

# JUROS EXTORSIVOS NO BRASIL

Como o brasileiro perdeu seu poder de compra

**Ladislau Dowbor**





**Ladislau Dowbor**

# **JUROS EXTORSIVOS NO BRASIL**

**Como o brasileiro perdeu seu poder de compra**

*Copyright* © 2016 by Ladislau Dowbor

O conteúdo deste livro é de livre uso, não comercial, respeitada a citação do autor.  
Download integral e gratuito em PDF no portal dowbor.org

Para obter este livro impresso apenas pelo custo gráfico, para fins não comerciais,  
contate através do e-mail [eticaeditora@gmail.com](mailto:eticaeditora@gmail.com) (a partir de 50 exemplares).

Projeto gráfico: **Ética Editora**

Coordenação editorial: **Adalberto Franklin**

Capa: Fografi de **Wisson – Jordan / Corbis** (RF)

Impressão e acabamento: **Ética Editora** (sistema digital)

---

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação

D744j Dowbor, Ladislau.

Juros extorsivos no Brasil: como o brasileiro perdeu seu poder de compra / Ladislau Dowbor. — Imperatriz, MA: Ética, 2016.

101 p. ; il.

ISBN 978-85-88172-82-1

1. Economia — Brasil, 2. Brasil — Política Econômica. 3. Juros. 4. Finanças. I. Dowbor, Ladislau. II. Título.

CDD 330.981

---

Depósito Legal na Biblioteca Nacional

*Outro ponto intrigante da dinâmica da economia brasileira: suas extravagantes taxas de juros.*

Celso Furtado

*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

*Crédito é igual a veneno de cobra: dependendo da dose pode curar ou matar.*

Cartilha Sebrae



Agradeço pelos 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 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 Espírito Santo (PUC-SP)

Andréia Furtado (PUC-SP)

Gonzalo Berron (FES)

Juvandia Moreira (Sindicato dos Bancários)

Lenissa Lenza Lenza (Fora do Eixo)

Regina Camargos (Dieese)

Cátia Uehara (Dieese)

Carlos Cordeiro (Contraf)

Rafaela Andrade (Sindicato dos Bancários)

Pio Cortizo (Sebrae)

Agradeço ainda pelos 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.

## Sumário

Introdução: resumo executivo,	12
Intermediação financeira e produtividade da economia,	20
O crediário,	25
Os juros para pessoa física,	30
Os juros para pessoa jurídica,	40
Os juros sobre a dívida pública,	44
Uma deformação sistêmica,	47
A dimensão jurídica,	55
A dimensão internacional,	60
Resgatando o controle,	67
A alavanca de poder: desestabilização externa e in terna,	79
Bibliografia,	89
O Autor,	95



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. Essa dinâmica, no contexto de uma carga tributária que onera desproporcionalmente o consumo popular, 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 esse 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. Uma massa de recursos desse porte transforma a economia. Analisar a sua origem e destino é, portanto, fundamental. (BCB, ECOIMPOM, ago. 2015) Se acrescentarmos os recursos drenados pela dívida pública às custas dos nossos impostos, com a elevada taxa Selic, da ordem de 400 bilhões, 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, foram os intermediários quem assumiram o modelo econômico realmente existente.

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 esse 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. Essa 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, 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 403% (!) 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 set. 2015). O juro bancário para pessoa física, em que pese o crédito consignado, que, na faixa de 25 a 30%, ainda é escorchantes, 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 esse 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, que permitiu uma fase de forte crescimento da economia, mesmo frente à crise mundial de 2008.

Efeito semelhante é encontrado no lado do investimento, da expansão da máquina produ-

tiva, 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 nessas condições não é viável. Existem linhas de crédito oficiais, mas compensam em parte apenas a apropriação dos resultados pelos intermediários financeiros. Na zona do 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 bilhões dos nossos impostos transferidos essencialmente para os grupos financeiros, a cada ano. Em 2015 esse montante deve atingir cerca de R\$ 400 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.

