

Resgatando o potencial financeiro do país

4 de agosto de 2016
Ladislau Dowbor

“Enquanto antes as finanças constituíam um mecanismo para colocar dinheiro nas empresas,
agora funcionam para extrair dinheiro delas”..
J. Stiglitz

“Os bancos deveriam voltar a fazer o que faziam quando foram criados: oferecer um
local seguro para as poupanças e capital a negócios que pretendem se desenvolver”
J.C. Polychroniu

“Outro ponto intrigante da dinâmica da economia brasileira:
suas extravagantes taxas de juros.”
Celso Furtado

“Crédito é igual a veneno de cobra: dependendo da dose pode curar ou matar”
Cartilha Sebrae

A financeirização está no centro dos debates econômicos, porque aprofunda a desigualdade e sobretudo porque trava o desenvolvimento. Este último aspecto é alvo de numerosos estudos internacionais, e aqui abordamos o mecanismo como se manifesta no Brasil. Basicamente, os crediários, cartões de crédito e juros bancários para pessoa física travam a demanda, pois tipicamente o comprador paga o dobro do valor do produto, endivida-se muito comprando pouco, o que esteriliza o impacto de dinamização da economia pela demanda. Os juros elevados para pessoa jurídica travam por sua vez o investimento, isto que o empresário efetivamente produtivo já enfrenta a fragilidade da demanda e pode simplesmente aplicar na dívida pública. E a taxa Selic elevada, ao provocar a transferência de centenas de bilhões dos nossos impostos para os bancos e outros aplicadores financeiros, trava a capacidade do Estado expandir políticas sociais e infraestruturas. Esta dinâmica no contexto de uma carga tributária que onera desproporcionalmente o consumo popular, e de um sistema de evasão dos impostos através de preços de transferência e paraísos fiscais, gera um dreno insustentável de recursos. Assim temos esta estranha situação de um PIB que estagna e de lucros financeiros que se agigantam. As recomendações vão no sentido de uma reforma financeira no sentido amplo, muito além das propostas de ajuste fiscal.

Introdução: resumo executivo

Um debate fundamental pede passagem: a esterilização dos recursos do país através do sistema de intermediação financeira, que drena em volumes impressionantes recursos que deveriam servir ao fomento produtivo e ao desenvolvimento econômico. Os números são bastante claros, e conhecidos, e basta juntá-los para entender o impacto.

A conta é simples. Segundo o Banco Central, o saldo das operações de crédito do sistema financeiro, incluindo recursos livres e direcionados, atingiu 3.111 bilhões reais, 54,5% do PIB, em julho de 2015. Sobre este estoque incidem juros, cujo valor médio no mesmo período era de 28,4% ao ano (o equivalente na Europa é da ordem de 3-5%). Isto significa que a carga de juros pagos apenas nos bancos representa R\$ 880 bilhões, 15,4% do PIB. Os custos de captação são muito baixos – basta ver como remuneram as nossas aplicações – e a alavancagem é com custo zero, enquanto os custos operacionais (em particular a mão de obra) são amplamente cobertos pelas tarifas. Aqui se trata basicamente do ônus que a sociedade paga para sustentar a máquina de intermediação. Uma massa de recursos deste porte transforma a economia. Analisar a sua origem e destino é por tanto fundamental. (BCB, ECOIMPOM, 08/2015)

Se acrescentarmos os recursos drenados pela dívida pública às custas dos nossos impostos, com a elevada taxa Selic, da ordem de 500 bilhões, cerca de 8% do PIB, e os diversos tipos de crediários do sistema comercial, o travamento torna-se insustentável: a economia se “financeirizou” de forma generalizada. Às custas do consumidor e do produtor, são os intermediários que assumiram o modelo econômico realmente existente. Como ordem de grandeza, em que pese o fato que uma parte limitada dos financiamentos serve efetivamente para fomentar a economia, temos como ordem de grandeza algo como 15% dos recursos do país esterilizados. Não há como estabelecer, com o sistema estatístico publicamente disponível, um patamar claro do volume de esterilização das nossas poupanças, mas também não há como não ver as ordens de grandeza impressionantes, ao analisarmos concretamente os vários “produtos” financeiros.

Uma questão central aqui é a da produtividade dos recursos financeiros. Investir na generalização de tecnologia de base para as pequenas e médias empresas, por exemplo, tende a multiplicar os recursos. Os fundos privados de pensão manejam 733 bilhões de reais, e aplicam o dinheiro para poder pagar os pensionistas. Mas aplicam o grosso dos recursos na dívida pública, quando poderiam aplicar em atividades produtivas. Ou seja, da forma como é hoje regulado o setor, pagamos com os nossos impostos o sistema privado de pensões e os seus lucros. O nosso crescimento e desenvolvimento dependem vitalmente de que os recursos sejam utilizados onde sejam mais produtivos. Enquanto aplicações financeiras renderem mais do que investimentos produtivos, estaremos travando a economia. Construir uma casa gera moradia, comprar papéis que rendem gera apenas mais papéis. Ganha quem apostou na alta de um papel, perde quem os vendeu em má hora. São lucros de transferência que não agregam nenhuma riqueza real.

É bom lembrar que o banco é uma atividade “meio”, a sua produtividade depende de quanto repassa para o ciclo econômico real, não de quanto dele retira sob forma de lucro e aplicações financeiras. Como é extraído este volume de recursos, e o que com eles acontece? Em geral as pesquisas não cruzam os crediários comerciais e os custos do cartão de crédito com as diversas atividades bancárias formais e os ganhos sobre a dívida pública, e muito menos ainda com os fluxos de evasão para fora do país: ou seja, não se estuda o fluxo financeiro integrado.

O exercício que empreendemos mostra entre outros a que ponto carecemos de um sistema estatístico financeiro adequado para quantificar e analisar os impactos para os diversos setores da economia real, para os diversos agentes econômicos, para os diversos grupos sociais, para as diversas regiões do país. Esta situação pesa sobre a presente análise, pois teremos de trabalhar com ordens de grandeza e aproximações.

Aqui simplesmente foram juntadas as peças, conhecidas, para obter um primeiro desenho da engrenagem completa. Portanto, o fluxo financeiro integrado, e na visão dos agentes econômicos que sofrem o seu impacto: o consumidor, o empresário, o administrador de projetos públicos. O principal entrave ao desenvolvimento do país aparece com força. A reforma financeira é vital, mais do que o reajuste fiscal proposto, compreensível este último mais por razões de equilíbrios políticos do que por razões econômicas.

Alguns exemplos para entender a dinâmica, antes de entrar no detalhe. O crediário cobra, por exemplo, 104% para “artigos do lar” comprados a prazo. Acrescentem-se os 413% (!) do rotativo no cartão, os mais de 253,2% (!) no cheque especial, e temos neste caso grande parte da capacidade de compra dos novos consumidores drenada para intermediários financeiros, esterilizando a dinamização da economia pelo lado da

demanda. (Valor, 23/09/15) O juro bancário para pessoa física, em que pese o crédito consignado, que na faixa de 25 a 30% ainda é escorchantemente, mas utilizado em menos de um terço dos créditos, é da ordem de 103% segundo a ANEFAC (Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contábeis). Na França os custos correspondentes se situam na faixa de 3,5% ao ano.

A população se endivida muito para comprar pouco no volume final. A prestação que cabe no bolso pesa no bolso durante muito tempo. O efeito demanda é travado. A parte da renda familiar que vai para o pagamento das dívidas passou de 19,3% em 2005 para 46,5% em 2015: ninguém entra em novas compras com este nível de endividamento. Os bancos e outros intermediários financeiros demoraram pouco para aprender a drenar o aumento da capacidade de compra do andar de baixo da economia, esterilizando em grande parte o processo redistributivo e a dinâmica de crescimento estimulado pela demanda.

Efeito semelhante é encontrado no lado do investimento, da expansão da máquina produtiva, pois se no ciclo de reprodução o grosso do lucro vai para intermediários financeiros, a capacidade do produtor expandir a produção é pequena, acumulando-se os efeitos do travamento da demanda e da fragilização da capacidade de reinvestimento. Quanto ao financiamento bancário, os juros para pessoa jurídica são proibitivos, da ordem de 24% para capital de giro, 35% para desconto de duplicatas, e tocar uma empresa nestas condições não é viável. Existem linhas de crédito oficiais, mas compensam em parte apenas a apropriação dos resultados pelos intermediários financeiros. Na zona euro o custo médio para pessoa jurídica é de 2,20% ao ano. (ECB, 2015)

Terceiro item da engrenagem, a taxa Selic. Com um PIB da ordem de 5,5 trilhões, um por cento do PIB representa 55 bi. Se o gasto com a dívida pública atinge 5% do PIB, são mais de 250 bi dos nossos impostos transferidos essencialmente para os grupos financeiros, a cada ano. Em 2015 este montante deve atingir cerca de R\$500 bilhões. Com isso se esteriliza parte muito significativa da capacidade do governo financiar infraestruturas e políticas sociais. Além disso, a Selic elevada desestimula o investimento produtivo nas empresas pois é mais fácil – risco zero, liquidez total – ganhar com títulos da dívida pública. E para os bancos e outros intermediários, é mais simples ganhar com a dívida do que fomentar a economia buscando bons projetos produtivos, o que exige identificar clientes e projetos, analisar e seguir as linhas de crédito, ou seja, fazer a lição de casa, usar as nossas poupanças para fomentar a economia. Os fortes lucros extraídos da economia real pela intermediação financeira terminam contaminando o conjunto dos agentes econômicos.

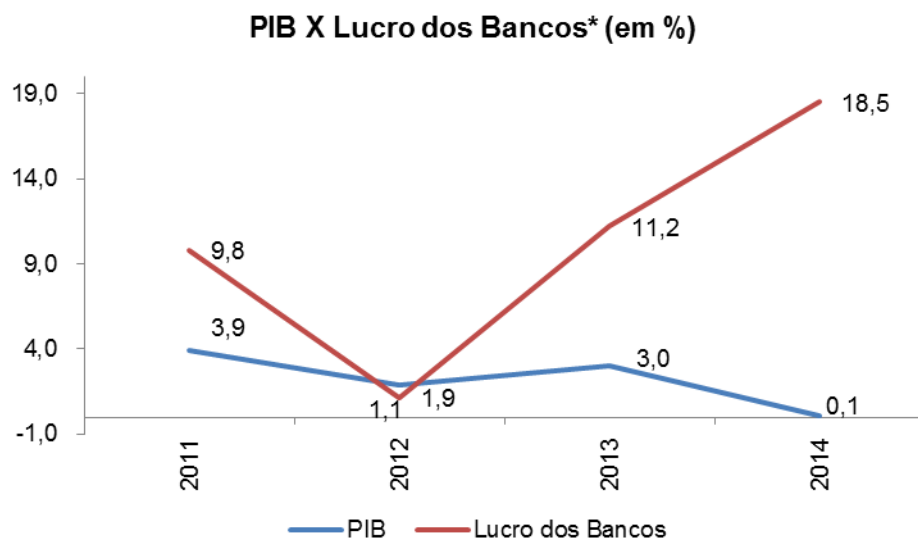
A economia funciona com três motores principais: a demanda das famílias que estimula mais produção, investimentos e empregos; a atividade empresarial, que depende desta demanda mas também de acesso a crédito fácil e barato para financiar a sua expansão; e o investimento público sob forma de políticas sociais e infraestruturas, que geram um contexto econômico mais dinâmico para todos.

Um quarto “motor” da economia, o comércio exterior, joga no Brasil um papel importante mas complementar, e será aqui apenas parcialmente abordado. Basta anotar que as commodities perderam 45% do valor de mercado no caso do minério de ferro em 2014, perdas também no caso da soja e do suco de laranja, e que portanto o setor externo não é alternativa nesta fase da economia mundial, além do fato que com 100 milhões de pessoas a serem promovidas a condições de vida digna o nosso eixo

estratégico de desenvolvimento continua centrado na dinâmica interna. Temos o privilégio de ter um amplo horizonte econômico interno a ocupar.

O nosso foco é que quando o sistema de intermediação financeira, em vez de fertilizar e fomentar, trava as três dinâmicas principais, a economia para. É neste contexto de economia parada ou em recessão que constatamos aumentos impressionantes dos lucros dos intermediários financeiros. A conclusão evidente é que os intermediários se transformaram em atravessadores.

Assim entende-se que os lucros declarados dos intermediários financeiros avancem tanto quando o PIB regride, aprofundando a crise atual:



* Trata-se da soma do lucro dos bancos Itaú, Bradesco, CEF, Banco do Brasil, Santander e HSBC. Os anos de 2011 e 2014 não incluem o lucro do HSBC. Os anos de 2012 e 2013 incluem. O aumento do lucro dos bancos, de 18,5%, é muito desigual. Por exemplo, entre 2013 e 2014 o lucro líquido do Itaú cresceu de 30,2%, do Bradesco 25,90%, do Banco do Brasil 9,6% e da CEF 5,5%.

Fonte: DIEESE a partir dos balanços disponibilizados pelas instituições financeiras.
Elaboração Marcos Espírito Santo.

E fica mais claro porque o PIB estagna enquanto o desemprego é relativamente limitado: o país trabalha, mas os resultados são drenados pelos crediários, pelas cobranças e juros nos cartões de crédito, pelos juros bancários para pessoa física, pelos juros para pessoa jurídica e pela alta taxa Selic. A perspectiva é de agravamento, na medida em que em nome da austeridade se trava ainda mais a economia. É a dimensão brasileira da financeirização mundial. Não há isolamento financeiro neste mundo globalizado.

Fechando a ciranda, temos a evasão fiscal. Com a crise mundial surgem os dados dos paraísos fiscais, na faixa de 20 trilhões de dólares segundo o Economist, para um PIB mundial de 73 trilhões. O Brasil participa com um estoque da ordem de 520 bilhões de dólares, cerca de um terço do nosso PIB. Ou seja, estes recursos que deveriam ser reinvestidos no fomento da economia, não só são desviados para a especulação financeira, como escapam em grande parte dos impostos. Já saíram, por exemplo, os dados do Itaú e do Bradesco no Luxemburgo (ICIJ), bem como os do *misinvoicing* ou *transfer pricing* (fraude nas notas fiscais) que nos custa US\$35 bi/ano enviados ilegalmente para o exterior (cerca de 2,5% do PIB que se perdem) segundo pesquisa do Global Financial Integrity, além dos fluxos canalizados pelos HSBC e outros bancos.

Junte-se a isto o fato dos nossos impostos serem centrados nos tributos indiretos, com os pobres pagando proporcionalmente mais tributos do que os ricos, bem como a isenção de lucros e dividendos, e temos o tamanho do desajuste. De certa forma, temos aqui o espelho em escala brasileira do que Thomas Piketty analisa para os países desenvolvidos.

O artigo completo abaixo constitui uma sistematização do mecanismo, apresentado de uma forma que qualquer não economista possa entender. Este ponto é importante: grande parte do desajuste estrutural se deve ao fato que as pessoas em geral não entendem os mecanismos financeiros. E se trata do bolso de todos nós. As contas batem. Os dados são conhecidos, aqui se mostra como se articulam.

O texto que segue, mais do que uma opinião, constitui um relatório sobre como a engrenagem foi montada, e como pode ser redirecionada. Uma ferramenta que espero seja útil para nos direcionarmos, pois precisamos de muito mais gente que se dê conta de como funciona o nosso principal entrave. Não há PIB que possa avançar com tantos recursos desviados.

A compreensão desta estranha crise, que claramente não é para todos, já está entrando na mídia, como vemos por exemplo nesta nota de Ruth Costas, da BBC: “O Itaú teve ainda um aumento de seu lucro de 30,2% em 2014 – registrando o maior lucro da história dos bancos brasileiros de capital aberto segundo a Economática (R\$ 20,6 bilhões). O lucro do Bradesco também se expandiu bastante – 25,6%. E isso em um momento em que consultorias econômicas estimam um crescimento próximo de zero para o PIB de 2014. Diante desses números, não é de se estranhar que dos 54 bilionários brasileiros citados no último levantamento da revista Forbes, 13 estejam ligados ao setor bancário.” (Costas, 2015) Artigos indignados da própria FIESP só reforçam o argumento. Na realidade muita gente já se dá conta de onde estão nossos principais desequilíbrios.

O nosso desafio, portanto, não é só de um “ajuste fiscal”, e sim de um ajuste fiscal-financeiro mais amplo. Tanto o consumidor, como o empresário-produtor e o Estado na sua qualidade de provedor de infraestruturas e de políticas sociais têm tudo a ganhar com isto. Um empresário com quem discuti este texto constatou que estava gastando mais com juros do que com a folha de pagamento. Aqui temos até interesses comuns entre empresários efetivamente produtivos, situados na economia real, e os trabalhadores que querem se tornar mais produtivos e ganhar melhor. Não é mais possível não vermos o papel dos atravessadores que travam a economia.

Não se trata aqui de simples crítica. A máquina que desenvolvemos, com milhares de agências, bons técnicos na área financeira, boas infraestruturas informáticas e softwares correspondentes, redes comerciais sofisticadas, sistemas que conectam online os cidadãos e as empresas – tudo isso permite que tenhamos um sistema de intermediação financeira enxuto, ágil e barato – mas que precisa ter a sua função reconvertida, no sentido de servir a economia e não dela se servir a ponto de travá-la. O mesmo sistema que hoje nos trava pode se tornar em poderosa alavanca de desenvolvimento. Não são necessários aqui grandes investimentos, e sim uma reorientação reguladora no sentido determinado no artigo 192º da nossa Constituição sobre o Sistema Financeiro Nacional: “Promover o desenvolvimento equilibrado do País e servir aos interesses da coletividade.” E lembrando que os bancos, mesmo privados, não trabalham com dinheiro próprio, e sim o nosso, e devem ser autorizados por uma carta patente do Banco Central.

Intermediação financeira e produtividade da economia

Antes de tudo, precisamos fazer as pazes com o que entendemos por intermediários financeiros. Trata-se aqui de pessoas ou empresas que ganham não produzindo bens que nos são úteis em si – como um par de sapatos – mas que ganham negociando os direitos de acesso aos bens. Estes direitos constituem papéis, como dinheiro, sinais magnéticos no cartão, tickets refeição ou semelhantes. Os que gerem o acesso aos papéis e sinais magnéticos tanto podem facilitar a vida como torná-la muito complicada e sobretudo mais cara. Mas o essencial aqui é entender que se trata de atividades “meio”, pois ninguém come dinheiro. A intermediação financeira se justifica pelo impacto que tem sobre outros setores da economia, os que geram riqueza real, os bens e serviços com utilidade final.

Esta distinção entre atividades “meio” e atividades “fins” ajuda muito. Se eu procuro um médico, é natural que haja uma pessoa que verifique a minha identidade, outra que me faça assinar diversas autorizações, outra ainda que organize a papelada no andar de cima e assim por diante. Mas que eu quero ver é o médico. A parte burocrática é área “meio”, necessária, mas justificada apenas se facilita a atividade fim que é a que me dá acesso ao serviço que procuro. Quando se torna maior do que o necessário, em vez de facilitar, trava o processo com custos, demoras, irritações e perda de produtividade. É uma questão de equilíbrios.

