

# Mercado financeiro já sabe como burlar tabelamento

Joyce Jane

O sistema financeiro recebeu com ironia o tabelamento dos juros em 12% ao ano aprovado na Constituinte. "É uma lei que já nasce morta", afirmou o ex-diretor do Banco Central, Alkimar Moura. Na quinta-feira — um dia após a aprovação —, já surgiram idéias para burlar a medida. A exigência de saldos médios muito elevados na liberação de cheques especiais, a cobrança de juros sobre os 40 dias iniciais do cartão de crédito e a negociação com clientes para que parte do dinheiro liberado nos empréstimos fique retido em conta corrente (gerando ganhos aos bancos) foram algumas das formas pensadas pelos empresários financeiros para compensar a perda nos juros.

O presidente em exercício da Associação dos Dirigentes de Crédito, Investimento e Financiamento (Adecif), Jacques Cláudio Stivelman, acha que o "mercado é sábio e vai criar artifícios de operação". Porém, ele demonstrou não acreditar que essa lei vigore, certo de que os constituintes vão propor emendas supressivas para alterar o texto no segundo turno da votação.

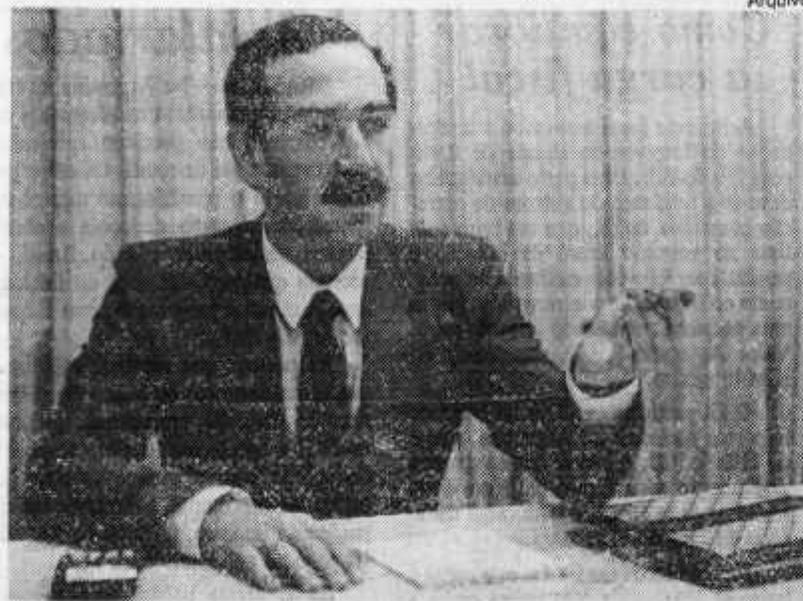
O deputado Fernando Gasparian (autor da proposta do tabelamento) admite que a burla à medida venha realmente a ocorrer. "Tudo vai depender da ação do Banco Central, que tem a obrigação de fiscalizar e fazer valer a lei. O problema é que o Banco Central é um clube de banqueiros." Mas ele garante que vai lutar para fazer prevalecer o que foi aprovado na Constituinte.

O grande problema é que os empresários financeiros não acreditam no tabelamento. "O juro é o preço do dinheiro", definiu o presidente da Federação Brasileira dos Bancos (Febraban), Antônio de Pádua Rocha Diniz. Por isso, o mercado acredita que poderão surgir novas formas de remuneração, assim como apareceu o ágio à época do Plano Cruzado.

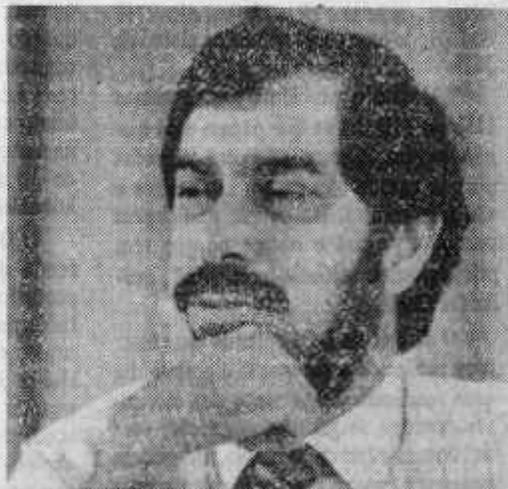
Mas, para a maioria das pessoas o tabelamento seria realmente fantástico: os juros dos cheques especiais, cartões de crédito, empréstimos para financiamento de compras no varejo e empréstimos bancários não poderiam ultrapassar os 12% reais ao ano.

É bom lembrar que tabelamento de juros reais não significa taxa de juros final de 12%. No Brasil, o dinheiro tem outra forma de remuneração, que se chama correção monetária. Com isso, em cada operação bancária, além da taxa real o usuário paga a variação da inflação.

