diência à Constituição. Os cálculos de um grande conglomerado financeiro mostram que, para emprestar dinheiro a 12% esse mesmo conglomerado precisaria conseguir recursos no mercado pagando, aos investidores, 6,8%. Hoje os bancos só conseguem captar a 15% ao ano. Não está incluída, aí, a margem de ganho do banco, hoje em torno de 3%, o que sugere um rendimento até menor para o investidor. Nesses níveis, as cadernetas de poupança, que pagam 6% ao ano e podem ser resgatadas a prazos menores do que os 60 dias dos Certificados de Depósitos Bancários (CDBs), levariam vantagem e atrairiam boa parte dos recursos do sistema, impossibili-

tando os empréstimos às empresas e às pessoas.

As contas estão certas, mas os números não são assim tão fatais. Seriam, se os bancos não tivessem outras fontes de recursos mais baratas que pudessem absorver eventuais perdas. Na verdade, segundo os últimos dados do Banco Central, os depósitos a prazo e as letras de câmbio representam apenas 25,4% dos principais recursos captados de investidores na área privada — não está incluído, portanto, o open market. Uma parte não desprezível, de 14,2%, está com os depósitos à vista, sobre os quais os bancos não pagam nenhuma remuneração. A parcela mais importante, de 60,4%, fica

com as cadernetas de poupança. Mesmo que a poupança atraísse um volume desproporcionalmente grande de recursos, eles poderiam ser repassados para outros departamentos do conglomerado, dentro de limites estabelecidos pelo Banco Central.

BC ULTRAPASSA

De qualquer forma, existe um movimento, entre os constituintes, para que na regulamentação dos juros reais alguns impostos fiquem de fora. Mas isso não resolveria todos os problemas. A questão principal, para alguns, é que o próprio Banco Central, que determina os juros de mercado, cobra, frequentemente, taxas superiores aos 12% como forma de financiar o déficit público e de retirar excesso de dinheiro de circulação. Neste ano, por exemplo, as LBC (Letras do Banco Central) ultrapassaram 12% em fevereiro, julho e agosto. "No mês passado", lembra Carlos Daniel Coradi, diretor da corretora Schahin Cury, "o Banco Central pagou, no overnight, uma taxa líquida média, já descontado o Imposto de Renda, de 22,07%." Subtraindo-se daí a inflação, chega-se a uma taxa equivalente a 15% ao ano. Já foi pior: em 1985, quando Francisco Dornelles estava à frente do Ministério da Fazenda, o Banco Central pagava 21% e os bancos privados, perto de 40%.

As oscilações são perfeitamente justificáveis. Tem sido comum os índices que medem a inflação mostrarem diferenças grandes. Em épocas marcadas por desconfianças quanto à manipulação da correção monetária, que ficava muito abaixo da inflação, os bancos compensavam o investidor aumentando o juro real. "Por isso, um ponto crucial na regulamentação do tabelamento", diz Coradi, "será o medidor usado para cálculo da taxa real." Se a regulamentação não funcionar e o Banco Central não conseguir, com a taxa fixada, retirar o excesso de dinheiro de circulação, apontam os banqueiros, a inflação poderá disparar. Nada garante que o índice escolhido na regulamentação, observa Cochrane, será o adequado. De uma coisa, porém, ele diz ter certeza: "A 12% não vai ter empréstimo". "Se o governo conseguir se disciplinar, os 12% serão perfeitamente aceitáveis", rebate Arrigo, o que leva a crer que muita água vai rolar, mesmo depois da regulamentação.

Até Delfim já tentou tabelar

O tabelamento tem sido apresentado, volta e meia, como a salvação quando as taxas explodem. Sem considerar o decreto de 1933 que prometia punir a usura, mas nunca entrou de fato em vigor, as tentativas mais consistentes começaram a ser feitas em 1972, patrocinadas pelo então ministro Delfim Netto, hoje deputado federal e inimigo do tabelamento. A última foi em 1986 quando, em pleno Plano Cruzado, os descontos de duplicatas foram fixados em, no máximo, 2,9% ao mês. Em alguns casos, a duração foi curtíssima, como em julho de 1983, quando o governo fixou as taxas de desconto de duplicatas em 5% ao mês para os grandes bancos e em 6% para os pequenos e médios. Um mês depois, para não dar o braço a torcer, permitiu operações a taxas de 20% ao ano mais correção monetária.

Os fatos que antecederam esse mesmo tabelamento de 1983 chegaram a beirar o cômico. O Serviço Nacional de Informações (SNI) foi chamado a investigar o aumento das taxas, como resposta a um despacho do presidente Figueiredo. "Ministro Delfim: é possível suportar isso?", escreveu Figueiredo

num trabalho entregue pelo então presidente da Associação Comercial de São Paulo, Guilherme Afif Domingos, hoje deputado federal e inimigo do tabelamento. O estudo mostrava, usando uma matemática correta, que os juros para desconto de duplicata estavam em 496,05% — hoje passam facilmente dos 1.000%.



Sérgio Amaral/AE — 20/10/87

Agora, Delfim é contra

Comprar a prazo ficará difícil

Quem está acostumado a fazer compras a prestação levou um susto: o tabelamento dos juros pode tornar impraticável os empréstimos das financeiras, ao menos na forma de prestações fixas, hoje a mais conhecida. A garantia de que os 12% acima da inflação serão obedecidos só poderá ser conseguida com juros flutuantes, pois, no esquema de taxas prefixadas, atualmente em vigor, a inflação, embutida nos juros, é apenas estimada. Os executivos do setor garantem ainda que, mesmo na hipótese de implantação de taxas flutuantes, os 12% serão insuficientes. Transformados para o sistema pós-fixado, os juros da financeira passam atualmente, com base numa inflação de 21% ao mês, os 70% reais ao ano.

Se o problema fosse, tão somente, a introdução de um sistema com taxas pós-fixada, as coisas talvez se resolvessem sem traumas. Na verdade, já existem

críticos do esquema de financiamentos prefixados, como Getúlio Reis Arrigo, vice-presidente da Gradiente. Segundo ele, o atual sistema alija dos financiamentos uma razoável parcela de clientes em potencial. Para comprar um aparelho de som no valor de Cz\$ 300 mil, por exemplo, um trabalhador com salário também de Cz\$ 300 mil pode não conseguir financiamento para pagar em seis vezes. A prestação seria superior a Cz\$ 100 mil, comprometendo mais de um terço da renda, o que contrariaria as normas de muitas financeiras. Se o sistema fosse pós-fixado, o valor da prestação inicial cairia, permitindo a compra, porque menos de um terço da renda do comprador estaria comprometido. Hoje, embora o salário seja reajustado todo mês e alivie o peso das prestações, o consumidor não pode comprovar renda que permita o pagamento da primeira parcela da compra.