Os intermediários financeiros são necessários? Bancos alemães como os *sparkassen* que gerem o grosso das poupanças do país constituem caixas econômicas municipais. Agregam poupanças das famílias, e as repassam a quem queira abrir uma pequena empresa, ou organizar um serviço útil para a comunidade. Ou seja, exercem a função fundamental de oferecer um abrigo mais seguro do que o colchão tradicional, rendem um pequeno benefício ao poupador, e enriquecem a comunidade ao transformar patrimônio financeiro em capital produtivo. Esta riqueza adicional criada permite que o banco tenha lucro, ao receber o empréstimo de volta com juros. Mas aqui o seu lucro faz parte da riqueza que contribuiu a criar. O lucro apropriado sem gerar a riqueza correspondente, está apenas se apropriando do fruto do trabalho que outros já criaram.

Um intermediário financeiro pode portanto ser muito útil, dependendo da qualidade do investimento que estimula nas áreas fins da economia, e de quanto cobra pelos seus serviços. Um bom gerente de crédito é aquele que sabe identificar oportunidades de fomento, adiantando o dinheiro parado a quem vai dinamizar a economia com atividades na economia real. Portanto os bancos e outros intermediários financeiros são úteis quando produzem mais do que custam. No nosso caso, como veremos, custam muitas vezes mais do que o que contribuem a produzir. J. C Polychroniu resume o desafio de maneira simples: “Os bancos deveriam voltar a fazer o que faziam quando foram criados: oferecer um local seguro para as poupanças e capital a negócios que pretendem se desenvolver”.

Um segundo ponto a ser esclarecido, que tem tudo a ver com o primeiro, é que investimento e aplicação financeira não são a mesma coisa. Para os de língua inglesa é complicado, pois em inglês se usa *investment* para ambas as operações. O Economist, na impossibilidade de qualificar honestamente de investidores os que aplicam apenas em papéis, criou uma fórmula interessante: *speculative investors*. Na França, é muito claro para qualquer estudante de economia a diferença entre *investissements* e *placements financiers*, sendo estas últimas naturalmente aplicações financeiras. A confusão é grave. O fato dos nossos bancos se referirem regularmente a investimentos

quando se trata de aplicações em papéis tende a nos confundir. A confusão gerada, aliás, é voluntária, pois “investir” parece mais respeitável.

As aplicações financeiras podem ser muito lucrativas, mas geram lucros de transferência, e não por criação de riqueza suplementar. Se eu compro dólares por prever que a moeda vai subir, e acertei na aposta, poderei revendê-los com proveito, e comprar mais coisas. A pessoa que os vendeu viu pelo contrário a sua capacidade de comprar baixar na mesma proporção: ele agora tem reais, e o dólar está mais caro. No país não se produziu um par de sapatos a mais, não se construiu uma casa a mais, a riqueza acumulada do país continua idêntica por mais que façamos frenéticas transações financeiras. São ganhos de transferência, de direitos sobre o produto que já existe, ou no caso de processos especulativos como os mercados de futuros, sobre um produto que ainda sequer for produzido, mas já passa a ter dono.

Agora seu eu realizo efetivamente o que pode ser qualificado de investimento, o que tanto pode ser a criação de uma fábrica de sapatos como o financiamento de um curso de formação tecnológica para pequena e média empresa, estou criando riqueza, aumentando o capital do país. No caso do investimento, mesmo que eu construa casas que depois tenha de vender com perdas, o país ganhou casas onde pessoas concretas poderão morar. O estoque de riqueza do país aumentou. Se eu invisto o meu patrimônio estou transformando-o em capital que gera mais riqueza. Se eu faço uma aplicação financeira estou possivelmente aumentando o meu patrimônio, mas não criando capital no sentido produtivo.

Quem viu *Uma Linda Mulher* lembrará como o aplicador financeiro, quando perguntado pela prostituta o que ele faz na vida, responde de maneira direta: “Eu faço o mesmo que você, eu f...com as pessoas por dinheiro” (*Same as you, I screw people for money*). Ele sabe perfeitamente que não está criando riqueza nenhuma, e sim está se apropriando da que foi criada por outros. David Ruccio, para o Real World Economics, explicita isto claramente: “As finanças podem ser muito lucrativas, tanto para as instituições bancárias como para estudantes de Harvard, mas a única coisa que fazem é capturar parte do valor criado em outro lugar na economia. Em vez de criar riqueza os rentistas simplesmente a transferem – dos outros para si.” Hoje, entre as grandes fortunas, muito poucos são os que criam riqueza, pois tende a ser muito mais lucrativo transferir para si a riqueza produzida por outros.

Particularmente útil aqui é a pesquisa Gerald Epstein e Juan Montecino sobre deformação semelhante do sistema financeiro americano, gerando uma produtividade negativa, ou seja, um custo maior do que o aporte à economia: “Finance has operated in recent years as a negative sum game. This means that it costs us more than a dollar to transfer a dollar of wealth to financiers—significantly more. So even if you think our financiers deserve every penny they get, it would be a lot cheaper simply to write them a check every year than to let them continue business as usual.” (Epstein, p.4)

Esta pesquisa aprofundada nos mostra a que ponto as deformações no sistema financeiro nacional fazem parte da financeirização mundial, em que o fomento da economia foi substituído por autêntico pedágio, atividades de atravessadores que travam a economia. “A healthy financial system is one that channels finance to productive investment, helps families save for and finance big expenses such as higher education and retirement, provides products such as insurance to help reduce risk, creates sufficient amounts of useful liquidity, runs an efficient payments mechanism, and generates financial innovations to do all these useful things more cheaply and effectively. All of these functions are crucial to a stable and productive market

economy. But after decades of deregulation, the current U.S. financial system has evolved into a highly speculative system that has failed rather spectacularly at performing these critical tasks.” (Epstein, p.1)

O modo como esta deformação é atingida nos EUA também encontra paralelos com a nossa dinâmica, ainda que por aqui as técnicas sejam mais cruas, com simples elevação de juros e cobrança de taxas surrealistas: “We show how the asset management industry charges excessive fees and delivers mediocre returns for households trying to save for retirement; how private equity firms grab excessive levels of payments from pension funds and other investors while often worsening wages and employment opportunities for workers in the companies they buy; how hedge funds underperform; and how predatory lenders exploit some of the most vulnerable people in our society. From this bottom-up perspective, we can see more clearly how the levels of overcharging we identified at the macro level actually come about in practice.” O resultado é “a net drag on the American economy...meaning it also shrinks the size of the economic pie by reducing growth”. (Epstein, p.2)

No novo mundo econômico que construímos, o poder é dos intermediários. Uma vez mais, podem ser úteis, quando contribuem mais para a economia do que o custo de apropriação e de desorganização que provocam. Mas quando se tornam muito poderosos, e podem inclusive dobrar as leis que regulam as suas atividades e gerar leis que os favorecem, o seu poder desarticulador sobre quem quer investir, produzir e consumir pode ser muito grande. O intermediário virou atravessador, cobrador de pedágio sobre as atividades produtivas.

O crediário

A foto abaixo foi tirada numa loja em Joinville, mas podia ser tirada em qualquer estabelecimento semelhante no Brasil. A prestação que “cabe no bolso” está em letras grandes. Colocam o valor final e os juros, bem pequenos: paga-se mais do dobro, juros de 122%. Este tipo de crediário permite comprar hoje, mas trava a capacidade de consumo por dois anos. O produtor recebe pouco, e pouco poderá investir. E o consumidor pode comprar pouco, pelo peso dos juros. É a chamada economia do pedágio, que trava o sistema produtivo, tanto do lado do produtor como do consumidor, em proveito do intermediário.



A simulação abaixo, afixada na entrada de uma rede semelhante na Europa, MidiaMarkt, apresenta juros de 13,3% ao ano, o que equivale a 1,05% ao mês. Uma compra de 600 euros em 18 meses se materializa em 18 prestações de 38,85 euros. O total a prazo é de 699 euros. E ganham bem com isto, pois apenas precisaram fazer a intermediação, não tiveram que produzir nada. Basta comparar com o exemplo acima no Brasil, com preço à vista de 694 e custo total a prazo de 1437 reais, para se dar conta da deformação. Não há economia que possa funcionar assim. E jogar a culpa nos impostos funciona apenas porque culpar o governo é a nossa forma cultural de desviar as culpas de todos. Pode gerar um sentimento agradável de indignação justificada, mas é essencialmente baseado na incompreensão dos mecanismos. Esta incompreensão não é uma questão de ignorância, e sim de desinformação construída, e que facilita a pilantragem: Joseph Stiglitz recebeu um “Nobel” de economia por mostrar o impacto da assimetria de informação. O recém-chegado ao mercado das grandes lojas apenas vai checar se a prestação cabe no bolso, e assina.



***Ejemplo de 18 meses**

Mensualidad mínima 12 euros. Importe mínimo 149 euros.
Ejemplo de financiación para 600 euros en 18 meses.
Mensualidad 38,85 euros. Importe total adeudado 699,38 euros. TIN 17.99% taе 19.55%. Financiaciones a partir del 27 de noviembre de 2014, primera mensualidad en febrero de 2015. Oferta sujeta a la previa autorización de Banco Cetelem S.A. tras el estudio de la documentación aportada y firma del contrato. Fecha de validez de la oferta de 27 de noviembre de 2014 a 31 de diciembre de 2014.

]Hoje temos os dados gerais sobre estas taxas de juros ao tomador final, para pessoa física, praticadas no comércio, pelos chamados crediários. A ANEFAC (Associação Nacional de Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade) traz os dados de junho 2014:

Comportamento das taxas de juros do crediário por setor

Setores					Variação %	Var. pontos percentuais ao mês
	maio 2014		junho 2014			
	Taxa Mês	Taxa Ano	Taxa Mês	Taxa Ano		
Gdes Redes	2,49%	34,33%	2,51%	34,65%	0,80%	0.02
Med. Redes	4,80%	75,52%	4,83%	76,13%	0,63%	0.03
Peq. Redes	5,41%	88,18%	5,45%	89,04%	0,74%	0.04
Emp. Turismo	3,74%	55,37%	3,75%	55,55%	0,26%	0.01
Art. do Lar	6,14%	104,43%	6,16%	104,89%	0,33%	0.02
Ele Eletron.	4,60%	71,55%	4,64%	72,33%	0,87%	0.04
Importados	5,23%	84,34%	5,24%	84,57%	0,19%	0.01
Veículos	1,80%	23,87%	1,78%	23,58%	-1,11%	-0.02
Art. Ginástica	6,49%	112,67%	6,52%	113,39%	0,46%	0.03
Informática	4,43%	66,69%	4,38%	67,27%	0.69%	0.03
Celulares	4,04%	60,84%	4,08%	61,59%	0.99%	0.04
Decoração	6,30%	108,16%	6,33%	108,87%	0,48%	0.03
Média Geral	4,62%	71,94%	4,64%	72,33%	0,43%	0.02

Fonte: ANEFAC, <http://www.anefac.com.br/uploads/arquivos/2014715153114381.pdf> , 2014

Antes de tudo, uma nota metodológica: os juros são quase sempre apresentados, no Brasil, como “taxa mês”, como na primeira coluna acima. É tecnicamente certo, mas comercialmente e eticamente errado. É uma forma de confundir os tomadores de crédito, pois ninguém consegue calcular mentalmente juros compostos. O que é usado mundialmente é o juro anual que resulta. O Banco Itaú, por exemplo, apresenta no seu site as taxas de juros apenas no formato mensal, pois ao ano apareceriam como são, extorsivos. Na foto mais acima vemos a TV oferecida com taxa de juros de 6,87% ao mês, e aparece em letras miúdas, por obrigação legal, o juro real ao ano de 122%, literalmente um assalto.

A média de juros praticadas nos crediários, de 72,33%, significa simplesmente que este tipo de comércio, em vez de prestar decentemente serviços comerciais, pratica essencialmente atividades financeiras. Aproveita o fato das pessoas não entenderem de cálculo financeiro, e de disponibilizarem de pouco dinheiro à vista, para as extorquir. Aqui, a empresa que vende “Artigos do Lar”, ao cobrar juros de 104,89% sobre os produtos, trava a demanda, pois ela ficará represada por 12 ou 24 meses enquanto se paga as prestações. Mas trava igualmente o produtor, que recebe muito pouco pelo produto. É o que temos qualificado de economia de pedágio. Ironicamente, as lojas dizem que “facilitam”. No conjunto do processo, a capacidade de compra do consumidor é dividida por dois, e a capacidade de reinvestimento do produtor estanca.

Normalmente, os mecanismos de mercado, através da concorrência entre diversas lojas e na busca do cliente, reduziriam os custos do crediário para níveis decentes, mas como no nosso caso o sistema de distribuição é altamente oligopolizado, o efeito “cartel” mantém os custos em níveis astronômicos.

Os juros para pessoa física

Os consumidores não se limitam a comprar pelo crediário, cuja taxa média de 72,33% aparece reproduzida abaixo na primeira linha. Usam também cartão de crédito e outras modalidades de mecanismos financeiros pouco compreendidas pela imensa maioria dos consumidores.

TAXA DE JUROS PARA PESSOA FÍSICA

LINHA DE CRÉDITO	maio 2014		junho 2014		VARIAÇÃO %	VAR. PONTOS PERCENTUAIS AO MÊS
	TAXA MÊS	TAXA ANO	TAXA MÊS	TAXA ANO		
Juros comércio	4,62%	71,94%	4,64%	72,33%	0,43%	0,02
Cartão de crédito	10,52%	232,12%	10,70%	238,67%	1,71%	0,18
Cheque especial	8,22%	158,04%	8,28%	159,76%	0,73%	0,06
CDC - Bancos - financiamento de automóveis	1,80%	23,87%	1,78%	23,58%	-1,11%	-0,02
Empréstimo pessoal-bancos	3,41%	49,54%	3,45%	50,23%	1,17%	0,04
Empréstimo pessoal-financeiras	7,29%	132,65%	7,35%	134,22%	0,82%	0,06
Taxa Média	5,58%	100,76%	6,03%	101,90%	0,84%	0,05

Fonte: ANEFAC, <http://www.anefac.com.br/uploads/arquivos/2014715153114381.pdf>, 2014

Tomando os dados de junho 2014, constatamos que os intermediários financeiros cobram também 238,67% no cartão de crédito, 159,76% no cheque especial, 23,58% na compra de automóveis. Os empréstimos pessoais custam na média 50,23% nos bancos e 134,22% nas financeiras. Estamos deixando aqui de lado a agiotagem de rua que ultrapassa os 300%.

O cheque especial merece uma notinha especial, na medida em que se trata de taxas de juros excepcionalmente altas. É uma forma muito prática de “entrar no vermelho”, e termina sendo muito utilizada por quem tem dificuldades de fechar o mês ou pagar uma conta inadiável, o que leva a que os volumes de uso sejam elevados. Em dezembro de 2014 as pessoas jurídicas tinham um estoque de dívida de 13,6 bilhões de reais, pagando um juro de 189,3%, enquanto as pessoas físicas deviam 25,5 bilhões com uma taxa de juros de 201%. Como ordem de grandeza, isto representa cerca de 38 bilhões de reais que pagam juros da ordem de 70 bilhões, mais do dobro do bolsa família. E pesa tanto sobre as famílias como sobre pequenas e média empresas, e em particular sobre famílias pobres. (BCB-Depec, 2015)

	Saldo Cheque especial PJ	Saldo Cheque especial PF	Saldo Cheque especial PJ Deflacionado	Saldo Cheque especial PF Deflacionado	Taxa de Juros do cheque especial PJ	Taxa de Juros do cheque especial PF
jan/08	9.600	16.333	14.208,32	24.173,38	-	145,53
jan/09	11.600	20.027	16.221,21	28.005,36	-	172,01
jan/10	12.309	19.044	16.456,90	25.461,47	-	161,05
jan/11	13.634	20.296	17.197,72	25.601,06	-	172,57
jan/12	14.583	23.071	17.317,95	27.397,83	171,7	169,76
jan/13	14.403	23.420	16.112,58	26.199,86	146,34	138,15
jan/14	15.397	24.909	16.293,96	26.360,09	150,93	154,11
dez/14	13.644	24.504	13.644,00	24.504,00	189,34	200,99

As variações são grandes, com dados sobre taxas de juros por instituição financeira apresentados pelo BCB para junho de 2015 variando entre 195,34 no Itaú, 247,64 no Bradesco e 326,21 no Santander. É importante notar que não é um mercado onde o cliente tem realmente escolha. As pessoas tendem a manter as contas onde recebem os seus salários, e tendem a aceitar as condições oferecidas, além de serem em geral pouco informadas. Em todo caso não é um mercado fluido, e de toda forma as taxas nos diversos bancos são todas escandalosas, ainda que umas mais que as outras. Os dados por instituição podem ser consultados em <http://www.bcb.gov.br/pt-br/sfn/infopban/txcred/txjuros/Paginas/RelTxJuros.aspx?tipoPessoa=2&modalidade=216&encargo=101>

Note-se que a Abecs (Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços) considera que o juro médio sobre o cartão é de 280%, portanto bem acima da avaliação da Anefac. A Abecs considera que 50,1% do crédito para consumo é feito no cartão, 23,5% no crédito consignado, 13,1% no crediário de veículos, e 13,3% “outros”. Trata-se, no caso dos cartões, de cerca de 170 bilhões de reais.

Para termos um ponto de referência sobre o que significam em estes bilhões que saem do circuito produtivo e entram no circuito dos intermediários, lembremos que o Brasil tem um PIB da ordem de 5,5 trilhões de reais em 2014. Ou seja, cada vez que se retira 55 bilhões da economia real, é 1% do PIB que deixa de fomentar a economia, e que poderia ser transformado em investimentos ou consumo adicional.

É importante lembrar que mesmo sem entrar no crédito do cartão, portanto pagando à vista, numa compra com cartão na modalidade “crédito”, tipicamente uma loja tem de pagar cerca de 5% do valor das compras ao banco, além do aluguel da máquina. Estes 5% podem ser menos para grandes lojas com capacidade de negociação com o sistema financeiro, mas de toda forma trata-se de um gigantesco imposto privado sobre a metade do crédito de consumo, reduzindo drasticamente a capacidade de compra do consumidor. Mesmo na modalidade “débito” os bancos cobram cerca de 2%.