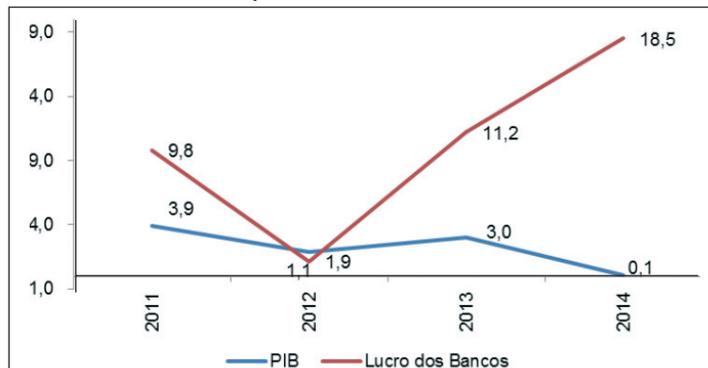
Um quarto “motor” da economia, o comércio exterior, joga no Brasil um papel importante mas complementar, e será aqui apenas parcialmente abordado. Basta anotar que as *commodities* perderam 45% do valor de mercado no caso do minério de ferro em 2014, perdas também no caso da soja e do suco de laranja, 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 é paralizada. 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. Não há como não relacionar o fato de o Banco Itaú, por exemplo, ter visto os seus lucros crescer em 30,2%, o Bradesco em 25,9%, enquanto o PIB estanca.

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

#### O PIB cai, o lucro líquido dos bancos cresce radicalmente\*



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

\* 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%.

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, pelas tarifas absurdas pagas para qualquer transferência ou pagamento online, 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 e, em nome do controle da inflação, se eleva a taxa Selic. Não somos evidentemente os únicos a enfrentar esses problemas que assolam hoje a economia mundial. É a dimensão brasileira da financeirização mundial que apresentamos aqui. 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 *The 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 bilhões/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 pelo HSBC e outros bancos.

Junte-se a isso o fato de os 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.

Procuramos aqui apresentar uma sistematização do mecanismo, numa linguagem 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 ideal, naturalmente, seria que os dados estatísticos produzidos pelas diversas instituições apresentassem, de maneira clara, os fluxos de recursos e os custos e benefícios para os diversos agentes econômicos e sociais, ou seja, a produtividade comparada dos diversos fluxos. No quadro estatístico realmente existente, há fragilidades. Mas as ordens de grandeza são convincentes. Considerando que para muitos a análise econômica é profundamente ideologizada e que a confiabilidade é essencial, todos os números aqui apresentados podem ser checados nos *links* com as fontes primárias, ao longo do texto e na bibliografia.

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 isso. 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 à 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 192 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 com o nosso, e devem ser autorizados por uma carta patente do Banco Central. E já é mais que tempo de o Banco Central assumir a sua função de regulador financeiro e o cidadão batalhar por um sistema mais confiável e transparente.

## 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. Esses 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 organiza a papelada no andar de cima e assim por diante. Mas quem 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. Essa 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 *The 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 de os 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 compra 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 tem dono.

Agora, se 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 vendê-las 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. Porém, 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.

No novo mundo econômico que construímos a partir dos anos 1980, 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 as leis que os favorecem, o seu poder desarticulador sobre quem quer investir, produzir e consumir pode ser muito grande.

## O crediário

A foto abaixo foi tirada numa loja em Joinville (SC). 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%. Esse 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.



**\*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.

E ganham bem com isso, 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 1.437 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.

Essa 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.

Hoje temos os dados gerais sobre essas 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	maio 2014		junho 2014		Variação (%)	Variação (%) ao mês
	Taxa Mês	Taxa Ano	Taxa Mês	Taxa Ano		
Grandes Redes	2,49%	34,33%	2,51%	34,65%	0,80%	0.02
Médias Redes	4,80%	75,52%	4,83%	76,13%	0,63%	0.03
Pequenas 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
Artigos do Lar	6,14%	104,43%	6,16%	104,89%	0,33%	0.02
Eleto-Eletronicos	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
Artigos de 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
<b>Média Geral</b>	<b>4,62%</b>	<b>71,94%</b>	<b>4,64%</b>	<b>72,33%</b>	<b>0,43%</b>	<b>0.02</b>

Fonte: ANEFAC, Disponível em: <<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 esse tipo de comércio, em vez de prestar decentemente serviços comerciais, pratica essencialmente atividades financeiras. Aproveita o fato de as pessoas não entenderem de cálculo financeiro e de disporem 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 presa 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

