

# Os limites do juro e da política monetária

SEM MODIFICAÇÕES ESTRUTURAIS, CUSTO DO CRÉDITO NO BRASIL CONTINUARÁ UM DOS MAIORES DO MUNDO

ERNESTO LOZARDO

*economia - Brasil*

A política econômica brasileira começou a escrever uma nova história após a mudança do regime cambial, em janeiro deste ano. No regime de câmbio flutuante, a taxa de câmbio deixa de ter importância na estratégia da política econômica no combate à inflação, cedendo lugar à política de juro do Banco Central (BC). O câmbio passa a espelhar as necessidades de financiamento do balanço de pagamentos. Ele está elevado em face do déficit em transações correntes do balanço de pagamentos de 4,7% do PIB, causado, principalmente, pelo tempo de resposta do setor exportador após a desvalorização do real. Mas, assim que isso ocorrer, a taxa de câmbio o vai estabilizar-se em um piso inferior a dos dias atuais. Com o que a maioria das pessoas não se conforma é a taxa básica de juro do Banco Central em 19,5% ao ano, enquanto o custo do crédito bancário para financiar o consumo varia de 80% a 200% ao ano.

O Banco Central possui alguns instrumentos da política monetária que podem reduzir o juro do crédito bancário de forma indireta e limitada. A recente mudança na taxa do compulsório de 75% para 65% sobre os depósitos à vista indica que haverá mais dinheiro circulando na economia daqui em diante, sem causar inflação acima do esperado, pois é baixo o poder aquisitivo da população. De qualquer forma, o custo do crédito permanecerá muito mais elevado em relação à taxa básica de juro por conta de fatores estruturais que independem da política monetária do BC, tais como: o direcionamento do crédito bancário; a cunha fiscal sobre o custo do dinheiro no sistema bancá-

**Política de estabilidade tem provocado escassez de moeda, elevando juros**



rio; o regime jurídico no tratamento da inadimplência bancária; a vigência dos artigos 10 e 12 da Lei de Reforma Bancária n.º 4595/64, que concede aos bancos comerciais o monopólio de negociação dos títulos da dívida pública na política monetária do BC; e as restrições à livre concorrência do dinheiro internacional no mercado brasileiro.

No tocante ao direcionamento do crédito, os bancos comerciais são obrigados a aplicar grande parte dos recursos dos depósitos à vista em atividades pouco ou não lucrativas, acarretando prejuízo à atividade bancária. Assim, o banco se protege dessa perda, repassando esse custo para os créditos não contingenciados pelas normas do BC. Essa política de direcionamento de crédito deveria ser flexibilizada, cabendo à instituição bancária o dimensionamento de seu risco e não às normas que condicionam o aumento do custo crédito.

A incidência da elevada cunha fiscal (IOF, IR e

CPMF) sobre o custo do dinheiro e o lucro das instituições bancárias representa, também, um dos componentes responsáveis pelo elevado nível da taxa de juro. As diferentes propostas de reforma tributária em tramitação na Câmara dos Deputados Federais não tratam de reduzir essa carga fiscal que impede a queda efetiva e permanente do custo do crédito.

Em face de tantos choques internos e externos na economia brasileira, a política de estabilidade macroeconômica tem provocado a escassez de moeda, elevando a taxa de juro para níveis estratosféricos, causando inadimplência daqueles que obtiveram empréstimos a taxa de juro pós-fixada e não puderam prefixá-la no mercado de derivativos, assegurando o custo fixo do empréstimo. Quando esses momentos ocorrem, há uma inundação de processos judiciais dos devedores contra os credores do setor bancário, questionando o valor do juro. O lado irracional e perverso desse processo judicial é que todo o dinheiro emprestado – principal mais juro – fica retido na Justiça ao longo do tempo de julgamento da cau-

sa. O valor do principal do empréstimo nada tem que ver com a discussão sobre o custo do crédito. Enquanto a Justiça decide a causa do processo – o custo do crédito –, o principal deveria ser pago. Esse procedimento judicial encarece o custo do dinheiro bancário o qual é repassado aos tomadores de dinheiro, aumentando, portanto, o custo do crédito bancário.

Um outro aspecto que impede o BC de baixar efetivamente a taxa básica de juro é a vigência dos artigos 10 e 12 da Lei de Reforma Bancária n.º 4595/64 que asseguram aos bancos comerciais o direito de monopólio na compra e na venda dos títulos públicos federais negociados pelo BC. Esses artigos deveriam ser modificados, permitindo que toda e qualquer instituição bancária e não bancária possa ter acesso a esses títulos com carta de recompra do titular. Por último, em uma economia emergente, como a brasileira, que se propõe a ser desenvolvida e mais aberta aos mercados internacionais, não há razão econômica para que bancos internacionais, com sede no exterior, não possam concorrer no mercado de crédito local para financiar o consumo e a produção com custos muito menores. Esse aumento de dinheiro no mercado interno forçaria a redução do spread bancário nacional, possibilitando crescimento econômico com o custo do crédito compatível ao do mercado internacional. Mesmo que o BC mantenha a trajetória de queda na taxa básica de juro, sem essas modificações estruturais, o custo do crédito no Brasil continuará sendo um dos maiores do mundo. É importante lembrar que esse custo é uma parte importante do crescimento com estabilidade.

■ Ernesto Lozardo é professor de Economia da FGV-SP e autor do livro "Derivativos no Brasil – Fundamentos e Práticas" (1998)  
e-mail: elozardo@fgvsp.br