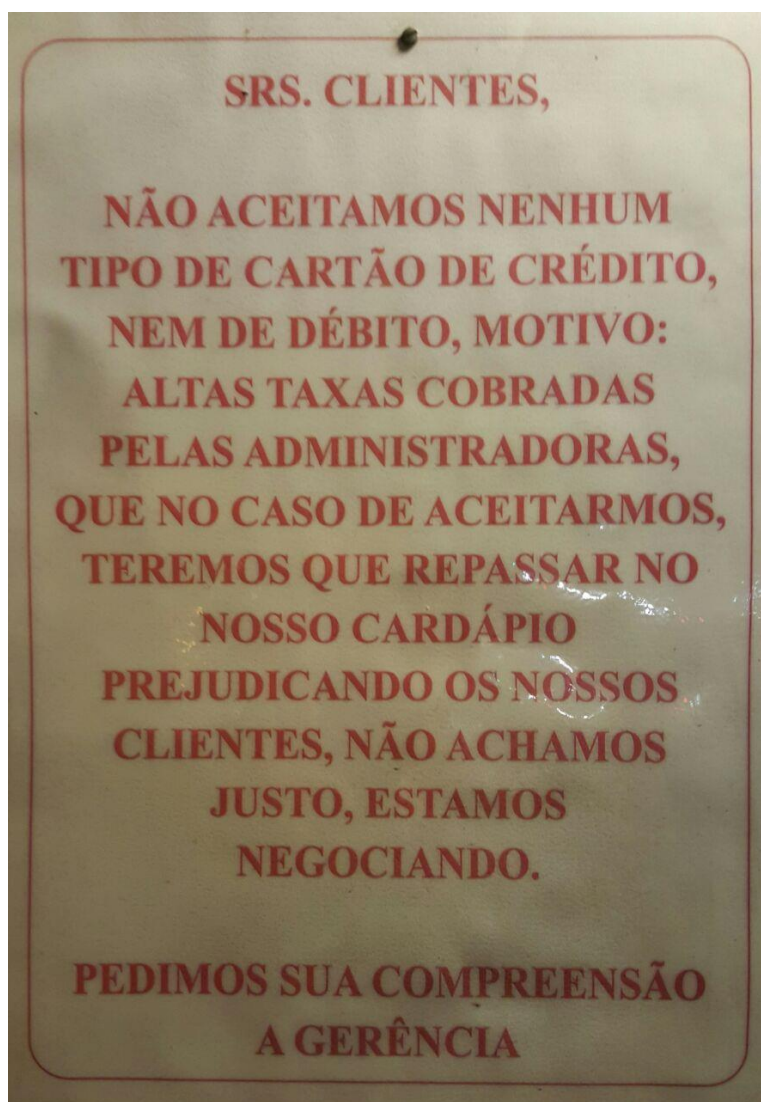
Indicadores mensais - Gastos no Brasil - 2014

		Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maió	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	2014*
Total	Transações – milhares	806.923	760.060	812.305	803.366	852.163	811.252	848.352	878.046	839.011	900.796	903.146	1.051.790	10.267.208
	Varição % ano anterior	14,3%	16,2%	7,4%	13,2%	13,2%	10,9%	9,9%	10,9%	11,1%	12,7%	11,0%	10,1%	11,6%
	Valor Transacionado - R\$ milhões	75.652	69.895	73.888	74.299	80.845	74.113	79.794	81.537	78.724	83.968	86.923	103.965	963.603
	Varição % ano anterior	20,0%	23,7%	11,2%	16,6%	18,6%	12,1%	14,2%	13,3%	15,4%	13,8%	14,1%	11,6%	15,1%
Crédito	Transações – milhares	371.614	357.974	384.699	390.293	411.636	388.222	405.112	415.984	397.806	427.738	420.208	457.029	4.828.317
	Varição % ano anterior	10,6%	12,0%	3,2%	11,4%	11,2%	10,1%	8,6%	9,2%	9,3%	10,7%	8,3%	8,4%	9,3%
	Valor Transacionado - R\$ milhões	47.619	44.561	46.766	47.525	51.390	46.684	50.922	52.025	50.748	54.109	55.852	62.066	610.268
	Varição % ano anterior	17,5%	21,9%	8,6%	12,8%	15,3%	10,8%	12,5%	12,1%	15,5%	12,9%	13,8%	11,5%	13,6%
Débito	Transações – milhares	435.309	402.086	427.605	413.073	440.527	423.030	443.240	462.062	441.204	473.057	482.938	594.760	5.438.891
	Varição % ano anterior	17,7%	20,1%	11,5%	14,9%	15,1%	11,6%	11,0%	12,4%	12,8%	14,5%	13,5%	11,5%	13,7%
	Valor Transacionado - R\$ milhões	28.033	25.334	27.122	26.773	29.456	27.428	28.872	29.512	27.976	29.859	31.071	41.899	353.335
	Varição % ano anterior	24,7%	26,9%	16,0%	24,0%	24,9%	14,5%	17,2%	15,5%	15,3%	15,4%	14,7%	11,9%	17,8%

Observações sobre as séries de faturamento e transações: As informações divulgadas refletem integralmente os dados impostados pelas Credenciadoras Banco Bankpar S/A, Banco Santander do Brasil S/A, Cielo S/A, Hipercard S/A e Redecard S/A no Sistema de Informações – Monitor Abecs.

As ordens de grandeza podem ser vistas nesta tabela, referente a 2014. Na última coluna, vemos que o total transacionado neste ano, gastos nas modalidades crédito e débito, atingiu 963 bilhões de reais, um aumento de 15% relativamente ao ano anterior. Deste total, 610 bilhões foram na modalidade crédito, e 353 na modalidade débito. Como no crédito os intermediários financeiros cobram da ordem de 5%, são 30,5 bilhões de reais nesta modalidade. No caso de gasto “débito”, são 2% de 353 bilhões, ou seja, cerca de 7 bilhões de reais. No total, estamos falando de 37,5 bilhões de reais captados pelos intermediários.

Poderíamos considerar que os 5% cobrados na modalidade crédito da compra à vista, e 2% na modalidade débito, correspondem aos custos de gestão dos cartões: para termos uma referência, nos Estados Unidos o custo por transação para as operadoras de cartão é da ordem de 4 centavos de dólar, cerca de 14 centavos de real, quando numa compra à vista de 100 reais na modalidade “crédito” cobram 5 reais, que sairá do bolso do cliente. (Brown, p.14) Os intermediários têm custos, sem dúvida, mas em geral nós pagamos o cartão, a loja paga o aluguel da máquina. Na ausência de cifras do Brasil, se considerarmos os custos de 14 centavos por operação dos EUA, as operadoras terão gastos de 1,4 bilhões de reais, para uma entrada de 37,5 bilhões, ou seja, uma relação custo/benefício nestas operações de 1 para 27. Fantástico. O comerciante, naturalmente, já que cai menos dinheiro na sua conta, passará estes custos para os preços.



Informação disponibilizada para os clientes do famoso restaurante O Sujinho, de São Paulo.
<http://dowbor.org/2016/07/ladislau-dowbor-de-grao-em-grao-a-galinha-enche-o-papo-junho-2016-4-p.html/>

Considerando que se trata de quase um trilhão de reais envolvendo mais de 10 bilhões de transações, temos aqui um enorme pedágio que tira recursos da economia real para o sistema de intermediação financeira, e encarece todas as nossas compras.

(<http://www.abecs.org.br/indicadores-de-mercado>) É um “imposto” privado que sai do nosso bolso. O assalto que isto representa não é apenas brasileiro. Joseph Stiglitz constata que nos EUA “High consumer fees on credit and debit card transactions are one clear symptom of abuse of market power in the financial sector”. (Stiglitz, p.66)

A Abecs considera que esta carteira “está sendo responsável por fomentar o crédito ao consumidor no país”. É uma forma positiva de apresentar o problema, mas o que é fomentado é o crédito, e portanto o lucro do intermediário financeiro, e não o consumo. No caso da frequente entrada no crédito rotativo, as pessoas pagarão três ou quatro vezes o valor do produto. Miguel de Oliveira, diretor da Anefac, resume bem a situação: “A pessoa que não consegue pagar a fatura e precisa parcelar, ou entrar no rotativo, na verdade está financiando a dívida do cartão de crédito com outro tipo de crédito. O problema é que essa dívida não tem fim. As pessoas acabam não se dando conta dos juros que terão que pagar.”(DCI, B1, 20/08/2014)

Como as pessoas têm dificuldades em imaginar que o sistema tenha sido tão grosseiramente deformado, apresentamos abaixo a tabela original de juros cobrados pelo Banco Santander. O “Custo Efetivo Total” do crédito rotativo no Santander, por exemplo, informado em tabela enviada aos clientes, é de 633,21%.

Tabela de juros enviada aos clientes do Santander, janeiro 2015

Custo Efetivo Total (CET) válido para o próximo período						
Operação de Crédito	Taxa de juros ao mês (%)	Taxa de juros ao juros ao ano (%)	IOF Adicional (%)	Seguro Prestamista (%) (se contratado)	Tarifa (R\$)	Custo Efetivo Total ao ano (%)
Crédito Rotativo	16,99	557,33	0,38	0,1230	-	633,21
Compras Parceladas c/ juros	1,90	25,34	0,38	0,1230	-	30,07
Saque à Vista	19,99	790,71	0,38	0,1230	-	997,96
Parcelamento da Fatura	9,29	190,37	0,38	0,1230	3,50	324,80
SuperCrédito	-	-	-	-	-	-
Total Parcelado	6,50	112,90	0,38	0,1230	4,50	171,85
Para os parcelamentos (Parcelamento da Fatura e Total Parcelado) o cálculo é realizado com base no plano com menor quantidade de parcelas e no valor do limite total disponível para a respectiva operação, informados nesta fatura. Para o Saque à Vista, se disponível, o cálculo é realizado com base no valor do limite total disponível, informado nesta fatura. Para o Crédito Rotativo (Pagamento Parcial) o cálculo é realizado com base na diferença entre o valor total desta fatura e o valor do Pagamento Mínimo, informados nesta fatura.						

Fonte: mailing do Banco Santander para clientes, Brasil, abril 2015

Obviamente, com estas taxas de juros, as pessoas, ao fazer uma compra a crédito, gastam mais com os juros do que com o próprio valor do produto adquirido. Costuma-se apresentar apenas a taxa de endividamento das famílias, o que não é informação suficiente, pois aqui as famílias não só se endividam muito como se endividam muito comprando pouco. A conta é evidente: em termos práticos, pagam quase o dobro, às vezes mais. Dito de outra forma, compram a metade do que o dinheiro delas poderia comprar, se fosse à vista. Isto que a compra à vista já inclui os lucros de intermediação comercial.

No crédito imobiliário as taxas são mais baixas, mas envolvem endividamento por décadas, com impacto forte nesta época em que muitas famílias estão evoluindo para casa própria. É lucro estável para os bancos, e com muita segurança pois estão garantidos pelo valor do imóvel. Ainda assim, os juros são absurdamente elevados, quando comparados com o juro médio imobiliário na União Europeia: 2,18% na Europa, sendo por exemplo de 1,86% na Alemanha e 2,17% na França, contra cerca de 12% no Brasil, 5 vezes mais elevados. No Canadá a taxa correspondente de juros é de 2,27%. Tratando-se de montantes elevados, e de longo prazo, o impacto sobre a capacidade de consumo das famílias é muito forte. (BCE). Veja abaixo alguns exemplos de taxa de juros para crédito imobiliário para pessoa física, no Brasil, em julho de 2015:

Posição	Instituição	% a.m.	% a.a.
1	APEX POUPEX	0,86	10,82
2	CAIXA ECONÔMICA	0,91	11,48
3	SANTANDER S.A.	0,97	12,24
4	BANCO DO BRASIL S.A.	0,97	12,33

Taxas de juros por Instituição Financeira, julho 2015 . Fonte: BCB. Acesso em:

[http://www.bcb.gov.br/pt-](http://www.bcb.gov.br/pt-br/sfn/infopban/txcred/txjuros/Paginas/RelTxJurosMensal.aspx?tipoPessoa=1&modalidade=905&encargo=101)

[br/sfn/infopban/txcred/txjuros/Paginas/RelTxJurosMensal.aspx?tipoPessoa=1&modalidade=905&encargo=101](http://www.bcb.gov.br/pt-br/sfn/infopban/txcred/txjuros/Paginas/RelTxJurosMensal.aspx?tipoPessoa=1&modalidade=905&encargo=101) Modalidade: Pessoa Física Financiamento Imobiliário com Taxas Reguladas.

Tipo de Encargo: Pré-Fixado.

Se considerarmos as diversas formas de crédito e taxas de juros a que a população está submetida, não há como não ver a razão principal do estancamento. A evolução do nível de endividamento das famílias pode ser visto na tabela abaixo: a parte da renda que as famílias têm de dedicar ao pagamento das dívidas passa de 19,3% em 2005 para 46,5% em março de 2015. Não há como as famílias comprarem mais com este grau de endividamento. Note-se em particular que as famílias mais ricas comprem mais à vista, e portanto a paralização da capacidade de compra recai particularmente sobre as classes recém incluídas no mercado.

Endividamento das famílias com o Sistema Financeiro Nacional acumulado dos últimos doze meses										
Mar-05 19,3%	Set-05 21,9%	Mar-06 22,9%	Set-06 24,3%	Mar-07 25,7%	Set-07 28,1%	Mar-08 30,6%	Set-08 32,5%	Mar-09 33,2%	Set-09 34,7%	Mar-10 36,6%
Set-10 38,8%	Mar-11 40,6%	Set-11 41,8%	Mar-12 42,5%	Set-12 43,6%	Mar-13 44,6%	Set-13 45,5%	Mar-14 45,5%	Set-14 46,1%	Mar-15 46,5%	

Fonte: BCB – Depec. - Acesso em

03/06/2015. <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>.

Não é o imposto que é o vilão, ainda que o peso dominante dos impostos indiretos só piore a situação conforme veremos adiante: é o desvio da capacidade de compra para o pagamento de juros. As famílias estão gastando muito mais, resultado do nível elevado de emprego e da elevação do poder aquisitivo da base da sociedade, mas os juros esterilizam a capacidade de dinamização da economia pela demanda que estes gastos poderiam representar. Um dos principais vetores de dinamização da economia se vê travado. Gerou-se uma economia de atravessadores financeiros. Prejudicam-se as famílias que precisam dos bens e serviços, e indiretamente as empresas efetivamente produtoras que vêm os seus estoques parados. Perde-se boa parte do impacto de dinamização econômica das políticas redistributivas.

O crédito consignado ajuda, mas atinge apenas 23,5% do crédito para consumo (DCI, 2014), e também se situa na faixa de 25 a 30% de juros, o que aparece como baixo apenas pelo nível exorbitante que atingem as outras formas de crédito. Mais uma vez é interessante comparar o custo do crédito consignado com a taxa de juros cobrados na

França, no caso do consumidor optar por fazer um empréstimo no banco para pagar à vista na loja: 3,50% ao ano, cerca de 8 vezes menos do que o nosso crédito consignado.

No caso da foto abaixo, de oferta da Banque Postale, a pessoa pode pegar um crédito pagável até 5 anos, entre 7 e 20 mil euros, com garantia da taxa ser fixa, 3,5% ao ano, podendo se utilizar para comprar veículo, realizar obras ou investir em um projeto. Aqui o crédito estimula, tanto pelo consumo como pelo empreendedorismo, em vez de travá-los. Crédito semelhante encontramos na Polônia com taxa de 5% ao ano, havendo ainda a vantagem, neste país, de se poder recorrer a bancos cooperativos que financiam diretamente projetos locais.

PRÊTS PERSONNELS
AUTO, TRAVAUX OU PROJET⁽¹⁾

3,50% IAEG
 FIXE

de 7 000 € à 20 000 €
 sur 30 à **60 mois**, **sans frais de dossier**,
 du 04/05 au 04/07/2015 inclus

**GARANTIE
 DU TAUX
 MÊME SUR
 60 MOIS**

Anúncio no metrô em Paris, juro anual da Banque Postale, em julho de 2015. O anúncio completo inclui simulação.

Note-se que no caso do Brasil encontramos cifras que variam sejam do Banco Central, da Anefac ou de pesquisas de diversas instituições financeiras, o que é compreensível pelas diferenças de metodologia. Mas o que nos interessa aqui é o impacto final para o consumidor e a demanda, e no conjunto as cifras são rigorosamente coerentes em termos de apresentarem níveis de taxas de juros que simplesmente inviabilizam um crescimento dinâmico da economia. Sobre que volume de recursos se aplicam estes juros: Lembremos que o saldo de operações de crédito do sistema financeiro nacional é de 3.111 bilhões em 2015, dois quais praticamente a metade, 1.469 bilhões, é com pessoas físicas. Não há como o consumo familiar sobreviver com os juros que vimos aplicados a um montante tão elevado.

É importante lembrar que quando se trata de um oligopólio, não existe nenhuma racionalidade técnica (do tipo equilíbrio entre oferta e demanda de crédito, ou entre custo de captação e custo ao tomador final), e predomina simplesmente a busca do lucro máximo dentro dos limites do politicamente tolerável. E como uma grande massa de novos consumidores não consegue ter pontos de referência do que é tolerável, ainda mais quando se apresenta juros ao mês, a usura atinge níveis absurdos. E o conhecimento de como funcionam os juros no resto do mundo é extremamente limitado.

Os juros para pessoa jurídica

As taxas de juros para pessoa jurídica não ficam atrás. As carteiras de crédito para pessoa jurídica representaram em julho de 2015 R\$1.642 bilhões, um pouco mais da metade do total de operações de crédito do sistema financeiro levantado pelo Banco Central. O estudo da Anefac apresenta uma taxa praticada média de 50,06% ao ano, sendo 24,16% para capital de giro, 34,80% para desconto de duplicatas, e 100,76% para conta garantida. O Banco Central apresenta os volumes para os diversos produtos, tanto em “recursos livres” como “recursos direcionados”, mas sem as taxas de juros correspondentes, o que permitiria saber quanto dreno financeiro é gerado pelos diversos produtos. A taxa média apresentada pela ANEFAC é superestimada justamente por ser constituir uma média simples. Aqui seria essencial termos pesquisas por produto financeiro, com o volume de crédito e taxa correspondente, e o consequente aumento de custos para as empresas, além de pesquisas sistemáticas do grau de endividamento.

De toda forma, e em que pesem os esforços muito importantes do BNDES, ninguém em sã consciência consegue desenvolver atividades produtivas, criar uma empresa, enfrentar o tempo de entrada no mercado e de equilíbrio de contas pagando este tipo de juros. Aqui, é o investimento privado que é diretamente atingido.

TAXA DE JUROS PARA PESSOA JURIDICA

LINHA DE CRÉDITO	maio 2014		junho 2014		VARIAÇÃO %	VAR. PONTOS PERCENTUAIS AO MÊS
	TAXA MÊS	TAXA ANO	TAXA MÊS	TAXA ANO		
Capital de Giro	1,84%	24,46%	1,82%	24,16%	-1,09%	-0,02
Desconto de Duplicatas	2,48%	34,17%	2,52%	34,80%	1,61%	0,04
Conta garantida	5,92%	99,40%	5,98%	100,76%	1,01%	0,06
Taxa Média	3,41%	49,54%	3,44%	50,06%	0,88%	0,03

Fonte: ANEFAC, <http://www.anefac.com.br/uploads/arquivos/2014715153114381.pdf>, 2014

A atividade bancária pode ser perfeitamente útil, ao financiar iniciativas econômicas que darão retorno. Mas isto implica o banco utilizar o dinheiro dos depósitos (além naturalmente da alavancagem) para fomentar iniciativas empresariais, cujo resultado dará legítimo lucro ao investidor, permitindo também restituir o empréstimo. A atividade básica de um banco, que seria de reunir poupanças de depositantes para transformá-las em financiamento de atividades econômicas, saiu do horizonte de interesse destes bancos. A economia, travada do lado da demanda com o tipo de crédito ao consumo visto acima, tanto nos bancos como nos crediários, vê-se portanto igualmente travada do lado do financiamento ao produtor. Prejudica-se assim tanto a demanda como o investimento, os dois motores da economia (além dos investimentos do Estado que veremos adiante).