Isso significa que, com o tabelamento, o consumidor iria pagar a taxa da inflação no mês mais uma taxa real de 1%. Assim, independente do negócio que cada um tivesse com o banco — cheque especial, cartão de crédito, empréstimo, compra de carro ou qualquer outra operação — estaria definido que a pessoa não poderia pagar uma taxa total superior à inflação mais esse 1% real, o que foi tabelado como taxa máxima.



Stivelman (alto):  
"Não é possível obedecer a essa lei. Surgirão formas de burlar."  
Alkimar (ao lado):  
"O tabelamento é uma lei que já nasce morta"



O problema é que, em coro, economistas, banqueiros e empresários financeiros independentes não sabem como isso pode ser viável. De modo simples, o dinheiro usado para empréstimos é comprado do investidor que aplica seus recursos no mercado financeiro. Para conseguir esse dinheiro, o sistema financeiro tem de pagar uma taxa de juros superior à inflação. Então, o que sobra é muito pouco para cobrir os gastos, o risco e o ganho dos bancos.

Assim, uma pessoa que tenha recursos para aplicar vai querer ganhar algum juro além da inflação. Na caderneta de poupança, por exemplo, esse aplicador tem taxa real de 6% ao ano. Sobraria à instituição financeira 6% ao ano para cobrir todo o serviço. Como o risco do negócio é elevado, os empresários financeiros afirmam que, se o tabelamento for respeitado, o pequeno consumidor e o pequeno e médio empresário — os que oferecem os maiores riscos — terão seu crédito cassado pela Constituinte.

E muitas coisas começaram a ser pensadas e apenas um dia útil (sexta-feira foi feriado) foi quase suficiente para que surgissem soluções para todos os casos. Para o cartão de crédito, cujas taxas estão

em torno de 50% ao ano, além da cobrança sobre os primeiros 40 dias — até então isentos de juros —, foram pensadas cobranças mais exacerbadas em serviços que não estão ligados diretamente à liberação do crédito. "O cartão tem anuidades, fichas cadastrais e renovação de cadastros. Poderemos cobrar mais caro por esses serviços e compensar a perda nas taxas", disse o vice-presidente da Fininvest, Lourival Antunes Maciel.

Aliás, o vice-presidente da Fininvest vai além e afirma que o tabelamento pode criar fatos inusitados: "Eu acho que o conceito de juro vai mudar. Vão aparecer práticas comerciais oficiais que dêem remuneração compensatória." Como exemplo, ele cita a cobrança por todos os serviços bancários, que poderão ficar bem mais caros caso a medida entre em vigor. Isso não vai ser difícil porque o Banco Central está estudando a liberação total dos serviços bancários, que ficariam a critério dos bancos. Cada um poderia cobrar o que quisesse, sem estar ferindo a lei do tabelamento.

Lourival Maciel foi enfático ao afirmar que "esse tabelamento de juros só funcionaria se o Brasil fosse uma economia socialista, com controle total pelo Estado".

## Créditos ficam mais difíceis

O tabelamento de juros tem o objetivo de reduzir as taxas, mas poderá provocar a repetição do que ocorreu no Plano Cruzado, quando a mercadoria (no caso atual, o dinheiro) era barata mas estava em falta no mercado. No caso do financiamento de compras a prazo, se os bancos seguirem à risca a determinação legal, poderá acontecer exatamente o contrário do que os constituintes imaginaram: o crédito vai se concentrar e os pequenos tomadores de dinheiro vão ser expulsos do mercado.

Atualmente, as taxas dos financiamentos de compras a varejo chegam a ficar próximos de 100% ao ano. Estes juros, bastante elevados, são justificados pelos empresários financeiros como decorrentes do grande risco que os pequenos consumidores apresentam no financiamento. Isto quer dizer que independente de ser ou não um bom pagador o consumidor acaba pagando juros exorbitantes. Com o tabelamento, essa taxa não poderia ultrapassar os 12% além da inflação.

Então, do ponto de vista dos constituintes, os consumidores teriam crédito mais barato. Na interpretação dos banqueiros, entretanto, este tipo de operação deixaria de existir já que nenhuma financeira admite fazer um empréstimo de risco a uma taxa tão baixa.

Outro grande problema para os pequenos consumidores é a possibilidade do fim das aplicações prefixadas. Embora não tenham sido extintas na lei, não há como os empresários financeiros estabelecerem previamente qual vai ser a inflação futura para poderem cobrar os 12% em cima. "Como vai ser definido como crime de usura uma taxa que o banqueiro definiu previamente? É uma questão que não ficou clara. Os empréstimos prefixados só vão continuar a existir se não se prenderem ao tabelamento", disse o diretor do Banco Boavista, Roberto Castelo Branco.

Se ficar definido que os empréstimos prefixados deixarão de existir, não haverá mais prestações prefixadas. Assim, na hora de comprar, o consumidor não saberá o valor da prestação. Elas serão definidas mensalmente, de acordo com a inflação. Quem tem pequenos salários praticamente ficará fora desse mercado, já que é muito arriscado comprar sem saber se o salário dá para pagar.