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

### Taxas de Juros para Pessoa Física

Linha de Crédito	maio 2014		junho 2014		Variação %	Variação ao mês
	Taxa Mês	Taxa Ano	Taxa Mês	Taxa Ano		
Juros do 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 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
<b>Taxa Média</b>	<b>5,58%</b>	<b>100,76%</b>	<b>6,03%</b>	<b>101,90%</b>	<b>0,84%</b>	<b>0,05</b>

Fonte: ANEFAC. Disponível em: <<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, em 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
Janeiro / 2008	9.600	16.333	14.208,32	24.173,38	—	145,53
Janeiro / 2009	11.600	20,027	16.221,21	28.005,36	—	172,01
Janeiro / 2010	12.309	19.044	16.456,90	25.461,47	—	161,05
Janeiro / 2011	13,634	20,296	17.197,72	25.601,06	—	172,57
Janeiro / 2012	14.583	23,071	17.317,95	27.397,83	171,7	169,76
Janeiro / 2013	14,403	23,420	16.112,58	26.199,86	146,34	138,15
Janeiro / 2014	15.397	24,909	16,293,96	26.360,09	150,93	154,11
Dezembro / 2014	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/RefTxJuros.aspx?tipo Pessoa=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 esses 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. Esses 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%. 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 12 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)

Considerando que se trata de centenas de bilhões em compras com cartão, devidamente contabilizados periodicamente pela Abecs, podemos imaginar o volume de recursos apropriados sobre esse montante, pedágio que tira recursos da economia real para o sistema de intermediação financeira. (Confira em <<http://www.abecs.org.br/indicadores-de-mercado>>)

A Abecs considera que essa carteira “está sendo responsável por fomentar o crédito ao consumidor no país”. É uma forma positiva de apresentar o problema, mas se fomenta o crédito, 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 ago. 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**

Operação de Crédito	Taxa de Juros (%) ao mês	Taxa de Juros (%) ao ano	I O F Adicional	Seguro Pres-tamista (%) (se contratado)	Tarifa R\$	Custo Efetivo Total ao Ano (%)
<b>Crédito Rotativo</b>	16,99	557,33	0,38	0,1230	—	633,21
<b>Compras Parceladas c/ juros</b>	1,90	25,34	0,38	0,1230	—	30,07
<b>Saque à Vista</b>	19,99	790,71	0,38	0,1230	—	997,96
<b>Parcelamento da Fatura</b>	9,29	190,37	0,38	0,1230	3,50	324,80
<b>SuperCrédito</b>	—	—	—	—	—	—
<b>Total Parcelado</b>	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 essas taxas de juros, a pessoa, ao fazer uma compra a crédito, gasta 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 porque 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 a 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 a seguir 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. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pt-br/sfn/infopban/txcred/txjuros/Paginas/RelTxJurosMensual.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 compram 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

<b>MAR-05</b> 19,3%	<b>SET-05</b> 21,9%	<b>MAR-06</b> 22,9%	<b>SET-06</b> 24,3%	<b>MAR-07</b> 25,7%	<b>SET-07</b> 28,0%	<b>MAR-08</b> 30,6%	<b>SET-08</b> 32,5%	<b>MAR-09</b> 33,2%	<b>SET-09</b> 34,7%	<b>MAR-10</b> 36,6%
<b>SET-10</b> 38,8%	<b>MAR-11</b> 40,6%	<b>SET-11</b> 41,8%	<b>MAR-12</b> 42,5%	<b>SET-12</b> 43,6%	<b>MAR-13</b> 44,6%	<b>SET-13</b> 45,5%	<b>MAR-14</b> 45,5%	<b>SET-14</b> 46,1%	<b>MAR-15</b> 46,5%	

Fonte: BCB – Depec. - Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/lblocalizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: 3 jun. 2015.

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 de o 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 de a taxa ser fixa, podendo utilizá-lo para comprar veículo, realizar obras ou investir em um projeto. Aqui o crédito estimula, tanto

The image shows a promotional poster for Banque Postale. On the left, a yellow hexagonal graphic contains the text 'GARANTIE DU TAUX MÊME SUR 60 MOIS'. To the right, the main title reads 'PRÊTS PERSONNELS AUTO, TRAVAUX OU PROJET (1)'. Below this, the interest rate '3,50%' is prominently displayed in large orange font, with 'IAEG FIXE' written in smaller orange text to its right. At the bottom, smaller text specifies the loan amount range 'de 7 000 € à 20 000 €', the term 'sur 30 à 60 mois, sans frais de dossier,' and the validity period 'du 04/05 au 04/07/2015 inclus'.