Um artigo de C.J. Polychroniou resume esta deformação profunda das funções do banco: “O capitalismo financeiro é economicamente improdutivo (não cria riqueza de verdade), socialmente parasitário (vive das receitas produzidas por outros setores da economia) e politicamente antidemocrático (restringe a distribuição da riqueza, cria desigualdades imensas e luta por privilégios)”. O lucro mais elevado dos intermediários financeiros não significa que a economia vai bem, e sim que intermediários não-produtivos estão se apropriando de uma parte maior do produto. A própria Federação do

Comércio resume bem o dilema do ponto de vista do empresariado: “Há quase consenso quanto à necessidade de estimular investimentos no Brasil: ao reduzir os gastos com juros, as empresas passam a ter importante espaço para alavancar seus investimentos e as famílias, com alívio nessa despesa, certamente estimularão o consumo, criando-se assim uma coerência macroeconômica positiva.”(Fecomercio-SP) Um tom semelhante pode ser encontrado na FIESP: Benjamin Steinbruch comenta que “além da confiança, o consumidor precisa de crédito, mas com juros civilizados, e não com o absurdo custo atual, que passa de 300% ao ano.” (Valor, 25-08-2015)

As regras do jogo aqui se deformam profundamente. As grandes corporações transnacionais passam a ter vantagens comparadas impressionantes ao poder se financiar do exterior com taxas de juros tipicamente 4 ou 5 vezes menores do que os seus concorrentes nacionais. Muitas empresas nacionais podem encontrar financiamentos com taxas que poderiam ser consideradas normais, por exemplo pelo BNDES e outros bancos oficiais, mas sem a capilaridade que permita irrigar a imensa massa de pequenas e médias empresas dispersas no país. Aqui também podemos ter uma ideia do volume de recursos retirados da economia real. Os juros acima se aplicam sobre operações de crédito para pessoa jurídica que atingem R\$1.642 bilhões em 2015, quase 30% do PIB. (BCB, ECOIMPOM)

Particularmente fragilizadas são as micro e pequenas empresas que no Brasil representam a esmagadora maioria de atividades econômicas e emprego: o SIMPI (Sindicato da Micro e Pequena Indústria) mostra por exemplo, na pesquisa sobre “quanto o pagamento desses empréstimos representa no faturamento da sua empresa”, que o item “empréstimos para renegociar ou pagar dívidas” representava em dezembro de 2013 4% do faturamento, enquanto chegava a 17% em agosto de 2015. Todos os itens aumentam neste período, e ainda que não tenhamos dados integrados sobre o nível de endividamento da pequena e média empresa, o travamento gerado nas PMEs pelos altos juros é bastante claro, e precisa ser pesquisado e amplamente divulgado.(SIMPI, p. 51) O Sebrae, por exemplo, simplesmente não dispõe dos dados correspondentes.

Não é demais lembrar que na Alemanha 60% das poupanças são administradas por pequenas caixas de poupança locais, que irrigam generosamente as pequenas iniciativas econômicas. A Polônia, que segundo o *Economist* melhor enfrentou a crise na Europa, tem 470 bancos cooperativos, que financiam atividades da economia real. Um dos principais economistas do país, J. Balcerek, comenta ironicamente que “o nosso atraso bancário nos salvou da crise”.

Os juros sobre a dívida pública

Vimos acima como o dreno dos recursos dos consumidores trava a demanda, e o dreno dos recursos dos empresários da economia real trava o investimento e a própria produção. Uma terceira deformação resulta do imenso dreno sobre recursos públicos através da dívida pública. Se arredondarmos o nosso PIB para 5,5 trilhões de reais, 1% do PIB são 55 bilhões. Quando gastamos 5% do PIB para pagar os juros da dívida pública, significa que estamos transferindo, essencialmente para os bancos donos da dívida, e por sua vez a um pequeno grupo de afortunados, mais de 250 bilhões de reais ao ano, que deveriam financiar investimentos públicos, políticas sociais e semelhantes. Para a sociedade, trata-se aqui de uma esterilização da poupança. Para os bancos, é muito cómodo, pois em vez de buscar identificar bons empresários e fomentar investimentos, tendo de avaliar os projetos, enfim, fazer a lição de casa, aplicam em

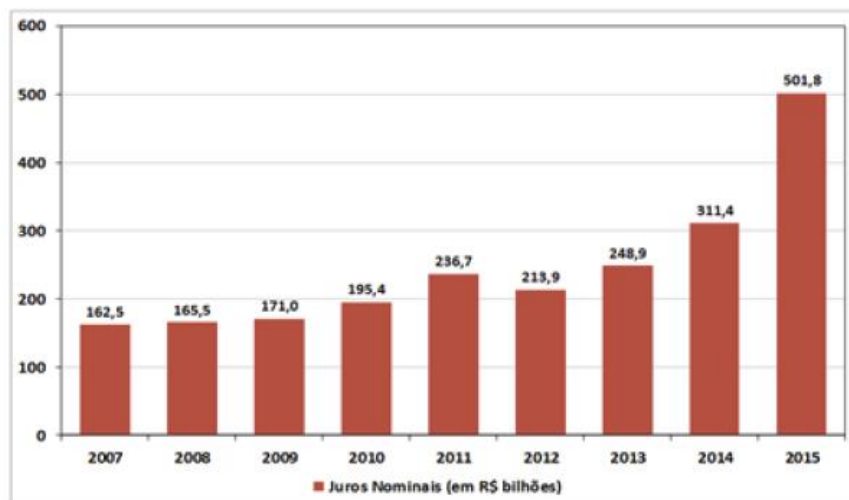
títulos públicos, com rentabilidade elevada, liquidez total, segurança absoluta, dinheiro em caixa, por assim dizer, e rendendo muito.

Resultado Fiscal do Setor Público				
% do PIB				
<u>Ano</u>	<u>Res.Primário</u>	<u>Juros</u>	<u>Res.Nominal</u>	<u>Selic</u>
2002	3,2	-7,7	-4,5	19,2
2003	3,3	-8,5	-5,2	23,5
2004	3,7	-6,6	-2,9	16,4
2005	3,8	-7,4	-3,6	19,1
2006	3,2	-6,8	-3,6	15,3
2007	3,3	-6,1	-2,8	12,0
2008	3,4	-5,5	-2,0	12,5
2009	2,0	-5,3	-3,3	10,1
2010	2,7	-5,2	-2,5	9,9
2011	3,1	-5,7	-2,6	11,8
2012	2,4	-4,9	-2,5	8,6
2013	1,9	-5,1	-3,3	8,3
2014 prev	1,5	-6,0	-4,5	11,0
Fonte: Banco Central; 2014 previsão Amir Khair				

Comenta Amir Khair: "Neste ano (2015) com taxa de juros média maior que em 2014, incidindo sobre uma dívida mais elevada pode causar uma despesa próxima de 7% do PIB e, com resultado primário de 1,2% do PIB, que é a meta traçada pela nova equipe, o déficit fiscal seria de 6% do PIB, ou seja, mais endividamento e mais despesas com juros, em verdadeiro ciclo vicioso."

O efeito aqui é duplamente pernicioso: por um lado, porque com a rentabilidade assegurada com simples aplicação na dívida pública, os bancos deixam de buscar o fomento da economia. Fazem aplicações financeiras em papéis do governo, em vez de irrigar as atividades econômicas com empréstimos. Por outro, muitas empresas produtivas, em vez de fazer mais investimentos, aplicam também os seus excedentes em títulos do governo. A máquina econômica torna-se assim refém de um sistema que rende para os que aplicam, mas não para os que investem na economia real. E para o governo, é até cômodo, pois é mais fácil se endividar do que fazer a reforma tributária tão necessária. Com uma dívida pública total da ordem de 2,3 trilhões, os recursos que deveriam servir para dinamizar a economia através da expansão das políticas sociais e das infraestruturas são desviados para o serviço da dívida: e com a taxa Selic elevadíssima, o Estado não consegue pagar a totalidade de juros anuais, o que aumenta o estoque da dívida e aumenta a sangria. Antonio Lacerda resume a evolução dos últimos anos no gráfico abaixo: (Lacerda, 2016, p.15)

BRASIL: DESPESAS COM JUROS (EM R\$ BILHÕES)



Fonte: BCB / Elaboração e Prognóstico (p): ACLacerda

*Total setor público consolidado

Em 2015 foram praticamente 500 bilhões de reais dos nossos impostos transferidos para rentistas de diversos tipos, e em particular os intermediários financeiros. Atribuir a crise do país aos desequilíbrios fiscais, por excesso de gastos sociais, quando se abriu este imenso dreno dos recursos públicos para favorecer rentistas, sem nenhum efeito produtivo econômico ou social, não faz o mínimo sentido.

Podemos falar num tipo de triângulo das bermudas: juros sobre o consumo, juros sobre o investimento e juros sobre a dívida pública convergem para travar a demanda, a produção e as políticas públicas. Não há economia que possa funcionar assim.

Uma deformação sistêmica

O volume de crédito tem aumentado muito. Segundo relatório do BCB, “o saldo total de crédito do sistema financeiro alcançou R\$2.715 bilhões em dezembro, e expandiu 14,7% no ano, comparativamente a 16,4% em 2012, e 18,8% em 2011.” (BCB-REBC 2013, p. 5) Em julho de 2015, conforme vimos, atingia R\$3.111, com pessoas e empresas contraindo mais crédito apesar das taxas de juros exorbitantes, e com isso se atolando nas dívidas sobre dívidas, juros sobre juros.

Tabela 1 – Evolução do crédito

Discriminação	2011	2012	2013	R\$ bilhões	
				Variação (%)	
				2012	2013
Total	2.034,0	2.368,3	2.715,4	16,4	14,7
Pessoas jurídicas	1.112,9	1.292,5	1.464,2	16,1	13,3
Recursos livres	603,8	706,5	763,3	17,0	8,0
Direcionados	509,1	586,0	700,9	15,1	19,6
Pessoas físicas	921,1	1.075,8	1.251,2	16,8	16,3
Recursos livres	628,4	692,6	745,2	10,2	7,6
Recursos direcionados	292,7	383,2	506,0	30,9	32,0
Participação %:					
Total/PIB	49,1	53,9	56,0		
Pessoas jurídicas/PIB	26,9	29,4	30,2		
Pessoas físicas/PIB	22,2	24,5	25,8		
Recursos livres/PIB	29,7	31,8	31,1		
Recursos direcionados/PIB	19,4	22,1	24,9		

Fonte: Banco Central do Brasil

Estas taxas muito elevadas de expansão frente a uma economia com pouco crescimento significa que há uma deformação profunda no sistema financeiro em geral, pois não estimula nem a demanda nem o investimento. A explicação desta diferença entre uma expansão saudável de iniciativas econômicas aproveitando o crédito, e um crédito que estanca a economia, é que as pessoas se endividam muito comprando ou investindo pouco, e inclusive frequentemente tomando dívida sobre dívida. É o intermediário financeiro que aproveita e esteriliza os esforços.

Segundo o Banco Central, em julho de 2015 o saldo das operações de crédito do sistema financeiro atingiu 3.111 bilhões reais, 54,5% do PIB. Sobre este estoque incidem juros, apropriados por intermediários financeiros, cujo valor médio no mesmo período era de 28,4% ao ano. Isto significa que a carga de juros pagos aos intermediários financeiros representa R\$ 880 bilhões, 15,4% do PIB. Esta parte extraída da economia real e que alimenta a intermediação financeira é o que nos interessa aqui. Uma massa de recursos deste porte transforma a economia. (BCB, ECOIMPOM, 2015)

As comparações com dinâmicas internacionais são impressionantes, conforme vimos para vários produtos financeiros acima, e na comparação que o IPEA apresentou ainda em 2009: a taxa real de juros para pessoa física (descontada a inflação) cobrada pelo HSBC no Brasil é de 63,42%, quando é de 6,60% no mesmo banco para a mesma linha de crédito no Reino Unido. Para o Santander, as cifras correspondentes são 55,74% e 10,81%. Para o Citibank são 55,74% e 7,28%. O Itaú cobra sólidos 63,5%. Para pessoa jurídica, área vital porque se trataria de fomento a atividades produtivas, a situação é igualmente absurda. Para pessoa jurídica, o HSBC, por exemplo, cobra 40,36% no Brasil, e 7,86 no Reino Unido. (Ipea, 2009)

Tabela 2: Taxa anual real de juros total* sobre empréstimos pessoais em instituições bancárias em países selecionados na primeira semana de abril de 2009

Instituição	País	Juro real (em%)
HSBC	Reino Unido	6,60
	Brasil	63,42
Santander	Espanha	10,81
	Brasil	55,74
Citibank	EUA	7,28
	Brasil	60,84
Banco do Brasil	Brasil	25,05
Itaú	Brasil	63,25
Fonte: Dados fornecidos pelas instituições bancárias para os juros e OCDE e BCB para inflação nos selecionados e no Brasil *Juros adicionados aos serviços administrativos, riscos de inadimplência, margem de lucro e tributação.		

Comenta o estudo do Ipea: “Para empréstimos à pessoa física, o diferencial chega a ser quase 10 vezes mais elevado para o brasileiro em relação ao crédito equivalente no exterior. Para as pessoas jurídicas, os diferenciais também são dignos de atenção, sendo prejudiciais para o Brasil. Para empréstimos à pessoa jurídica, a diferença de custo é menor, mas, mesmo assim, é mais de 4 vezes maior para o brasileiro.” Pesquisa da FIESP de 2010 chega a conclusões semelhantes: “A comparação internacional de juros deixa claro o motivo da elevada preocupação com o tema no Brasil: enquanto a média dos juros para empréstimos dos outros países do IC-FIESP foi de 9,2% a. a. em 2008, os juros do Brasil eram de 39,6% a. a., ou seja, quase quatro vezes superiores.” (FIESP, 2010)

No caso dos cartões “os dados são ainda mais alarmantes se compararmos a taxa praticada no Brasil com a de outros países. A taxa praticada no Brasil é 525% maior do que a do Peru, que é o país com a maior taxa dentre os analisados. A nação peruana cobra 44,8% ao ano e o México 39,16% anuais. O menor percentual é da Colômbia, com 28,31% anuais.” Os autores pesquisaram os principais bancos do Brasil: “No Brasil foram levantadas as taxas de juros cobradas no rotativo por 60 cartões de crédito distribuídos por 11 instituições financeiras (Banco do Brasil, Banco IBI, Banrisul, Bradesco, BV Financeira, Caixa, Citibank, Credicard, HSBC, Itaú, e Santander):

Comparativo das taxas anuais do cartão de crédito, inflação e taxa básica de juro (em %). 16/01/2014

PAÍS	TAXA BÁSICA	INFLAÇÃO	TAXA DO CARTÃO DE CRÉDITO
BRASIL	10	5,77 (*)	280,82%
ARGENTINA	20	10,5	35,82
CHILE	4,5	2,3	32,54
COLÔMBIA	3,2	1,7	28,31
PERU	3,2	2,9	44,88
MÉXICO	3,5	3,6	39,16

Fonte: Banco Central do Brasil e pesquisa pela internet.

(*) Taxa acumulada nos últimos 12 meses – IPCA - 2014

<http://www.proteste.org.br/dinheiro/cartao-de-credito/noticia/pais-continua-campeao-de-juro-no-cartao>

Até a taxa de juros para aquisição de imóveis, empréstimos volumosos e de longo prazo, com garantia no imóvel, que por exemplo no Canadá pagam juros de 2,7%, aqui são da ordem de 12%. O Banco Central Europeu informa que o juro anual para corporações é de 2,26% ao ano (“The composite cost-of-borrowing indicator for new loans to corporations remained broadly unchanged at 2.26% in June 2015”).(ECB, 2015)

Enfrentamos aqui, portanto, uma deformação estrutural do nosso sistema de intermediação financeira. Não há grande mistério no processo: a financeirização mundial, com as suas diversas formas de organização segundo os países e as legislações, adquiriu aqui formas diferentes de travar a economia, dimensão nacional de uma deformação hoje planetária.

No caso dos bancos, gera-se assim uma situação impressionante, em que apesar do PIB parado os lucros aumentaram mais de 18% entre 2013 e 2014, isto que já eram extremamente elevados. O Dieese publica os dados: “Em 2014, as cinco maiores instituições financeiras obtiveram lucro líquido de, aproximadamente, R\$ 60,3 bilhões, crescimento de 18,5% na comparação com o ano anterior. O maior lucro líquido foi do Itaú Unibanco, de R\$ 20,6 bilhões. Esse resultado representou incremento de 30,2% em relação a 2013. É também o maior percentual de crescimento do lucro entre os cinco maiores bancos do país”... “Destacam-se, em termos de lucratividade e rentabilidade, o Itaú e o Bradesco. O lucro desses dois grandes bancos soma R\$ 36 bilhões, equivalente a cerca de 60% dos lucros dos cinco maiores.” (Dieese, 2015) Não entram aqui naturalmente fluxos orientados para paraísos fiscais.

Lucro dos Bancos – em R\$ Bilhões. Variação % nos últimos 12 meses.

