

BC tem saídas para

ma

O ESTADO DE S. PAULO — 37

os juros tabelados

Estudo reservado do banco mostra efeitos do limite de 12% e como amenizá-los

O governo já se articula para conviver com os juros tabelados em 12% ao ano, como determina a nova Constituição. Um documento feito por economistas do Banco Central para circulação interna, e ao qual o Estado teve acesso, indica alguns caminhos a serem seguidos para amenizar os efeitos do limite, especialmente na área de influência do Banco Central. O tabelamento, alerta um dos tópicos do estudo, pode simplesmente excluir o Brasil do mercado de crédito internacional e provocar uma fuga de capital para o Exterior, se os investidores acharem a taxa tabelada incompatível com o risco da operação.

Uma operação de empréstimo externo, explica o trabalho, custa atualmente de 9% a 10% (se contratada, respectivamente, na Europa ou nos Estados Unidos), mais uma taxa de risco de 1% e a comissão do banco, de 4% — tudo somado, dá 14% ou 15%, mais do que o limite constitucional. Mas existe, ainda, a correção cambial, que pode ser maior do que o índice escolhido para medir a taxa real. Os juros passariam ainda mais do limite. Por isso, os técnicos sugerem a retirada das operações externas na regulamentação do tabelamento. "É impossível", dizem eles, "prever o mercado financeiro internacional a um preço constitucional doméstico."

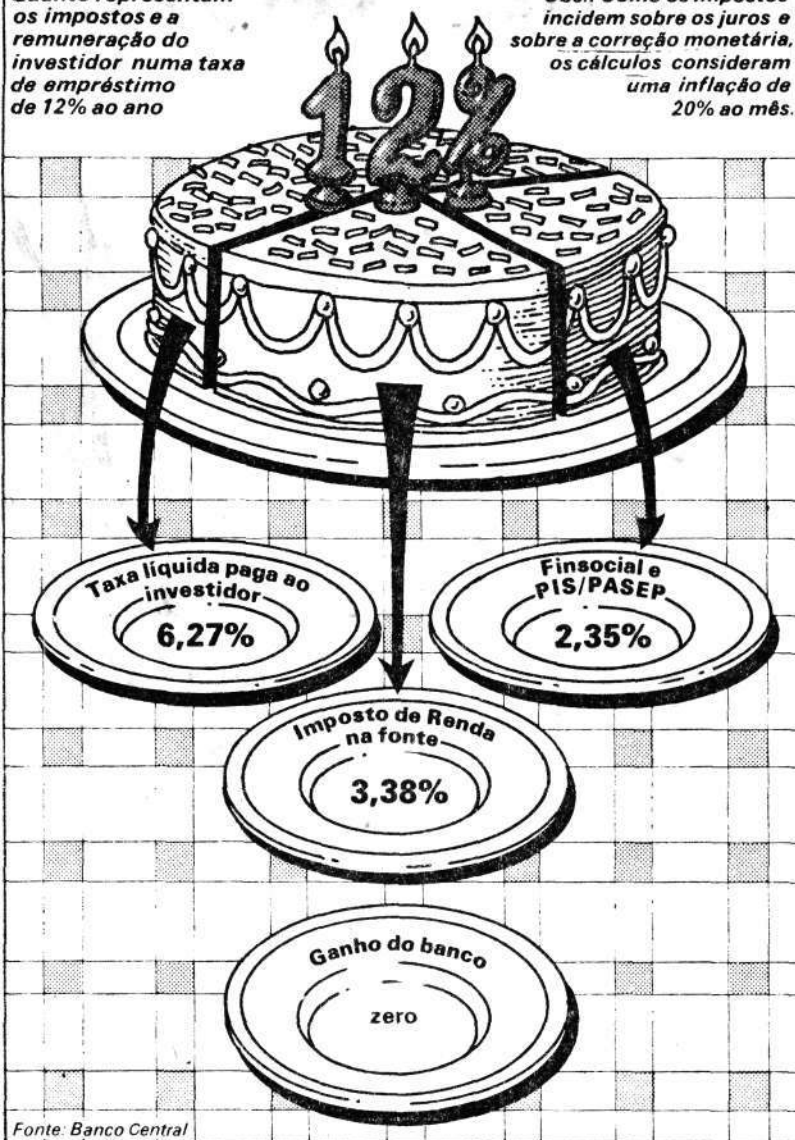
SITUAÇÃO DIFÍCIL

No âmbito interno, o teto para os juros reduziria drasticamente os lucros dos agentes do Sistema Financeiro da Habitação. A rentabilidade sobre o patrimônio cairia de um máximo de 15,51% e de uma média de 10,56%, obtidos atualmente de acordo com a margem de ganho em cada operação, para 5,61%, levando-se em conta uma taxa de intermediação de apenas 0,85%. A recomendação é que se eliminem os juros baixos de financiamento: inferiores a 5.000 OTNs, e que se faça uma revisão no atual sistema de tributação. Em pior

A fatia de cada um

Quanto representam os impostos e a remuneração do investidor numa taxa de empréstimo de 12% ao ano

Obs.: Como os impostos incidem sobre os juros e sobre a correção monetária, os cálculos consideram uma inflação de 20% ao mês.



Fonte: Banco Central

Paulo Nilson

situação ficam os bancos de investimento. Para emprestarem a 12%, precisarão tomar recursos no mercado, para obter um ganho de 3,5% — hoje a taxa média — a 5,5% líquidos, — inferiores, portanto, aos 6,17% das cadernetas de poupança. "Os bancos de investimento estarão virtualmente fora do mercado", dizem os técnicos. As financeiras que têm um custo operacional alto e risco elevado, e necessitam, portanto, cobrar taxas maiores, ficariam em situação igualmente difícil. A sugestão: que elas tenham as tarifas de serviços liberadas.

O limite vai reduzir de modo substancial os juros pagos ao investidor. Para emprestar a 12% e não ganhar absolutamente nada no negócio,

um banco conseguiria pagar ao investidor, no máximo, 6,27% ao ano (ver o gráfico). Os 5,73% restantes ficariam com o governo, por meio de tributos. A rentabilidade menor do investidor, explicam os técnicos, tornará a poupança financeira menos atraente, provocando a escassez de recursos para investimentos. O efeito, assim, será justamente o oposto daquele visado com o tabelamento.

Os técnicos apontam, ainda, outras consequências, como a realização de operações financeiras fora do sistema oficial, estimulando o mercado paralelo de crédito, e a dificuldade de o Banco Central conduzir a política monetária.