

# Tabelamento às avessas pela vinculação de taxas

Klaus Kleber  
de São Paulo

*Poderia um agiota particular, se esse tipo de operador atuasse como em tempos passados, vir a cobrar de seus clientes juros inferiores aos praticados pela rede bancária atualmente? Hipoteticamente sim, se os juros internos permanecessem em um nível tão elevado, por força da vinculação ao custo do dinheiro externo, e a inflação brasileira continuar em queda. Certamente, um agiota de qualquer tempo se contentaria com uma taxa real de juros (descontada a inflação) de 15 a 20% ao ano, ou seja, bem menos do que a faixa dos 25 a 30% em que os juros reais estão hoje, tratando-se de empréstimos bancários "normais".*

O ex-ministro Mário Henrique Simonsen, na palestra que pronunciou ontem em São Paulo, não fez qualquer comparação desse tipo, mas flagrou a situação contraditória a que chegamos com o atrelamento das taxas internas de juros às externas. Ele deixou perfeitamente claro que, em sua opinião, tornar os juros internos independentes dos juros externos "é impossível". Observou, contudo, que "hoje estamos vivendo uma espécie de tabelamento às avessas: para não afrouxar a demanda por empréstimos externos, o governo não deixa que as taxas reais de juros caiam abaixo de certo piso, na faixa dos 25 a 30% ao ano".

Ora, se se tabela para cima qualquer mercadoria, inclusive o dinheiro, sempre haveria, pelas leis de mercado, quem se dispusesse a vendê-la por menos. O agiota típico, no entanto, nunca voltará enquanto o governo garantir, paralelamente, rendimentos muito altos aos que fazem aplicações financeiras. E, com isso, não há incentivo para investir em qualquer outra área.

Simonsen concorda em que medidas especiais têm de ser tomadas para "aliviar as tensões provocadas pelos atuais juros reais". O ex-ministro, recém-empossado como membro do Conselho Superior de Economia da FIESP, aponta a direção dessas medidas: tratamento fiscal diferenciado, em caráter temporário, dos juros internos e externos. Ele lembrou que, nos Estados Unidos, uma taxa de juros de 18% se

transforma, depois do Imposto de Renda, em uma taxa nominal de apenas 9%. Se a inflação for de 8,9%, como foi em 1981, a taxa real de juros cai a 0,1%.

Como no Brasil os juros pagos pelas empresas são dedutíveis totalmente do Imposto de Renda como despesas operacionais, é aparentemente difícil compreender que tipo de benefício fiscal Simonsen está imaginando. A chave do mistério é que aqui, diferentemente dos EUA, os juros constituem apenas uma parte do custo do dinheiro, que é calculado também em função da reciprocidade, isto é, daquela parcela de 30% ou 40% de um empréstimo que o tomador empresarial deve deixar depositada em sua conta no banco.

Esse recurso, naturalmente, têm um custo impossível de deduzir do Imposto de Renda, pelo regulamento em vigor. É este ônus incontabilizável que as empresas não querem mais suportar, utilizando um artifício que todos irão chamar de "subsídio fiscal".