Para esses problemas das taxas prefixadas parece não haver saída, a menos que se estabeleça acordo posterior, com o dinheiro cobrado acima ou abaixo da taxa prefixada sendo compensado na última prestação. No caso dos juros, o vice-presidente da Fininvest imagina que as lojas comerciais poderiam fazer os financiamentos ao consumidor com seu próprio capital e cobrar juros mais altos. Isto seria possível porque a lei só fala do sistema financeiro, deixando de fora as lojas comerciais. Assim, a financeira repassaria o dinheiro aos lojistas (por 12% ao ano mais alguma taxa por fora) e os comerciantes fariam os empréstimos aos consumidores.

## Fuga de capitais é risco

O tabelamento em 12% das taxas de juros poderá provocar um efeito muito danoso à economia brasileira: a fuga de capitais do Brasil para o exterior.

"As contas na Suíça vão engordar ainda mais", prevê o diretor do Banco Boavista, Roberto Castelo Branco. Para os menos favorecidos, que não conseguem mandar dinheiro para o exterior, vão existir novas formas de burlar o tabelamento. Entre essas opções, estão o dólar paralelo, o ouro, os imóveis e as Bolsas de Valores. Do jeito que anda o mercado, carros poderão ser também uma boa alternativa.

Esse problema deve ocorrer porque o tabelamento não afeta apenas o tomador de empréstimos: os investidores também serão atingidos, já que nenhum banco vai pagar uma taxa alta ao poupador se ele não pode emprestar a uma taxa além de 12% ao ano.

O problema é que o resto do mundo está com juros livres. Assim, imagine-se que, por conjunturas econômicas, a *prime* volte a atingir 21% ao ano, como ocorreu há anos atrás. Nessa situação os grandes investidores brasileiros poderiam



Roberto Castelo Branco

se sentir tentados a investir no exterior, reduzindo ainda mais a parca poupança brasileira.

Por outro lado, o dinheiro que estivesse para entrar no Brasil poderia desistir no meio do caminho, ficando mesmo lá por fora. Nesse caso, estariam os exportadores, que subfaturariam ainda mais as suas exportações e reduziriam o saldo da balança comercial brasileira. Esses empréstimos perderiam o interesse de investir no Brasil.

Mas, é bom lembrar que no momento as taxas de juros do sistema financeiro estão dentro do limite estabelecido pela Constituinte: com exceção dos empréstimos e financiamentos feitos pelo pequeno consumidor e pequeno empresário, as taxas de juros dos investimentos estão inferiores aos 12% ao ano. Algumas grandes empresas também estão conseguindo dinheiro bancário nesse patamar.

Os cambistas já informaram que, com o tabelamento, o ágio do paralelo em relação ao câmbio oficial deverá ficar acima da média histórica de 25% dos últimos anos. É que com os juros engessados, a tendência dos poupadores que querem ter pouco trabalho é poupar em dólar, o que aumentaria a procura pela moeda, podendo ter forte pressão nos preços. O mesmo seria válido para o ouro.

Mas tudo isso se a lei for realmente aprovada. E pegar.

## Medida inibe ação do BC

"À luz dessa decisão da Constituinte, o último leilão de Obrigações do Tesouro Nacional (OTN) realizado pelo Banco Central, que pagou taxas de até 13% ao ano, seria ilegal." Quem lembra é o ex-diretor da Dívida Pública do Banco Central, Alkimar Moura, que acredita que o governo, obrigado a praticar uma política monetária de juros elevados, se verá obrigado a criar artifícios para driblar a legislação, o que significa que a política monetária estará muito limitada.

A opinião parece ser unânime dentro da diretoria atual da Dívida Pública do Banco Central. Um técnico explicou que se essa lei vigorar vai ser praticamente impossível fazer política monetária ativa, uma vez que fica até difícil determinar o que são as comissões e serviços cobrados direta e indiretamente na concessão de crédito.

No princípio, ocorreu um equívoco no mercado e muitos empresários financeiros pensaram que o Banco Central estaria fora do tabelamento porque ele não está emprestando dinheiro, mas tomando recursos do investidor. Acontece que essa operação também é um empréstimo, só que quem

está dando os recursos são os investidores que compram os títulos do governo. Então, o tabelamento de 12% continua válido também para esse caso.

Esse técnico afirmou que, com o tabelamento, o Banco Central fica impedido de fazer política monetária ativa, o que pode trazer como efeito econômico uma aceleração da inflação. "O consumidor paga taxas reais baixas, mas a inflação dispara. Então, o que adianta pagar 1% de juros reais ao invés de 4% se a taxa nominal pode subir de 20% para 40%? Então, ao invés de pagar 24%, ele vai pagar 41%", disse o técnico.

Ao mesmo tempo, no *overnight* e em todos os demais papéis do governo, o poupador não poderá conseguir uma taxa acima de 12%. Isso poderá contribuir para a saída de dinheiro que financia o governo — que atualmente suga do sistema financeiro 70% de toda a poupança para financiar os gastos públicos — e aí, qual seria a solução? A essa pergunta, responde o presidente da Febraban: resta-lhe o recurso de choque fiscal, com cortes profundos de despesas e demissões.