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

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, nesse país, de se poder recorrer a bancos cooperativos que financiam diretamente projetos locais.

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 esses juros: lembremos que o saldo de operações de crédito do sistema financeiro nacional é de 3.111 bilhões em 2015, dos 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 Jurídica

Linha de Crédito	Maio de 2014		Junho de 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 médiaa	3,4%	49,64%	3,44%	50,06%	0,88%	0,03

Fonte: ANEFAC. Disponível em: <<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 isso 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 desses 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 financeiros 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 ago. 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 nesse 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, *sparrkassen*, que irrigam generosamente as pequenas iniciativas econômicas locais, enquanto o gigante DeutscheBank é vetor de instabilidade. A Polônia,

quem segundo o *The 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)

Ano	Res. Primário	Juros	Res. Nominal	Selic
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 do Brasil; 2014. Previsão de 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 uma 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.

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 se endividando mais, apesar das taxas de juros exorbitantes.

**Tabela 1 – Evolução de Crédito**

R\$ bilhões

Discriminação	2011	2012	2013	Variação (%)	
				2012	2013
Total	2.034,00	2.368,30	2.715,40	16,4	14,7
Pessoas Jurídicas	1.112,90	1.292,50	1.464,20	16,1	13,3
Recursos Livres	603,80	706,50	763,20	17,0	8,0
Recursos Direciobnados	509,10	586,00	700,90	15,1	19,6
Pessoas Físicas	921,10	1.075,80	1.251,20	16,8	16,3
Recursos Livres	628,40	692,60	745,20	10,2	7,6
Recursos Direciobnados	292,70	383,20	506,00	30,9	32,0

Fonte: Banco Central do Brasil

Discriminação	2011	2012	2013	
<b>Participação %</b>				
Total do PIB	19,1	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: BANCP CENTRAL do Brasil

Essas 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 dessa diferença entre uma expansão saudável de iniciativas econômicas aproveitando o crédito — um crédito que estanca a economia —, é que as pessoas se endividam muito comprando ou investindo pouco, inclusive frequentemente tomando dívida sobre dívida. É o intermediário financeiro quem 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 de reais, 54,5% do PIB. Sobre esse 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 desse 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 quatro 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)

### Comparativo das taxas anuais do cartão de crédito

Inflação e taxa básica de juros (em %), 16/01/2014

PAÍS	Taxa Básica	Inflação	Taxa do Cartão de Crédito
Brasil	10,0	5,77 (*)	280,82%
Argentina	20,0	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  
Disponível em: <<http://www.proteste.org.br/dinheiro/cartao-de-credito/noticia/pais-continua-campeao-de-juro-no-cartao>>.

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):

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 (“composite cost-of-borrowing indicator for new loans to corporations 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 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
<b>Total</b>	<b>46,2</b>	<b>–</b>	<b>49,8</b>	<b>7,8</b>	<b>49,7</b>	<b>–0,1</b>	<b>56,3</b>	<b>13,1</b>	<b>60,3</b>	<b>18,5</b>

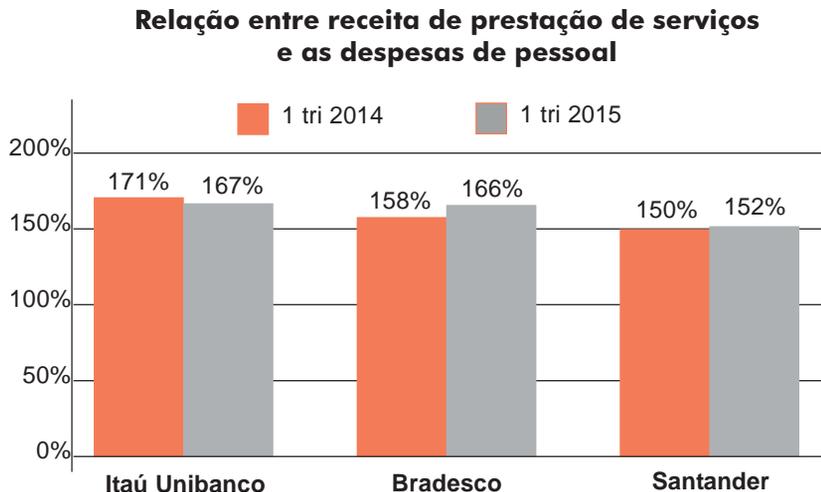
\* Desconsiderado o efeito de distorção da venda da BB Seguridade em 2013.