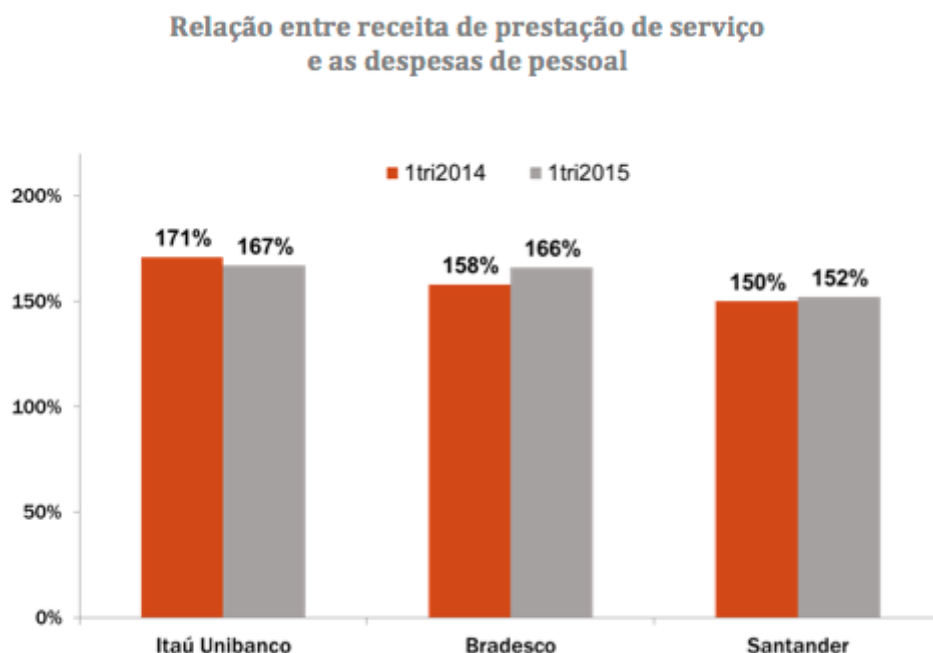
	2010		2011		2012		2013		2014	
	LL	Var.%	LL	Var.%	LL	Var.%	LL	Var.%	LL	Var.%
Itaú	13,3	-	14,6	9,7	14,04	-4,1	15,8	12,8	20,6	30,2
Bradesco	10,02	-	11,02	10	11,5	2,9	12,2	5,9	15,4	25,9
BB	11,7	-	12,1	3,6	12,2	0,7	15,8	29,1	11,3	9,6*
CEF	3,8	-	5,2	37,7	6,06	17,1	6,7	19,2	7,1	5,5
Santander	7,4	-	6,6	-5	6,3	-5	5,7	-9,2	5,9	1,8
Total	46,2	-	49,8	7,8	49,7	-0,1	56,3	13,1	60,3	18,5

***Desconsiderado o efeito de distorção da venda da BB Seguridade em 2013. -**

<http://www.dieese.org.br/sitio/buscaDirigida?tipoBusca=tipo&valorBusca=desempenho+dos+bancos>

Uma forma pouco divulgada da deformação que gera este nível de lucros é a cobrança de tarifas. Segundo o Dieese, somente com prestação de serviços e cobrança de taxas, os cinco maiores bancos arrecadaram R\$ 104,1 bilhões, 10,9% a mais que o ano anterior. O valor deu para bancar, com folga, todos os gastos com os 451 mil bancários, que em 2014 custaram R\$ 74,6 bilhões, somados salários, encargos, cursos e treinamentos. A estratégia dos bancos privados, nos últimos anos, visou incrementar os ganhos operacionais mediante crescimento das receitas com prestação de serviços e tarifas bancárias e redução de despesas, principalmente de pessoal. Em 2014, esses bancos cortaram 5.104 empregos. Santander, Bradesco, Itaú e Banco do Brasil reduziram os

quadros de funcionários em 8.390 postos de trabalho. O resultado só não foi pior porque foram abertos 3.286 novos postos na Caixa, aponta o levantamento. (Dieese, 2015, ver reportagem Carlos Madeiro, Portal UOL, 18-04-2015)



Fonte: Dieese – 2015 - Somente com essa receita, secundária no banco, o banco cobre a totalidade das despesas de pessoal e ainda sobra mais de 50% dessa despesa.

Evidentemente, não são apenas os bancos que lucram com este sistema de intermediação financeira, pois gerou-se uma máquina de apropriação de recursos sem aporte produtivo que constitui um entrave estrutural à economia do país. Outros grandes intermediários participam, conforme vimos. O denominador comum, no entanto, é que o sistema tal como se estruturou no Brasil desvia uma massa impressionante de recursos da área produtiva para a especulação. E encontra-se simplesmente desgovernada. O Banco Central acompanha as suas contas, mas não a sua produtividade ou funcionalidade econômica. E para a atividade de intermediação financeira, que constitui uma atividade “meio” e não “fim”, produtividade significa não quanto consegue retirar do sistema produtivo, e sim quanto consegue dinamizá-lo. Como vimos no início, o lucro é legítimo quando contribui para gerar riqueza, não quando trava o funcionamento da economia.

A dimensão jurídica

A nossa constituição, no artigo 170º, define como princípios da ordem econômica e financeira, entre outros, a função social da propriedade (III) e a livre concorrência (IV). O artigo 173º no parágrafo 4º estipula que “a lei reprimirá o abuso do poder econômico que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros.” O parágrafo 5º é ainda mais explícito: “A lei, sem prejuízo da responsabilidade individual dos dirigentes da pessoa jurídica, estabelecerá a responsabilidade desta, sujeitando-a às punições compatíveis com sua natureza, nos atos

praticados contra a ordem econômica e financeira e contra a economia popular”. Cartel é crime. Lucro exorbitante sem contribuição correspondente produtiva será “reprimido pela lei” com “punições compatíveis”.

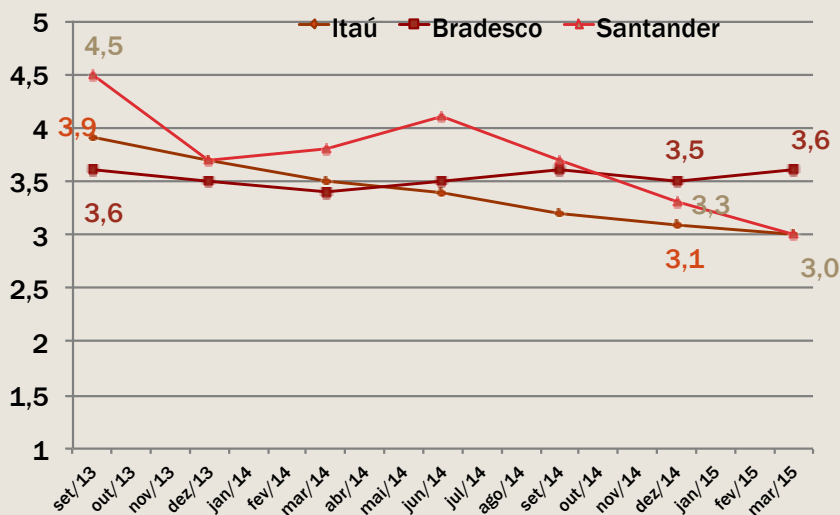
Na Constituição de 1988, o artigo 192º traça as bases jurídicas do funcionamento do Sistema Financeiros Nacional (SFN): “O sistema financeiro nacional [será] estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade”. Aqui, claramente, assistimos a uma violação dos objetivos da nossa lei maior. As mesmas forças que deformaram o sistema financeiro tiraram do mapa o que foi aprovado em 1988, no mesmo artigo: “As taxas de juros reais, nelas incluídas comissões e quaisquer outras remunerações direta ou indiretamente referidas à concessão de crédito, não poderão ser superiores a doze por cento ao ano; a cobrança acima deste limite será conceituada como crime de usura, punido, em todas as suas modalidades, nos termos que a lei determinar”. Não só conseguiram dobrar a constituição, como conseguiram abolir a CPMF, único imposto significativo, que além de taxar as transações, permitia rastrear as transferências e gerar um mínimo de transparência. Amir Khair lembra que “a tributação sobre o patrimônio alcançou apenas 4% e sobre a movimentação financeira 2%”. Financiar os políticos, e conseguir esta deformação das leis, pode ser muito rentável. (A. Khair, 2013)

O surrealismo da situação pode ser encontrado no documento da Febraban publicado em 2014: “O sistema financeiro produz bens públicos. O setor financeiro tem função crítica para o desenvolvimento de um país. É particularmente importante notar o papel dos bancos, que ao capturarem depósitos em dinheiro, jogam um papel fundamental na economia, já que eles: i) facilitam a intermediação entre poupadores e projetos de investimento; ii) monitoram a realização de investimentos de capital por eles financiados; iii) contribuem para uma alocação mais eficiente de recursos na economia; iv) jogam um papel crítico na estabilidade monetária, e, v) fornecem serviços de pagamento eficientes, reduzindo custos de transação e oferecendo conveniência para a sociedade como um todo.” (Febraban, 2014, p. 14) Não há dúvida que os agentes do sistema financeiro sabem o que *deveriam* fazer. O contraste com os mecanismos reais que vimos acima é impressionante.

Na prática, há uma deformação profunda em termos de regulação do sistema. A Anefac apresenta uma visão da liberdade total dos intermediários financeiros cobrarem as taxas de juros que quiserem: “Destacamos que as taxas de juros são livres e as mesmas são estipuladas pela própria instituição financeira não existindo assim qualquer controle de preços ou tetos pelos valores cobrados. A única obrigatoriedade que a instituição financeira tem é informar ao cliente quais as taxas que lhe serão cobradas caso recorra a qualquer tipo de crédito.”

O sistema navega na realidade na escassa compreensão dos mecanismos financeiros por parte não só da população, como dos jornalistas, advogados e tantos profissionais que nunca receberam no nosso processo educacional uma só aula sobre como funciona o dinheiro. Isto permite aos intermediários financeiros justificar incansavelmente na mídia os altos juros com a inadimplência dos tomadores de crédito. Na realidade, a inadimplência até seria compreensível com estas taxas escorchantes. Mas não é o que acontece: a inadimplência é muito reduzida, entre 3% e 4%, inclusive entre os mais pobres. O ditado que corre, é que pobre tem palavra, rico tem advogado. Os dados da inadimplência podem ser vistos no gráfico abaixo, inclusive em queda.

Inadimplência em queda (Estável no Bradesco)



Fonte: Demonstrações Financeiras dos Bancos
Elaboração: DIEESE – Rede Bancários

Dieese – Power point – 2014: Os dados de inadimplência (razão entre o montante de crédito com atrasos superiores a 90 dias sobre o total de crédito do banco) seguem estáveis (Bradesco) ou em queda (Itaú e Santander), impactado principalmente pela ampliação de carteiras de baixo risco.

Esta visão gerou um vale-tudo que trava a economia. O sistema não se justifica por duas razões: primeiro, porque o banco, mesmo privado, funciona a partir da obtenção de uma carta-patente do Estado que o autoriza a trabalhar com dinheiro do público, a quem deve prestar um serviço, na linha da utilidade social. Portanto deve ser submetido a uma regulação segundo este critério. Segundo, porque no caso brasileiro formou-se um cartel que permite ao reduzido número de instituições financeiras cobrar juros estratosféricos sem que o cliente tenha opção. Do ponto de vista do usuário de serviços financeiros, sem proteção reguladora do poder público, e sem mecanismos de mercado que levem os intermediários a competirem para atrair o cliente oferecendo melhores serviços e mais baratos, gerou-se um sistema de extorsão. Como somos forçados a utilizar estes serviços, não temos como escapar do pedágio, hoje um autêntico imposto privado.

O resultado prático é uma deformação sistêmica do conjunto da economia, que trava a demanda do lado do consumo, fragiliza o investimento, e reduz a capacidade do governo de financiar infraestruturas e políticas sociais. Se acrescentarmos a deformação do nosso sistema tributário, baseado essencialmente em impostos indiretos (embutidos nos preços), com frágil incidência sobre a renda e o patrimônio, temos aqui o quadro completo de uma economia prejudicada nos seus alicerces, que avança sem dúvida, mas carregando um peso morto cada vez menos sustentável. Precisamos de um sistema de regulação que torne a intermediação financeira funcional para a economia. Não basta um ajuste fiscal nas contas públicas quando o sistema financeiro no seu conjunto está profundamente deformado.

A dimensão internacional

O dreno sobre as atividades produtivas, tanto do lado do consumo como do investimento, é planetário. Faz parte de uma máquina internacional que desde a liberalização da regulação financeira com os governos Reagan e Thatcher no início dos anos 1980, até a liquidação do principal sistema de regulação, o Glass-Steagall Act, por Clinton em 2009, gerou um vale-tudo internacional.

A dimensão internacional tornou-se hoje mais documentada a partir da crise de 2008. O próprio descalabro gerado e o travamento da economia mundial, levaram a que fossem levantados os dados básicos das finanças internacionais, que curiosamente sempre escaparam do *International Financial Statistics* do FMI. Apresentamos em outros estudos o detalhe de cada uma das novas pesquisas que surgiram, e apenas resumimos aqui o seus principais resultados, para facilitar uma visão de conjunto.

- O Instituto Federal Suíço de Pesquisa Tecnológica (ETH na sigla alemã) constatou que 147 grupos controlam 40% do mundo corporativo do planeta, sendo 75% deles instituições financeiras. Pertencem na sua quase totalidade aos países ricos, essencialmente Europa ocidental e Estados Unidos. (ETH, 2011)
- O Tax Justice Network, com pesquisa coordenada por James Henry, apresenta o estoque de capitais aplicados em paraísos fiscais, da ordem de 21 a 32 trilhões de dólares, para um PIB mundial da ordem de 70 trilhões. Estamos falando de quase um terço a metade do PIB mundial. A economia do planeta está fora do alcance de qualquer regulação, e controlada por intermediários, não por produtores. O rentismo impera, e é apresentado como desafio na reunião do G20 em novembro de 2014. (TJN, 2012)
- O dossiê produzido pelo *Economist* sobre os paraísos fiscais (*The missing 20 trillion \$*) arredonda o estoque para 20 trilhões, mas mostra que são geridos pelos principais bancos do planeta, não em ilhas paradisíacas, mas essencialmente por bancos dos EUA e da Inglaterra. (Economist, 2013)
- As pesquisas do ICIJ (*International Consortium of Investigative Journalists*) tem chegado a inúmeros nomes de empresas e donos de fortunas, com detalhes de instruções e movimentações, progressivamente divulgados à medida que trabalham os imensos arquivos recebidos. Em novembro de 2014 publicaram o gigantesco esquema de evasão fiscal das multinacionais, usando o paraíso fiscal que se tornou Luxemburgo. São apresentados em detalhe os montantes de evasão por parte dos bancos Itaú e Bradesco. (ICIJ, 2014) (Fernando Rodrigues, 2014)
- O estudo de Joshua Schneyer, sistematizando dados da Reuters, mostra que 16 grupos comerciais internacionais controlam o essencial da intermediação das commodities planetárias (grãos, energia, minerais), a maior parte com sedes em paraísos fiscais (Genebra em particular), criando o atual quadro de especulação financeira-comercial sobre os produtos que constituem o sangue da economia mundial. Lembremos que os *derivativos* desta economia especulativa (*outstanding derivatives*) ultrapassam 600 trilhões de dólares, para um PIB mundial de 70 trilhões. (BIS, 2013) (Schneyer, 2013)
- O *Crédit Suisse* divulga a análise das grandes fortunas mundiais apresentando a concentração da propriedade de 223 trilhões de dólares acumulados (patrimônio

acumulado, não a renda anual), sendo que basicamente 1% dos mais afortunados possui cerca de 50% da riqueza acumulada no planeta.

- Os dados sobre a máquina de evasão fiscal administrada pelo HSBC apareceram no Le Monde e são regularmente analisados pelo Guardian à medida que surgem mais nomes dos clientes, entre os quais milhares de fortunas brasileiras.
<http://www.theguardian.com/business/hsbcholdings>
- Em termos de análise dos 28 bancos sistemicamente dominantes no planeta, os trabalhos de François Morin, ex-membro do conselho geral da Banque de France, apresentam a estrutura do oligopólio mundial, o seu funcionamento, bem como as instituições que articulam o cartel, em particular o Global Financial Markets Association (GFMA) e o Institute of International Finance (IFF). Sobre este último, Morin comenta: “O presidente do IFF tem status oficial, reconhecido, que o habilita de direito, a falar em nome dos grandes bancos. Poderíamos dizer que o IFF é o parlamento dos bancos, o seu presidente tem quase o status de chefe de estado. Ele faz parte *de facto* dos grandes com poder mundial de decisão.”(Morin, p. 61)
- Um dossiê particularmente bem informado pode ser encontrado em *Treasure Islands: uncovering the damage of offshore banking and tax havens*, de Nicholas Shaxson, “*an utterly superb book*” segundo Jeffrey Sachs, estudo que detalha como se articulam os paraísos fiscais com o *onshore*, os sistemas financeiros internos com os quais lidamos.

Temos assim um sistema planetário deformado, e o Brasil é uma peça apenas na alimentação do processo mundial de concentração de capital acumulado por intermediários financeiros e comerciais. Não temos estudos suficientes nem pressão política correspondente para ter o detalhe de como funciona a dimensão internacional desta engrenagem no Brasil. No entanto, dois estudos nos trazem ordens de grandeza.

O estudo mencionado do *Tax Justice Network*, desdobra algumas cifras de estoques de capital em paraísos fiscais por regiões. No caso do Brasil, encontramos como ordem de grandeza 519,5 bilhões de dólares, o que representa cerca de 25% do PIB brasileiro. (Primeira linha, quinta coluna de cifras da tabela abaixo).

UNRECORDED CAPITAL FLOWS, OFF SHORE ASSET, AND OFF SHORE EARNINGS, 1997-2010

Latin America and Caribbean Region

FOREIGN DEBT ADJUSTED FOR CURRENCY CHANGES, RESCHEDULINGS, AND ARREARS

(Nominal and Real \$2000 Billions)

(40 countries in region - 33 with data)

	Country	Original Outflows		Offshore Earnings (US\$B)	CF/GNI	CF/Sources	Flighth Stock	External Debt	CF Stock	Offshore Earing
		ΣReal #B			Period Merinas		(US\$B 2010)	(US\$B 2010)	Ext.Debt.	% Outflows
		Nom \$	\$2000)		(US\$2000)	%	%	Nominal	Nominal	%
1970-2010	Brazil	\$345.0	\$362.6	\$247.3	1.7%	43%	\$519.5	\$324.5	160%	68%
1970-2010	Argentina	\$213.9	\$259.3	272.8	3.4%	68%	\$399.1	\$129.6	308%	105%
1970-2010	México	\$223.7	\$263.5	\$299.1	1.8%	36%	\$417.4	\$186.4	224	113%
1970-2010	Venezuela	\$269.1	\$278.2	\$202.0	5.7%	82%	\$405.8	\$55.7	728%	73%
1970-2010	All Others (29)	\$205.1	\$211.9	\$169.1	1.7%	41.5%	\$316.	\$317	100%	
	Lac Total	\$1,254.8	\$1,375.5	\$1,190.3	2.5%	51%	\$2,058.3	\$1,013.4	203%	87%

Source: World Bank IMF/ UN /central bank/CIA(data); JSH analysis

@JSH2012

Adjusted for Currency of Debt; 75% Reinvestment Rate; Ave Yiel - \$US 6 mos CD rate

Fonte: <http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/Appendix%203%20-%202012%20Price%20of%20Offshore%20pt%201%20-%20pp%201-59.pdf>

Assim, o Brasil não está isolado, neste sistema planetário, nem é particularmente corrupto. Mas o conjunto criado é sim profundamente corrompido. Os dados para o Brasil, 519,5 bilhões de dólares em termos de capitais offshore, são de toda forma impressionantes, ocupamos o quarto lugar no mundo. Estes recursos deveriam pagar os impostos, que permitiriam ampliar investimentos públicos, e deveriam ser aplicados em fomento da economia onde foram gerados.

