

19 AGO 1988

Espaço aberto

ANC

# O tabelamento dos juros e seus riscos

AMÉRICO OSWALDO CAMPIGLIA

A propósito da limitação da taxa do juro real em 12% ao ano, aprovada pelo Congresso Constituinte, cabem algumas considerações especialmente quanto aos seus efeitos no mercado financeiro. São duas as causas principais que respondem pelo comportamento da taxa do juro na atual conjuntura econômica nacional: a desvalorização da moeda em razão do processo inflacionário e a política monetária do governo na gestão da dívida mobiliária interna como instrumento de captação de recursos no mercado financeiro destinados à cobertura de obrigações inerentes ao déficit do setor público e ao controle da massa monetária.

Na atual conjuntura, o próprio governo se vê na contingência de captar recursos através de operações de open market, sujeitando-se a pagar juros a taxas mensais ou anuais próximas às estabelecidas pelas forças do mercado, fixando, por aí, patamares acima dos quais as instituições financeiras privadas são compelidas a operar, em termos de competição.

A idéia de limitar a 12% a taxa anual do juro real, cobrada acima da inflação, já havia sido repudiada com o desuso da 'Lei de Usura', reconhecido, inclusive, pela jurisprudência dos nossos tribunais. Com a cobrança de juros mediante a contratação de taxas "compostas", ou seja, taxa real mais correção monetária, a real tem sido fixada atualmente, entre 2% e 5% ao mês, ou, respectivamente, 27,11% e 82,12% ao ano capitalizada diariamente, bem acima, portanto, dos 12%. A correção monetária atende ao efeito inflacionário sobre o valor da moeda, mas não aos custos administrativos que se expressam pelo spread (taxa de risco) embutido na taxa real.

Na hipótese de não ser suprimida, na votação das emendas transitórias, a norma limitativa, é de suma importância ponderar quais os seus efeitos sobre o mercado financeiro e, em especial, sobre as linhas do crédito ao consumo, incluindo a emissão e a remuneração de títulos (letra de câmbio), cuja venda é fonte de recursos destinados ao financiamento da venda a prestações. Como é notório, as instituições que operam nessa linha pagam e cobram juros à taxa pré ou pós-fixada, sendo que esta última conjuga parte fixa previamente ajustada (relativa ao juro real), juntamente com a parte variável (correção monetária) expressa em OTNs, cujo valor é apurado mensalmente ou na data do vencimento da operação. Esta modalidade é praticável apenas no financiamento da venda a prestações de bens e serviços de alto valor unitário, tendo em vista a burocracia do cál-

culo e da cobrança mensal dos juros referentes à parte da taxa variável (OTN).

Em se tratando da venda de mercadorias ou serviços de pequeno valor, a sistemática do juro a taxa variável torna-se impraticável, razão pela qual se adota a taxa única prefixada que engloba o juro real e a correção monetária estimada, resultando a determinação prévia das prestações mensais em valores fixos. Neste caso, o usuário do crédito, geralmente consumidor assalariado ou de baixa renda, tem conhecimento antecipado do montante dos encargos assumidos segundo a sua capacidade de pagamento. O volume de empréstimos concedidos pelo Sistema Nacional das Finanças é constituído, em sua maior parte, de financiamento a taxas de juros prefixados.

A limitação de que trata a norma adotada pela Constituinte impossibilita a continuidade da prática operacional do crédito a taxas de juros prefixadas, pela simples razão de ser impossível prever qual a incidência da correção monetária efetiva diante da estimada, seja em cada prestação mensal, seja no final do prazo da operação. Se houver excesso na correção estimada, a diferença ficará refletida em aumento da taxa real do juro, expondo o empresário financeiro como infrator da norma que estabelece a limitação legal.

No contexto de uma economia altamente inflacionária, é impossível prefixar taxas mantendo-se uma relação inflexível entre juro real e correção monetária. Nessas mesmas condições, não se consegue também operar o crédito massificado (bens e serviços de pequeno valor) a taxas pós-fixadas. Tudo isso permite concluir que a limitação dos juros a 12% levará o crédito ao consumidor a uma situação traumática de expressiva redução de oferta ou mesmo de inevitável paralisação.

Dado que o consumo interno responde, em grande parte, pelo escoamento da produção industrial de bens e serviços que se tornam acessíveis às camadas assalariadas de baixa renda graças às facilidades proporcionadas pelo sistema do crédito ao consumidor, é fácil imaginar o efeito do tabelamento sobre o setor da comercialização e seus reflexos sobre a economia nacional. O Congresso Constituinte terá prestado um desserviço a milhões de consumidores e à economia do País, se efetuar a esdrúxula e artificial limitação da taxa real do juro que, de resto, traz em si própria o germe que levou ao fracasso a instituição da "inflação zero" através do Plano Cruzado de 1986.

Américo Oswaldo Campiglia é presidente da Associação das Empresas de Investimentos, Crédito e Financiamento, (Acrefi).