Um estudo particularmente interessante é do *Global Financial Integrity*, coordenado por Dev Kar, *Brasil: fuga de capitais, fluxos ilícitos e as crises macro-econômicas, 1960-2012*. Trata-se de uma sangria de recursos por evasão, estimada em cerca de US\$35 bilhões por ano entre 2010 e 2012. São mais de 2% do PIB que se evaporam só nestas operações. São recursos que por sua vez irão alimentar em boa parte o estoque de mais de um trilhão de reais em paraísos fiscais visto acima. Segundo o relatório, “o governo deve fazer muito mais para combater tanto o subfaturamento de exportações como o superfaturamento de importações, adotando ativamente medidas dissuasivas adicionais em vez de punições retroativas.” (GFI, 2014)

Trata-se aqui, predominantemente, das empresas multinacionais. Kofi Annan considera que este mecanismo drena cerca de 38 bilhões de dólares por ano das economias africanas. O mecanismo é conhecido como *mispricing*, ou *trade misinvoicing*, ou ainda *transfer prices*. Estudo mais recente do próprio GFI chegou a 60 bilhões de dólares, cerca de 5,5% do PIB dos países da África ao sul do Saara. Gradualmente, está se ampliando a capacidade de avaliação destes drenos sobre as nossas economias. Algumas das principais instituições de pesquisa sobre o tema, como a Oxfam e o próprio GFI, resumiram a questão na *New Haven Declaration on Human Rights and Financial Integrity*: “O dinheiro ilícito sai dos países pobres através de um sistema financeiro paralelo (*shadow financial system*) que inclui paraísos fiscais, jurisdições secretas, empresas fictícias, contas anônimas, fundações de faz-de-conta, fraudes nos preços e notas fiscais e técnicas de lavagem de dinheiro. Este dinheiro é em grande parte permanentemente desviado para economias ocidentais.” (GFI 2015) Tão importante quanto o dreno de recursos, é a máquina de corrupção e contaminação dos centros de decisão política e dos judiciários. Para a democracia, é um câncer. Mas não é inevitável o Brasil se submeter a estas dinâmicas.

Se quisermos retomar a dinâmica de desenvolvimento, um país com as nossas dimensões e diversificação econômica pode reorientar os seus recursos financeiros. E os próprios intermediários financeiros, em vez de cobrar juros altíssimos com um volume restrito de crédito, poderão encontrar os seus lucros emprestando um volume maior com juros menores, e em particular orientando os recursos que administram e os lucros que ganham para o fomento da economia real.

A produtividade do sistema financeiro

O raciocínio que seguimos na presente pesquisa, que consiste em fazer um desenho bruto e inseguro do fluxo financeiro integrado da economia, coloca uma questão central: qual é a produtividade do sistema tal como funciona? Estamos acostumados a ver por

toda parte publicadas estatísticas da produtividade do trabalhador brasileiro nos mais diversos setores, da produtividade geral de setores da indústria, até a educação tem o seu PISA para avaliarmos a produtividade dos nossos esforços pedagógicos. Temos igualmente os cálculos de quanto vai render determinado projeto, o retorno sobre o investimento, ou inclusive o *SROI – Social Return on Investment*, que busca definir o impacto de determinado uso dos recursos para a sociedade.

Mas onde fica neste quadro a produtividade do próprio sistema financeiro? Se eu sento com o gerente da minha conta no banco, ele pode me apresentar quanto vai render determinada aplicação da minha poupança. A questão do rendimento financeiro não apresenta mistérios, ainda que a sua complexidade crescente, como foca bem Ha-Joon Chang, leve a uma grande desorientação dos poupadores. Não vou entender o mecanismo, mas vou saber quanto vai render e grosso modo qual o nível de risco, parte que aliás o próprio gerente em geral pouco entende. Esta é a dimensão do *rendimento* financeiro. A produtividade sistêmica, ou seja, o quanto o sistema financeiro, como setor da economia, e como parte essencial do ciclo de reprodução, rende por unidade de investimento, não aparece.

No documento da Febraban visto acima, afirma-se que os bancos “contribuem para uma alocação mais eficiente de recursos na economia”. Realmente? Com que medida? Transformando estabelecimentos comerciais em minas financeiras através dos juros dos crediários, ou cobrando acima de 400% quando uma empresa ou uma pessoa física se enroscou no cheque especial, ele mesmo acima de 200%, ou tirando 500 bilhões de reais dos nossos impostos do governo, bilhões que podiam se transformar em políticas sociais e infraestruturas? Ou ainda favorecendo a evasão fiscal através das suas filiais em paraísos fiscais?

A produtividade sistêmica de uma economia vai depender radicalmente de onde aloca os seus recursos. Nos dados que levantamos no presente texto, de como o sistema de intermediação financeira se apropria dos recursos, não aparece a produtividade. A ONU, por exemplo, calcula que cada real investido em saneamento básico reduz os custos sociais com saúde em 4 reais. Ou seja, é um potente multiplicador de riqueza. Os bancos investem em saneamento básico? Pelo contrário, financiam grupos políticos que irão denunciar os gastos excessivos do Estado, não incluindo nas denúncias os 14,25% de juros que lhes rende a aplicação das nossas poupanças. Que efeito multiplicador de riqueza tem a aplicação nos títulos da dívida pública?

Voltemos aos volumes. O Banco Central apresenta um estoque de dívida das pessoas físicas e jurídicas em 2015, no valor de 3,1 trilhões de reais. Isto envolve mais ou menos meio a meio crédito direcionado e crédito livre, com uma taxa média de juros de 28%. Aqui, estamos falando de 870 bilhões de reais, cerca de 16% do PIB. O que rendem as aplicações em títulos de governo, 14,25% em 2016, equivale a 500 bilhões de reais, cerca de 8% do PIB. Aqui já vamos para 24% da economia do país: e não se trata de quanto roda na dívida, mas sim dos juros extraídos, da remuneração dos agentes financeiros. Estes recursos são reinvestidos na economia, ou aplicados em novos papéis financeiros? Sabemos que lucros e dividendos pagam pouquíssimos impostos no Brasil.

Outro segmento significativo e pouco estudado no aspecto da produtividade sistêmica são os fundos de pensão. Gerem um pouco mais de 700 bilhões de reais, cerca de 13% do PIB. Em muitos países há regras rigorosas que obrigam estas instituições a investir o dinheiro de forma a dinamizar a economia, o que em última instância aumentará a produção do país, e assegurará uma base econômica para pagar as pensões. Mas um fundo de pensão pode simplesmente pagar as pensões a partir do rendimento dos papéis,

e no nosso caso, como veremos abaixo, foram autorizados a aplicar a totalidade dos recursos em títulos públicos, com o que pagamos as pensões complementares em grande parte com os nossos impostos. Que produtividade tem este setor? Que produtividade poderia ter, ao ser efetivamente regulado? A batalha pela autonomia do Banco Central tem aqui um sentido evidente, o de evitar a regulação.

Há outros segmentos por estudar, por exemplo o das seguradoras, que também poderiam investir os recursos que lhes são confiados de maneira produtiva. Há também os planos de saúde, que se tornaram em várias instituições uma grande indústria da doença. E há evidentemente uma ampla economia informal de agiotas dos mais diversos tipos, que geram custos muito significativos para as famílias mais pobres, sem contribuição produtiva. A análise da produtividade do sistema financeiro pode constituir uma ferramenta poderosa de racionalização da economia em geral.

Naturalmente, uma parte destes “volumes” de recursos apropriados pelos intermediários retorna à economia, sob forma dos salários das próprias instituições financeiras, de compras que se realizam ainda que os consumidores paguem o dobro e se enforcem, de financiamento de investimentos e assim por diante. Mas seria essencial justamente ter um seguimento rigoroso de quanto rendem os nossos agentes financeiros para a economia. O rendimento deles sabemos que é colossal, mas e o retorno para a sociedade?

Em particular, um estudo importante consistiria em avaliar a produtividade comparada dos grandes intermediários financeiros. A Caixa Econômica Federal, por exemplo, gera retorno forte para a sociedade através de financiamentos imobiliários e outros, como é o caso do Banco do Brasil na área da agricultura. O BNDES, o BNB e outras instituições semelhantes apresentam sem dúvida um nível muito diferenciado em termos da sua função de fomento efetivo da economia, comparado com os gigantes financeiros privados. Mas é preciso constatar que os bancos públicos adotaram em grande parte a agenda dos bancos privados, com juros exorbitantes.

Na realidade, há poucas dúvidas que o retorno das atividades de intermediação financeira destes últimos agentes é negativo para a economia. Onde a Febraban afirma que os bancos “contribuem para uma alocação mais eficiente de recursos na economia”, na realidade se trata de uma alocação eficiente para eles. O elefante no meio da sala é que o rentismo, a forma de enriquecimento dos que vivem dos papéis e não do esforço produtivo, se tornou a principal praga da nossa economia. Não se trata aqui de destruir a máquina, o sistema dispõe de excelentes infraestruturas e funcionários: trata-se de repensar a que esta máquina serve. Que ganhem dinheiro, mas como parte da sua contribuição para a economia.¹

Este debate vai naturalmente muito além do Brasil. A financeirização das economias é um processo mundial, e hoje se estuda amplamente alternativas como a experiência alemã, com os seus bancos locais que servem diretamente as iniciativas econômicas, as experiências nos EUA, na linha das *public banks solutions*. Existem fortes instituições

¹O conceito de “renta” tem de ser introduzido na literatura brasileira. São diferentes os conceitos de *income* (renda) e *rent* (renta) em inglês, como o são também em francês (*revenu* e *rente*). Gerald Epstein deixa isto bem claro: “Rents are zero-sum; they measure the income lost by one group in society (retirees, borrowers, taxpayers) in making excess payments to another group (bankers, rentiers, traders)... More generally, we think of rent as an excess payment, excess in the sense that it is a payment not justified by the requirements of an efficient economy”. “(Epstein, p.15-16) Trata-se de ganhos de transferência, não produtivos. A nossa tradicional expressão “viver de rendas” se refere precisamente ao que hoje se entende como *renta*, diferente por exemplo da *renda* do trabalho.

financeiras sem fins lucrativos na França, que irrigam com recursos as pequenas e médias empresas e iniciativas comunitárias. Não custa repetir: os bancos e outros intermediários funcionam com dinheiro da população, não o dinheiro deles, e pela Constituição, no nosso caso, devem ser socialmente úteis. Esta utilidade é medida?

E o debate vai igualmente além do próprio sistema financeiro. Ha-Joon Chang explicita a deformação: “Em vista dos rendimentos mais elevados trazidos pelos ativos financeiros, comparados com os negócios tradicionais, muitas empresas vêm desviando cada vez mais seus recursos para a gestão de ativos financeiros. Essa mudança de foco tornou essas empresas ainda menos interessadas em reforçar suas capacidades produtivas de longo prazo, baseadas na tecnologia, do que em fazer o necessário em razão da crescente pressão dos acionistas focados no curto prazo” (Chang, p. 279). Desta maneira, a contaminação do rentismo financeiro passa a atingir toda a economia, travando o seu desenvolvimento.

Quando o governo no Brasil tentou reduzir os juros tanto da dívida pública como dos bancos, medida a prazo inevitável qual que seja o governo, a revolta se generalizou. No entanto, como não se come papel, teremos pela frente a penosa volta à priorização do financiamento das atividades produtivas e uma redução inevitável da geração de fortunas por parte de grupos que não asseguram a contraparte produtiva. Atribuir a crise que atinge o Brasil a partir de 2013/2014 aos gastos excessivos do governo com programas sociais – o Bolsa Família por exemplo custa míseros 0,8% do PIB, e tem forte efeito multiplicador pelo aumento de demanda gerado – só pode estar baseado em má fé ou na incompreensão de como funciona o sistema.

Resgatando o controle

É importante lembrar aqui que o presente estudo não é contra os bancos e o sistema de crédito, e sim contra a deformação do seu uso, por grupos nacionais e internacionais que transformaram o potencial das nossas poupanças em dreno, em vez de utilizá-las para fomentar o desenvolvimento. É um sistema baseado no lucro de curto prazo que viola radicalmente as bases jurídicas que regem as suas funções, além de alimentar um cassino internacional cujas ilegalidades são generalizadas. Temos de lembrar aqui que um banco, mesmo privado, funciona sobre a base de uma carta patente que o autoriza a trabalhar com o dinheiro da sociedade, com lucro que é legítimo quando exerce a sua função sistêmica social de promoção do desenvolvimento. Este ponto é essencial, pois se um banco tira o seu lucro apropriando-se de uma parcela do produto adicional gerado na sociedade por financiamentos produtivos que ajudou a organizar, é perfeitamente legítimo e positivo para a sociedade. Mas se obtém o seu lucro a partir de movimentações especulativas e juros que travam o investimento e a demanda, cobrando pedágio e dificultando o acesso, o resultado é um poderoso entrave ao desenvolvimento.

Na realidade, temos hoje no Brasil uma capacidade instalada impressionante, com uma grande densidade de agências pelo país afora, com ampla infraestrutura informática, excelentes técnicos e mão de obra formada e experiente, com grande capacidade potencial de regulação pelo Banco Central, além de economistas de primeira linha que podem ajudar na reformulação. É a orientação do uso deste capital de conhecimentos, de infraestrutura e de organização que precisa ser revisto. Neste sentido trata-se de uma reforma financeira, que não exige grandes investimentos, pois a máquina está constituída, mas sim um grande esforço político de sua reorientação produtiva.

Trabalhando com juros decentes mas com uma massa muito maior de crédito, os bancos e outros intermediários financeiros terão lucro legítimo. Reinvestindo no país em bens e serviços de verdade em vez de multiplicar produtos financeiros, encontrarão a sua viabilidade econômica no longo prazo e de maneira sustentável. Financiando atividades produtivas no Brasil e fomentando assim a economia, deverão sem dúvida pagar impostos, mas a prazo a opção atual pelos paraísos fiscais, ilícita quando não ilegal, não é sustentável, e o argumento de “todo mundo faz” é escorregadia. Aliás, lucrar honestamente é saudável para todos. Trata-se aqui não de realizar gigantescos investimentos inovadores, mas de utilizar de forma inteligente o que já temos.

A luta pela redução juros: No plano interno, as medidas não podem ser diretas. A ANEFAC, conforme vimos acima, deixa claras as limitações de um sistema que é formalmente regido pelo direito privado: “Destacamos que as taxas de juros são livres e as mesmas são estipuladas pela própria instituição financeira não existindo assim qualquer controle de preços ou tetos pelos valores cobrados. A única obrigatoriedade que a instituição financeira tem é informar ao cliente quais as taxas que lhe serão cobradas caso recorra a qualquer tipo de crédito.” Naturalmente, como se trata de um cartel, o tomador de crédito não tem opção. As recomendações da ANEFAC são muito simples: “Se possível adie suas compras para juntar o dinheiro e comprar o mesmo à vista evitando os juros.” Ou seja, não use o crédito. Isto recomendado pela Associação dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade, é impressionante.

Mas o governo tem armas poderosas. A primeira é retomar a redução progressiva da taxa Selic, o que obrigaria os bancos a procurarem aplicações alternativas, voltando a irrigar iniciativas de empreendedores, e reduzindo o vazamento dos recursos públicos para os bancos. A segunda é de reduzir as taxas de juros ao tomador final na rede de bancos públicos, conforme foi experimentado em 2013, mas persistindo desta vez na dinâmica. É a melhor forma de introduzir mecanismos de mercado no sistema de intermediação financeira, contribuindo para fragilizar o cartel e obrigando-o a reduzir os juros estratosféricos: o tomador final voltaria a ter opções. O procedimento técnico desta opção é perfeitamente claro, o que falta é força política organizada que possa fazer contrapeso à classe de especuladores e rentistas do país, que em 2013, com apoio da mídia em particular, conseguiram travar o processo. No Brasil, a taxa Selic pode perfeitamente ser utilizada como termómetro da força das oligarquias mais retrógradas do país.

Reduzir a evasão fiscal: É importante antes de tudo entendermos os limites da atuação de um governo. No plano internacional, enquanto existir a tolerância de fato, por parte das elites americanas e europeias, dos paraísos fiscais, inclusive nos próprios EUA como é o caso do Estado de Delaware, e na Europa como é o caso de Luxemburgo e da Suíça, dificilmente haverá qualquer possibilidade de controle real. A evasão fiscal torna-se demasiado simples, e a possibilidade de localizar os capitais ilegais muito reduzida.

Ainda segundo a Tax Justice Network, os dados de evasão fiscal do Brasil de 2011 colocam o nosso país, com 280 bilhões de dólares, em segundo lugar no mundo em volume de recursos que escapam ao fisco, atrás dos Estados Unidos (lembrando que sendo o PIB americano muito mais elevado, a proporção da evasão é muito menor neste país): (TJN, 2011)

The top ten countries losing to tax evasion in absolute terms are:

	Country	GDP	Population	GDP per head of population	Size of Shadow Economy	Tax burden - overall %	Gov't spending as % of GDP	Size of Shadow Economy	Tax lost as a result of Shadow Economy
		US\$m		\$	%	%	%	US\$m	US\$m
1	United States	14,582,400	312,582,000	46,651	8.6	26.9	38.9	1,254,086	337,349
2	Brazil	2,087,890	190,755,799	10,945	39.0	34.4	41	814,277	280,111
3	Italy	2,051,412	60,705,991	33,793	27.0	43.1	48.8	553,881	238,723
4	Russia	1,479,819	142,914,136	10,355	43.8	34.1	34.1	648,161	221,023
5	Germany	3,309,669	81,724,000	40,498	16.0	40.6	43.7	529,547	214,996
6	France	2,560,002	65,821,885	38,893	15.0	44.6	52.8	384,000	171,264
7	Japan	5,497,813	127,720,000	43,046	11.0	28.3	37.1	604,759	171,147
8	China	5,878,629	1,339,724,852	4,388	12.7	18	20.8	746,586	134,385
9	United Kingdom	2,246,079	62,300,000	36,053	12.5	38.9	47.3	280,760	109,216
10	Spain	1,407,405	46,162,024	30,488	22.5	33.9	41.1	316,666	107,350

No other countries lost more than US\$100 billion to tax evasion.

O sindicato Nacional de Procuradores da Fazenda Nacional (SINPROFAZ), com outra metodologia, estima a evasão fiscal no Brasil em 8,6% do PIB em 2014, mais de 500 bilhões de reais: “Os resultados indicaram que, mantendo todos os demais parâmetros constantes, a arrecadação tributária brasileira poderia se expandir em 23,6%, caso fosse possível eliminar a evasão tributária, cujo indicador médio para todos os tributos apontado neste trabalho foi da ordem de 8,6% do PIB.” (p.35) “Esses R\$ 518,2 bilhões estimados de sonegação tributária são praticamente equivalentes a quase 90% de tudo que foi arrecadado pelos estados e municípios juntos, estimados em R\$ 597,6 bilhões.” (p.37)

Tabela 8 – Parâmetros para Estimativa de Sonegação

Tributo	Carga Tributária (R\$ milhões) 2014	% do Total 2014	% do PIB	Indicador de Sonegação Estimado (%) do Tributo	Sonegação Estimada (R\$ Milhões)	% PIB	Fonte dos Indicadores de Sonegação ^(a)
	1.877.443	100,0%	36,57%	23,6%	443.859	8,6%	
IR	304.519	16,2%	5,9%	28,0%	85.356	1,7%	
IPI	50.828	2,7%	1,0%	33,4%	16.955	0,3%	PAES, 2011
IOF	29.789	1,6%	0,6%	16,6%	4.930	0,1%	IBPT, 2009
II	36.694	2,0%	0,7%	24,8%	9.111	0,2%	IBPT, 2009
CONTR. PREVIDENCIÁRIAS	373.063	19,9%	7,3%	27,8%	103.525	2,0%	IBPT, 2009
COFINS	195.170	10,4%	3,8%	22,1%	43.191	0,8%	IBPT, 2009
CSLL	65.534	3,5%	1,3%	24,9%	16.311	0,3%	IBPT, 2009
PIS/PASEP	51.881	2,8%	1,0%	22,1%	11.481	0,2%	IBPT, 2009
FGTS ⁽²⁾	104.744	5,6%	2,0%	27,8%	29.067	0,6%	IBPT, 2009 (proxy do INSS)
ICMS ⁽³⁾	406.978	21,7%	7,9%	27,1%	110.454	2,2%	IBPT, 2009
ISS ⁽⁴⁾	53.868	2,9%	1,0%	25,0%	13.478	0,3%	IBPT, 2009
OUTROS ⁽⁵⁾	204.375	10,9%	4,0%		0	0,0%	

(a) Fonte: PAES (2011); SIQUEIRA (2006); IBPT (2009); Análise da Arrecadação das Receitas Federais - Dezembro/2014 (RFB), Confaz

(1) Retido na Fonte: inclui IR de trabalho, de capital, de residente no exterior e outros

(2) Arrecadação de FGTS (Caixa); (3) Arrecadações Estaduais (CONFAZ/Mn. da Fazenda); (4) Estimado: mesmo crescimento da arrecadação estadual;

(5) Relatário de Arrecadação das Receitas Federais (RFB), exceto Outros Órgãos; Arrecadação do Salário Educação (FNDE/Mn. da Educação); Tributos Municipais estimados

No plano dos fluxos para o exterior a ordem pode ser bastante melhorada no controle das saídas, do sub e sobrefaturamento e semelhantes. O relatório da GFI, mencionado acima, aponta estas possibilidades e reconhece fortes avanços do Brasil nos últimos anos. No plano internacional e positivo, surge finalmente o BEPS (*Base Erosion and Profit Shifting*), endossado por 40 países que representam 90% do PIB mundial, início

de redução do sistema planetário de evasão fiscal pelas empresas transnacionais. A resistência dos grandes grupos internacionais promete ser feroz. (OCDE, 2014)

A reforma tributária: É vital resgatar um mínimo de equilíbrio tributário: não se trata de aumentar os impostos, mas de racionalizar a sua incidência e de fiscalizar o pagamento. A pesquisa do Inesc mostra que “a tributação sobre o patrimônio é quase irrelevante no Brasil, pois equivale a 1,31% do PIB, representando apenas 3,7% da arrecadação tributária de 2011. Em alguns países do capitalismo central, os impostos sobre o patrimônio representam mais de 10% da arrecadação tributária, como, por exemplo, Canadá (10%), Japão (10,3%), Coreia (11,8%), Grã-Bretanha (11,9%) e EUA (12,15).” (Inesc, 2014, p.21) Se acrescentarmos a baixa incidência do imposto sobre a renda, e o fato dos impostos indiretos representarem 56% da arrecadação, e o fato dos grandes devedores recorrerem de forma massiva à evasão fiscal, temos no conjunto uma situação que clama por mudanças.

Incidência de impostos no Brasil – 2011		
	% da arrecadação	% do PIB
Consumo	55,7%	19,7%
Renda	30,5%	10,8%
Patrimônio	3,7%	1,3%
Outros	10,1%	3,6%
Total	100%	35,4%

Fonte: Inesc – Implicações do sistema tributário brasileiro, set. 2014, (parte da Tab.1 p. 13)

“Convém destacar que a carga tributária é muito regressiva no Brasil, pois está concentrada em tributos indiretos e cumulativos que oneram mais os/as trabalhadores/as e os mais pobres, uma vez que mais da metade da arrecadação provém de tributos que incidem sobre bens e serviços, havendo baixa tributação sobre a renda e o patrimônio. Segundo informações extraídas da Pesquisa de Orçamento Familiar (POF) de 2008/2009 pelo Ipea, estima-se que 10% das famílias mais pobres do Brasil destinam 32% da renda disponível para o pagamento de tributos, enquanto 10% das famílias mais ricas gastam 21% da renda em tributos.” (Inesc, 2014, p.6)

Lembremos ainda que os assalariados têm os seus rendimentos declarados na fonte, enquanto o mundo corporativo e das grandes fortunas tem à sua disposição a ajuda da própria máquina bancária com especialistas em evasão ou elisão fiscal, como se vê nos dados do HSBC publicados no início de 2015. Tal como está estruturado o sistema tributário tende a onerar a renda dos pobres, que gastam o que recebem e estimulam a economia pelo lado da demanda, enquanto os mais ricos, cuja participação no esforço fiscal fica proporcionalmente mais limitada, passam a ter mais dinheiro mas o aplicam na ciranda financeira.

Amir Khair resume o drama em um parágrafo: “A política tributária no Brasil é voltada a extrair tributos, fundamentalmente, do consumo, por meio de alíquotas elevadas que incidem sobre o preço de venda de bens e serviços. Isto inibe o consumo, sacrificando a maioria da população, cuja maior parte da renda se destina ao consumo, e reduz a competitividade das empresas. Constitui, assim, trava ao crescimento econômico. Por outro lado, subtributa o patrimônio e a renda, beneficiando as camadas de maior renda e riqueza”. (A. Khair, 2013, p.148) Uma proposta bem ordenada de reforma tributária foi elaborada por Odilon Guedes e outros do Sindicato de Economistas de São Paulo. (Guedes, 2015)

Sistemas financeiros locais: Trata-se de ampliar, tanto em termos de escala como de capilaridade, o conjunto dos sistemas locais de financiamento, as chamadas finanças de proximidade. Voltando ao exemplo visto rapidamente acima, o sistema alemão de crédito, muito descentralizado e constituindo um poderoso vetor de dinamização da pequena e média empresa, é um ponto de referência interessante. “Na Alemanha, os grandes bancos de cobertura nacional constituem apenas cerca de 13% do sistema bancário. O sistema é muito dominantemente (*overwhelmingly*) de base local, apoiando pequenas e médias empresas que asseguram 80% dos empregos em qualquer economia. Setenta por cento dos bancos são de propriedade e controle local (42,9% caixas de poupança e 26,6% bancos cooperativos). Estes bancos têm obrigação legal de investir localmente, e não emprestam para especulação mas para empresas produtivas que contribuem com o PIB real. Para crescer e prosperar, precisam fazê-lo em parceria com a economia produtiva local. O sistema não é centrado na extração mas no suporte e na sustentabilidade.” (Brown, p. 269)

Neste sentido o Brasil já acumulou um manancial de experiências como o Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO), o programa CRESCER, os sistemas desenvolvidos pelo Banco do Nordeste, os hoje mais de 100 bancos comunitários e outras iniciativas. Devidamente apoiadas, estas experiências podem ampliar muito o seu impacto, e sistemas locais de crédito já deram as suas provas em inúmeras experiências. Mas é essencial compreender que o próprio sistema bancário e de intermediação financeira em geral, que hoje constitui um número limitado de gigantes econômicos, tem de passar a contribuir para a dinamização produtiva do país.

Gerar transparência sobre os fluxos financeiros: pela importância que adquiriu a intermediação financeira, é preciso dinamizar um conjunto de pesquisas sobre os fluxos financeiros internos, e disponibilizá-las amplamente, de maneira a gerar uma transparência maior nesta área onde as pessoas simplesmente não se orientam. Para criar a força política capaz de reduzir o grau de cartelização, reintroduzindo mecanismos de mercado e transformando o sistema de intermediação financeira, é preciso ter uma população informada. Um das coisas mais impressionantes para esta área vital para o desenvolvimento do país, é o profundo silêncio não só da mídia mas também da academia e dos institutos de pesquisa, sobre o processo escandaloso de deformação da economia pelo sistema financeiro. O fato dos grupos financeiros serem grandes anunciantes na mídia evidentemente não ajuda na transparência.

A intermediação financeira não é apenas útil, é necessária. Mas tudo depende de quanto esta máquina financeira custa, de quem capta os recursos e em que montantes, e como os aplica. É importante que a sua contribuição para a economia real seja maior do que o que custa. Quando um crediário cobra 13% ao ano dando acesso a quem não pode comprar à vista, está dinamizando a economia pelo lado da demanda, mas quando cobra mais de 100% sobre um produto que não precisou produzir, está evidentemente sangrando a economia, reduzindo o volume de compras em vez de estimulá-lo. Os

lucros neste caso, apropriados por um pequeno núcleo bilionário, não é apenas ilegítimo, é ilegal nos termos da Constituição. O lucro do intermediário financeiros é perfeitamente legítimo quando serve a economia, não quando dela apenas se serve.

Aqui é indispensável um esforço de sistematização das estatísticas financeiras para tornar transparente o conjunto das dinâmicas, e para orientar as políticas econômicas. O Serasa-Experian, por exemplo, acompanha os dados de inadimplência, pois se trata de armar quem cobra, mas não apresenta dados de endividamento das empresas, que apontariam para a pouca funcionalidade do sistema atual de crédito.

Promover o investimento dos fundos de pensão hoje concentrados em aplicações financeiras: centenas de bilhões de reais são aplicados pelos fundos de pensão. Estes fundos tanto podem buscar aplicações lucrativas em termos financeiros, por exemplo através de títulos da dívida pública, como poderiam contribuir para o fomento econômico ao investir na economia real. Que impacto têm estes fundos sobre a economia, de dreno ou de fomento, e quais são os montantes? Em 2015 são R\$733 bilhões, 13% do PIB, dos quais 65% aplicados em renda fixa, e nestes 78% em títulos da dívida pública. Apenas 3% podem ser considerados como fomentando a economia real. O CMN autoriza os fundos a aplicar até 100% dos recursos em títulos da dívida pública. Mudar estas regras poderia estimular os fundos a buscarem investir em atividades produtivas. (ver Resolução 3792 do CMN, art. 35, 24 de setembro de 2009).

Leandro Mesquita analisa a deformação: “Apesar do enorme montante de recursos disponíveis para investimento, o ganho produtivo oriundo deste segmento é muito pequeno. Esse fator pode ser observado quando analisamos o *asset allocation* dos fundos de pensão nacional em relação aos fundos de pensão de outros países. Na tabela abaixo, vamos analisar, primeiramente, a evolução dos dados da indústria brasileira:

% de alocação dos Fundos de Pensão brasileiros por segmento entre 2008 e 2015

SEGMENTO	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
RENDA FIXA	64.80%	59.30%	59.80%	61.00%	60.40%	60.40%	64.20%	65.90%
TÍTULOS PÚBLICOS	85.03%	85.37%	79.15%	76.68%	75.15%	71.66%	75.46%	78.79%
TÍTULOS PRIVADOS	14.97%	14.63%	20.85%	23.32%	24.85%	28.34%	24.54%	21.21%
RENDA VARIÁVEL	28.00%	33.30%	32.50%	30.10%	29.00%	29.00%	24.70%	23.40%
INVESTIMENTO ESTRUTURADO	ND	ND	2.00%	2.30%	3.00%	3.00%	3.30%	3.10%
EMPRESAS EMERGENTES	-	-	2.48%	2.94%	2.33%	2.02%	1.53%	1.44%
FUNDOS DE PARTICIPAÇÕES	-	-	97.52%	97.06%	97.67%	97.98%	98.47%	98.56%
IMOVEIS	3.10%	3.00%	3.00%	3.60%	4.50%	4.50%	4.70%	4.60%
EMPRÉSTIMOS PARTICIPANTES	2.60%	2.40%	2.50%	2.60%	2.70%	2.70%	2.80%	2.80%
OUTROS	1.60%	2.10%	0.20%	0.40%	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%

Analisando os dados podemos notar que 65% dos recursos estão alocados no segmento de renda fixa (sendo 78% em títulos públicos federais). Cerca de 23% no segmento de renda variável e apenas 3% no segmento de investimentos estruturados (na sua grande maioria são investimentos em empresas emergentes e fundos de participações, ou seja segmento que de fato cria um retorno real para a sociedade)”.(L. Mesquita, comunicação pessoal 2015).

O *Green Transition Scoreboard*, por exemplo, acompanha nos EUA a reconversão deste tipo de fundos saindo de aplicações financeiras para financiar iniciativas de desenvolvimento sustentável, contabilizando hoje cerca de 7 trilhões de dólares que asseguram um uso mais inteligente dos recursos. Outra área de se estudar, são os diversos tipos de fundos de seguros, um gigante opaco que também recolhe enormes recursos e poderia buscar investimentos produtivos em vez de buscar apenas aplicações

financeiras. Em outra área, o depósito compulsório constitui sem dúvida um instrumento de regulação financeira, mas a que lógica econômica (de economia real) obedece?

Os dados existem em grande parte, mas extremamente dispersos, dificultando os cruzamentos indispensáveis: é importante, por exemplo, saber a evolução do endividamento das micro e pequenas empresas nos diversos setores de atividade, a transformação do perfil de consumo das famílias, os fluxos de remessas para o exterior sem que tenhamos de recorrer ao TJN, GFI, ICIJ e outros organismos do exterior. Trata-se de instrumentos indispensáveis para promover a alocação racional dos recursos, base da produtividade sistêmica da economia.

Um bom sistema de intermediação financeira é aquele que promove a saúde econômica de quem a ele recorre. É deste ponto de vista que devem ser organizadas as estatísticas financeiras e as medidas da produtividade do sistema financeiro nacional. Temos de gerar um instrumento estruturado de seguimento do fluxo financeiro integrado do país, com o olhar já não só para o equilíbrio financeiro das próprias instituições financeiras: mais importante é poder avaliar de maneira coerente o impacto do fluxo financeiro sobre a demanda das famílias, o investimento privado, o investimento público e as atividades exportadoras, os quatro motores da economia. O enfoque geral que precisamos desenvolver, não é mais apenas de medir qual a produtividade de uma atividade de intermediação financeira para a própria instituição de intermediação, e sim quanto contribui para a economia, concretamente nos seus diversos setores, inclusive, por exemplo, o crédito estudantil (0,90% ao ano na França).

Promover a reconversão da especulação para o fomento econômico: É essencial portanto entender que a intermediação financeira não é produtiva como atividade, pois é uma atividade-meio: a sua produtividade se dá de forma indireta, quando investe os recursos captados da economia para financiar atividades produtivas, estimulando a economia real, as chamadas atividades-fins. Ao agregar as nossas poupanças para fomentar a economia, cumpre um papel positivo. Se as drena para fins especulativos, fragilizando a demanda e o investimento, está sendo contra-produtivo, torna-se um atravessador. É o nosso caso. Como são poucos e grandes os principais bancos, a cartelização torna-se natural, e a cooptação do Banco Central como órgão regulador fecha o círculo. A capacidade de gerar crises sistêmicas, na linha do *too big to fail* constatado nos EUA e na Europa em particular, adquiriu aqui feições diferentes, mas funções iguais, pela capacidade real de chantagem política.

O exemplo da intermediação financeira na China ajuda a entender a alternativa: as estratégias do desenvolvimento chinês “incluem a regulação do setor financeiro de maneira que forneça capital para investimentos produtivos no setor manufatureiro, e um compromisso com políticas centradas na geração de empregos, promovendo o desenvolvimento de uma classe média, que por sua vez amplia os mercados para as empresas”. (Brown, p.71; Hersh 2012)) Não se trata de ser contra os bancos, e sim de batalhar a sua reconversão no sentido de se tornarem vetores de desenvolvimento. Neste sentido, o conjunto de avanços tecnológicos, as infraestruturas, os conhecimentos adquiridos nos mecanismos financeiros podem todos ser aproveitados e se tornarem uma alavanca poderosa de desenvolvimento.

A alavanca de poder: desestabilização externa e inflação provocada

Se sabemos o que fazer, porque não o fazemos? Acompanhamos em 2013 os esforços do governo de introduzir mecanismos de mercado no cartel dos intermediários financeiros. As medidas eram corretas – reduzir a taxa Selic e oferecer taxas decentes de juros para consumidores e investidores através dos bancos oficiais – mas o governo teve de recuar. Como recuaram os Estados Unidos que inicialmente tinham deixado quebrar o Lehman Brothers, mas logo tiveram que se dobrar e encher os caixas dos especuladores com recursos públicos. Semelhante subserviência tiveram de mostrar os países da União Europeia, ainda que os países mais fortes tenham conseguido jogar o ônus sobre os seus membros mais frágeis.

Há portanto uma poderosa capacidade de pressão, por exemplo através das agências de avaliação de risco, que são apenas três, e que pertencem aos mesmos grupos mundiais de especulação financeira. Os seus interesses não estão vinculados a aconselhar onde os investimentos estarão mais produtivos ou mais seguros para o país analisado, mas onde isto se verifica para aplicações financeiras internacionais. São igualmente palco de batalhas políticas por obter o “grau de investimento” ou outras avaliações positivas. Não há nenhuma objetividade nestas avaliações, tanto assim que eram avaliados com as notas mais altas, pelas três, gigantes empresariais em situação de profundo descalabro financeiro como a Enron ou o próprio Lehman Brothers. São agências que cumprem essencialmente uma agenda política.

A ausência de objetividade nas avaliações não significa que não sejam significativas. A própria nota elevada implica que a empresa é poderosa junto às mesmas instituições financeiras, e como inúmeros incautos se deixam guiar por um “grau de investimento”, por exemplo, terminam por gerar os efeitos que querem gerar. Em parte refletem uma situação, mas essencialmente ganham criando situações segundo interesses especulativos mais amplos.

Estamos aqui rigorosamente no espaço onde o mundo financeiro e o mundo do poder político se cruzam e interagem. Nesta era de financeirização global, nenhum país é uma ilha, e o espaço de manobra de um país individual é relativamente reduzido. Hoje o Brasil está relativamente mais protegido, pois enquanto em 2002 tinha reservas em divisas ridículas, da ordem de 30 bilhões de dólares, em 2015 tem com os seus 380 bilhões de dólares um colchão razoável de proteção contra os ataques especulativos. Mas nem por isso os interesses financeiros internacionais deixam de representar um poder político de primeira ordem no país, inclusive o suficiente para contribuir para derrubar um governo que se propôs a reduzir as taxas de juros.

Um segundo jogo de poder, fortemente articulado com o primeiro, se dá no plano mais interno. O mecanismo principal é muito simples: quando o governo tenta reduzir os juros, e portanto os ganhos financeiros não produtivos dos bancos e outros aplicadores, são lançadas pela mídia campanhas de previsão de alta de inflação. No Brasil, dado o nosso passado, a própria ideia da ameaça de inflação já assusta. No caso, não é preciso ter nenhuma razão objetiva para prever inflação, basta utilizar o argumento que impregna a população de tão repetido, de que os intermediários e o governo precisam de juros altos para nos proteger da inflação. Não há nenhuma base técnica para isto, tanto assim que a Europa trabalha com juros radicalmente mais baixos (tanto no crédito bancário, como no crediário comercial e nos juros da dívida pública que são próximos de zero), e mantém inflação baixa.

Não há evidentemente nenhum espaço para o “dragão” da inflação com o qual nos assustam e sobre tudo justificam a elevada taxa Selic. A retrospectiva sobre a inflação é muito clara:

Ano	Inflação - IPCA - (% a.a.)
1990	1.620,97
1991	472,70
1992	1.119,10
1993	2.477,15
1994	916,46
1995	22,41
1996	9,56
1997	5,22
1998	1,65
1999	8,94
2000	5,97
2001	7,67
2002	12,53
2003	9,30
2004	7,60
2005	5,69
2006	3,14
2007	4,46
2008	5,90
2009	4,31
2010	5,91
2011	6,50
2012	5,84
2013	5,91
2014	6,41

Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor (IBGE/SNIPC)

Temos a quebra da hiperinflação em 1993-94, quebra cuja dinâmica aliás precisa ser restabelecida em sua verdadeira dimensão: em 1992 44 países, segundo o Economist, tinham hiperinflações, como Israel, México, Argentina e outros. Em 1995 todos tinham liquidado a questão. O sistema financeiro estava se globalizando, e um sistema bancário para participar do casino global precisava ter uma moeda com tamanho definido e convertibilidade. No Brasil, o que os bancos ganhavam com a inflação, passariam a ganhar com a Selic, que chegou aos astronômicos 46%. Basta ver os números da tabela acima para ver que se trata de um problema, sem dúvida, mas ligado a ajustes de preços relativos, em particular os administrados, à facilidade de se elevar os preços numa economia oligopolizada, à inflação importada com as variações de câmbio e semelhantes, sem qualquer semelhança com monstros pre-históricos. Mas interessa-nos sim o que chamaria de inflação construída, que coincide com a forte pressão para elevar a taxa Selic, o que por sua vez permite que mais de 8% do PIB sejam transferidos dos nossos impostos para os bancos e vários tipos de rentistas.

A mídia consulta sem dúvida os economistas. Basta ver a notícia abaixo do Valor Econômico, para ver que tipo de “economista” é consultado para uma previsão de inflação. As fontes consultadas são integralmente instituições financeiras e empresas de consultorias, todas vinculadas a ganhos com intermediação financeira. Nenhum dos economistas que efetivamente acompanham a economia pelo lado do governo, da academia ou dos centros de pesquisa é consultado. Apenas os que têm interesse em

prognosticar uma inflação elevada para pressionar o governo a elevar os juros. Uma campanha deste tipo costuma ter resultados, como teve em 2012: inúmeras mensagens na mídia anunciando a previsão de uma alta da inflação levam a que os cerca de 6 milhões de empresários do país passem a trabalhar com esta inflação prevista, materializando o que delas o mercado deseja. Como qualquer governo sabe que uma inflação alta é um suicídio político – pois lhe é imediatamente atribuída – a chantagem funciona. É uma previsão que se confirma pela própria dinâmica criada.



Fonte: Valor Econômico, 5 de fevereiro de 2015

Atribuir os números acima aos “economistas” constitui obviamente uma violência: foram consultadas apenas instituições interessadas na subida dos juros. Os juros elevados alimentam os intermediários financeiros, segundo os vários mecanismos que vimos acima. Manter os juros elevados em nome da proteção do povo contra a inflação gera ao mesmo tempo o elevado fluxo de recursos para os intermediários financeiros, e uma segunda fonte de recursos que é a própria inflação, já que os bancos ganham no “float” de recursos não aplicados pelos clientes.

A inflação em si constitui um poderoso instrumento de transferência de recursos dos que têm renda fixa, como os assalariados, aposentados ou até pequenos empresários que não têm como influenciar os preços, para os grandes grupos financeiros que fazem aplicações financeiras e escapam da erosão da capacidade de compra. O rentista tem o dinheiro aplicado e que rende muito, enquanto o assalariado espera a renegociação do salário a cada ano, e o que ele perde é indiretamente apropriado pelo sistema financeiro. Com juros altos e inflação relativamente elevada também, como os 7,14% previstos pelos “economistas” acima, temos ao mesmo tempo o travamento provocado pelos altos juros e a concentração de renda gerada pela inflação. Tudo em nome de proteger a população do “dragão”.

A alternativa geral é bem conhecida, pois foi aplicada com sucesso durante décadas nos países ricos, na fase dos “trinta anos de outro”: com forte controle financeiro por parte do Estado, e regulação dos intermediários financeiros, foi possível ao mesmo tempo o Estado financiar as políticas sociais públicas e universais que geraram a prosperidade do pós-guerra, enquanto os bancos eram levados a investir na expansão da máquina produtiva: com mais produto buscando consumidores, a inflação se manteve baixa.

Aqui constitui uma ferramenta de grande utilidade o trabalho de Thomas Piketty: realmente, a taxação do patrimônio improdutivo, das grandes fortunas paradas em atividades especulativas, tanto poderia gerar recursos para o Estado financiar mais políticas sociais, como estimularia os detentores de fortunas e os gigantes financeiros a buscar investimentos na economia real, sob pena de ver o seu capital erodido. Em termos práticos, trata-se de tornar os recursos produtivos. Não há nenhum argumento de que teríamos “inveja dos ricos” que se sustente aqui: trata-se de desmontar a máquina que paralisa o desenvolvimento tanto no plano mundial como aqui no Brasil. Que aproveitem os seus iates, mas que os mereçam, reorientando os recursos imobilizados em aplicações financeiras para a esfera produtiva da sociedade.

Faça-se as contas da maneira que for: o fato é que a economia brasileira está sendo sangrada por intermediários que pouco ou nada produzem, e corroída por ilegalidades escandalosas. Se somarmos as taxas de juros à pessoa física, o custo dos crediários e dos cartões de crédito, os juros à pessoa jurídica, o dreno através da dívida pública e a evasão fiscal por meio dos paraísos fiscais e das transferências ilícitas, temos uma deformação estrutural dos processos produtivos. Tentar dinamizar a economia enquanto arrastamos este entulho especulativo preso nos pés fica muito difícil. Há mais mazelas na nossa economia, mas aqui estamos falando da massa maior de recursos, que são necessários ao país. É tempo do próprio mundo empresarial – aquele que efetivamente produz riquezas – acordar para os desequilíbrios, e colocar as responsabilidades onde realmente estão. O resgate organizado do uso produtivo dos nossos recursos é essencial.

Bibliografia

ABECS – Associação Brasileira de Empresas de Cartões de Crédito e Serviços - <http://www.abecs.org.br/indicadores-de-mercado>

ANEFAC, Relatório sobre juros, tabelas das páginas 2, 3 e 5
<http://www.anefac.com.br/uploads/arquivos/2014715153114381.pdf> ;

Banco Central – *Histórico da taxa de juros – Selic* - <http://www.bcb.gov.br/?COPOMJUROS> , 2014

Banco Central - BCB – Depec. – 2015 Consulted 3 June 2015
<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>

- BCB - Relatório de Economia Bancária e Crédito:
http://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/rebc_2013.pdf
- BCB – *Política monetária e operações de crédito do SFN* (23/09/2015) -
<http://www.bcb.gov.br/?ECOIMPOM>
- BIS Quarterly Review, June 2013, p.3 - http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1306.pdf
- Brown, Ellen – *The Public Bank solution* – Third Millenium Press, Louisiana, 2013 – Ver maios dados em www.publicbankinginstitute.org
- Chang, Ha-Joon – *Economia: modo de usar* – São Paulo, Portfolio-Penguin 2015
- Costas, Ruth - *Porque os bancos brasileiros lucram tanto* - BBC Brasil em São Paulo – 23 de março de 2015 http://www.bbc.co.uk/portuguese/noticias/2015/03/150323_bancos_lucros_ru
- DCI – *Metade do consumo é financiada por cartões* – 20 de agosto de 2014, p. B1
- DIEESE – *Desempenho dos Bancos 2014* -
<http://www.dieese.org.br/desempenhodosbancos/2015/desempenhoBancos2014.pdf>
- Dowbor, Ladislau - *Os Estranhos Caminhos do Nosso Dinheiro*, Editora Fundação Perseu Abramo, São Paulo, 2014, <http://dowbor.org/blog/wp-content/uploads/2012/06/13-Descaminhos-do-dinheiro-p%C3%BAblico-16-julho.doc>
- Dowbor, Ladislau – *Democracia Econômica* – Ed. Vozes, Petrópolis, 2011 <http://dowbor.org/blog/wp-content/uploads/2012/06/12-DemoEco1.doc>
- ECB - *Euro Area Interest Rate Statistics* – June 2015 – Press Release 31 July 2015 - www.ecb.europa.eu
- Economist*, Dec. 7th 2013 – The rise of Black Rock, <http://www.economist.com/news/leaders/21591174-25-years-blackrock-has-become-worlds-biggest-investor-its-dominance-problem>
- Economist*, Feb. 16th 2013 - The missing \$20 trillion, *Special Report on Offshore Finance*
- Epstein, Gerald and Juan Antonio Montecino -Overcharged – The high cost of high finance – The Roosevelt Institute, July 2016 - <http://rooseveltinstitute.org/overcharged-high-cost-high-finance/>
- FEBRABAN – *The Brazilian Financial System and the Green Economy* – Febraban, FGV-EAESP, São Paulo, September 2014
- Fecomércio-SP – Avaliação dos volumes de crédito e juros: triênio 2011-2013
<http://www.fecomercio.com.br/Estudos/EconomiaFinancas/pagina/2>
- FIESP – *Juros sobre o capital de giro: o impacto sobre a indústria brasileira* - 2010
<http://www.fiesp.com.br/indices-pesquisas-e-publicacoes/juros-em-cascata-sobre-o-capital-de-giro-o-impacto-sobre-a-industria-brasileira/>
- Furtado, Celso – *Para onde caminhamos?* – artigo publicado no JB de 14 de nov. de 2004
<http://www.centrocelsofurtado.org.br/arquivos/image/201411191728100.Dossier%20CF%2020%20nov%202014%20ArtigoJBNovembro2004.pdf>
- GFI - *Brasil: fuga de capitais* - Global Financial Integrity, Set. 2014 - <http://www.gfintegrity.org/wp-content/uploads/2014/09/Brasil-Fuga-de-Capitais-os-Fluxos-II%C3%ADcitos-e-as-Crises-Macroecon%C3%B4micas-1960-2012.pdf> ;
- GFI - *New Haven Declaration on Human Rights and Financial Integrity* – Yale Universioty, 2015
<http://www.yale.edu/macmillan/globaljustice/docs/NewHavenDeclaration.pdf>
- Gobetti, Sérgio, e Rodrigo Orair - *Jabuticabas tributárias e a desigualdade no Brasil* - Valor Econômico, 31/07/2015
- Guardian – Dossiê sobre o HSBC - <http://www.theguardian.com/business/hsbcholdings>
- Guedes, Odilon (Sindeconsp) – *Reforma Tributária com Transparência das Contas Públicas*- 2015
<http://www.sindeconsp.org.br/template.php?pagina=neocast/read§ion=1&id=25>
- Hersh, Adam L., - *Chinese State-Owned and State-Controlled Enterprises* – 2012,
<https://www.americanprogressaction.org/issues/economy/report/2012/02/15/11069/chinese-state-owned-and-state-controlled-enterprises/>

ICIJ - International Consortium of Investigative Journalists, 2013- www.icij.org/offshore/how-icijs-project-team-analyzed-offshore-files

ICIJ – Luxembourg Tax Files - November 21014 - <http://www.theguardian.com/business/2014/nov/05/sp-luxembourg-tax-files-tax-avoidance-industrial-scale> (para os dados em português referentes ao Itaú e Bradesco, ver artigo de Fernando Rodrigues, Folha de São Paulo 5 de nov. 2014 <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2014/11/1543572-itaue-bradesco-economizam-r-200-mi-em-impostos-com-operacoes-em-luxemburgo.shtml>)

INESC - As implicações do sistema tributário brasileiro na desigualdade de renda – setembro de 2014, <http://www.inesc.org.br/biblioteca/textos/as-implicacoes-do-sistema-tributario-nas-desigualdades-de-renda/publicacao/>

IPEA – Transformações na indústria bancária brasileira e o cenário de crise – Comunicado da Presidência, Abril de 2009, p. 15 http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/pdf/09_04_07_ComunicaPresi_20_Bancos.pdf

Khair, Amir – *A questão fiscal e o papel do Estado* – Fundação Perseu Abramo, São Paulo, 2013

Khair, Amir – *A borda da cachoeira* – OESP, 01/02/2015 - <http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,a-borda-da-cachoeira-imp-,1627819>

Lacerda, Antonio – *Políticas macroeconômicas para o desenvolvimento brasileiro* – 2016 - p. 15 - Artigo apresentado no seminário o Futuro do Desenvolvimento Brasileiro no BNDES, 03/05/2016

J.W. Mason – *Disgorge the Cash* – 2015 – Roosevelt Institute <http://rooseveltinstitute.org/wp-content/uploads/2015/09/Disgorge-the-Cash.pdf>

Michel, Anne – *Le Monde* – SwissLeaks: HSBC – 2015 <http://cartamaior.com.br/?/Editoria/Economia/SwissLeaks-HSBC-o-banco-de-todos-os-escandalos/7/32913>

Morin, François – *L'hydre mondiale: l'oligopole bancaire* – Luxe Éditeur, Québec, 2015

OCDE – ICIJ - BEPS: Base Erosion and Profit Shifting – <http://publicintegrity.us4.list-manage1.com/track/click?u=8dc6eceed67f7f012462d0b12&id=f388dc1436&e=d256201ac5>

Piatkowski, Marcin – Four ways Poland's state bank helped it avoid recession – 2015 <http://www.brookings.edu/blogs/future-development/posts/2015/06/12-poland-financial-crisis-piatkowski>

Proteste/FGV – País continua campeão de juros no cartão – 16 janeiro 2014 - <http://www.proteste.org.br/dinheiro/cartao-de-credito/noticia/pais-continua-campeao-de-juro-no-cartao>

Ruccio, David – *Real World Economics*, <https://rwer.wordpress.com/2015/04/12/its-a-wonderful-life/>

Schneyer, Joshua - *Commodity Traders: the Trillion Dollars Club* – <http://dowbor.org/2013/09/joshua-schneyer-corrected-commodity-traders-the-trillion-dollar-club-setembro-201319p.html/> ou www.reuters.com/assets/print?aid=USTRE79R4S320111028

SIMPI – Indicadores da Micro e Pequena Indústria de São Paulo, junho de 2015 – <http://simpi.org.br>

SINPROFAZ - Sindicato Nacional dos Procuradores da Fazenda Nacional no Brasil – *Uma Estimativa do Desvio da Arrecadação do Exercício de 2014* – Brasília, março de 2015, 41 p. <http://www.quantocustaobrasil.com.br/artigos/sonegacao-no-brasil%E2%80%93uma-estimativa-do-desvio-da-arrecadacao-do-exercicio-de-2014> (ver tabela resumida da sonegação na p. 24)

Steinbruch, Benjamin - 1º Vice-presidente da FIESP e presidente da CSN. *Valor*, 25-08-2015

Stiglitz, J. – *Rewriting the rules of the American economy: An agenda for shared prosperity* - Roosevelt Institute, 2015 <http://community-wealth.org/sites/clone.community-wealth.org/files/downloads/report-stiglitz.pdf>

Tax Justice Network – James Henry, *The Price of off-shore revisited* – http://www.taxjustice.net/cms/front_content.php?idcat=148; Os dados sobre o Brasil estão no Appendix III, (1) pg. 23 <http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/Appendix%203%20-%202012%20Price%20of%20Offshore%20pt%201%20-%20pp%201-59.pdf> Ver também no site da TJN a atualização de junho de 2014, <http://www.taxjustice.net/wp-content/uploads/2014/06/The-Price-of-Offshore-Revisited-notes-2014.pdf> bem como *The cost of Tax Abuse: the Cost of Tax Evasion Worldwide*, 2011, <http://www.taxjustice.net/2014/04/01/cost-tax-abuse-2011/>

Vitali, S., J.B Glattfelder and S. Battiston – ETH, *The Network, of Global Corporate Control* .
<http://arxiv.org/pdf/1107.5728.pdf> ;

Os documentos mencionados neste texto podem ser na maioria encontrados no site do prof. Ladislau Dowbor, em <http://dowbor.org> . Versões resumidas do presente texto, cerca de 15 p., estão disponíveis em inglês, <http://dowbor.org/2015/02/ladislau-dowbor-the-current-financial-system-jams-the-countrys-economic-development-fev-2015-12p.html/> bem como em espanhol, <http://dowbor.org/2015/07/ladislau-dowbor-el-sistema-financiero-traba-el-desarrollo-economico-de-brasil-julho-2015-21p.html/> . Em português, a versão resumida foi publicada pela Revista de Estudos Avançados da USP, http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-40142015000100263&lng=pt&nrm=iso, bem como no Le Monde Diplomatique Brasil e outros periódicos.

Contato: ladislau@dowbor.org

Agradecimentos

Agradeço os conselhos e aportes de várias pessoas, o que não me exime das fragilidades ou erros no presente texto. Este agradecimento e a ressalva precisam ser qualificados, pois no exercício que nos propusemos, de cruzar dados de várias áreas para evidenciar ordens de grandeza da deformação do sistema financeiro, mas do ponto de vista do impacto para os agentes da economia real, tivemos de aproximar dados e classificações que obedecem a metodologias diferentes, fragilidade conscientemente assumida, pois temos de evoluir para a produção de estatísticas financeiras integradas, conforme apontado no texto.

Marcos Espirito Santo (PUC-SP)

Andréia Furtado (PUC-SP)

Gonzalo Berron (FES)

Juvandia Moreira (Sind. dos Bancários)

Lenissa Lenza Lenza (Fora do Eixo)

Regina Camargo regina@dieese.org.br (Dieese)

Cátia Uehara (Dieese)

Carlos Cordeiro (Contraf) cordeirobancario@gmail.com

Rafaela Andrade – (Sind. dos Bancários) rafaela.andrade@spbancarios.com.br

Pio Cortizo – Pio.cortizo@sebrae.com.br

Leandro Mesquita – mesquita2801@gmail.com

Agradeço ainda os comentários de Rubens Ricúpero, Bresser Pereira, Márcio Pochmann, Hazel Henderson, Tânia Bacelar, Amir Khair, Odilon Guedes, Antonio Correia de Lacerda, Fábio Comparato, Leonardo Boff, Ignacy Sachs e outros amigos.