Fonte: DIEESE. Elaboração: Própria.

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

Uma forma pouco divulgada da deformação que gera esse 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



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.

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 de Carlos Madeiro, Portal UOL, 18 abr. 2015).

Evidentemente, não são apenas os bancos que lucram com esse 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 seu artigo 170, define como princípios da ordem econômica e financeira, entre outros, a função social da propriedade (III) e a livre concorrência (IV). O artigo 173, no parágrafo 4.º, estipula que “a lei reprimirá o abuso do poder econômico que vise a dominação dos mercados, a eliminação da concorrência e o aumento arbitrário dos lucros”. O parágrafo 5 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 192 traça as bases jurídicas do funcionamento do Sistema Financeiro 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 a política pode ser muito rentável (KHAIR, 2013).

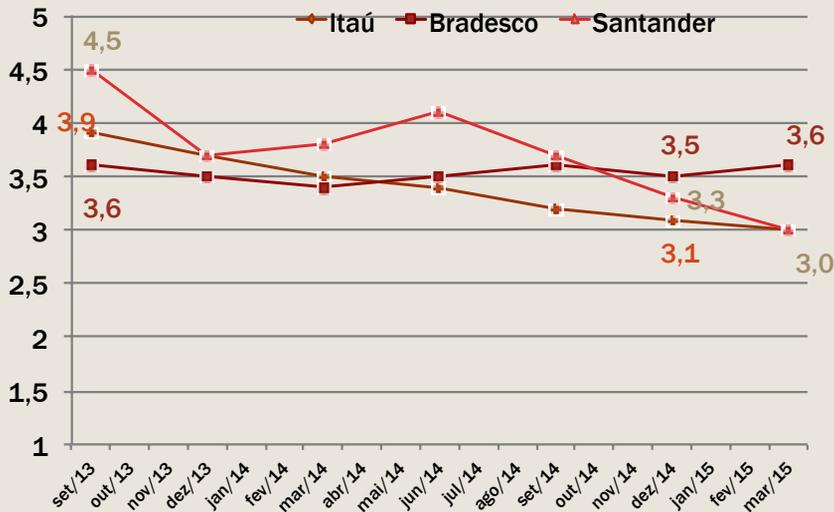
O surrealismo da situação pode ser encontrado no documento da Febraban publicado em 2014: “O sistema financeiro produz bens públicos. O setor financeiro tem função crítica para o desenvolvimento de um país. É particularmente importante notar o papel dos bancos, que, ao capturarem depósitos em dinheiro, jogam um papel fundamental na economia, já que eles: 1) facilitam a intermediação entre poupadores e projetos de investimento; 2) monitoram a realização de investimentos de capital por eles financiados; 3) contribuem para uma alocação mais eficiente de recursos na economia; 4) jogam um papel crítico na estabilidade monetária, e, 5) 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 de 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 essas 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.

Essa 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 esses 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, teremos 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 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 *The 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 (*The Economist*, 2013).

♦ As pesquisas do ICIJ (*International Consortium of Investigative Journalists*) têm chegado a inúmeros, nomes de empresas e donos de fortunas, com detalhes de instruções e movimentações, progressivamente divulgados à medida em 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 detalhes 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* dessa 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. Em 2015, 62 bilionários detêm mais riqueza acumulada do que 3,2 bilhões de pessoas na metade mais pobre da população mundial.

- ♦ Os dados sobre a máquina de evasão fiscal administrada pelo HSBC apareceram no *Le*

*Monde* e são regularmente analisados pelo *The Guardian* à medida em que surgem mais nomes dos clientes, entre os quais milhares de fortunas brasileiras. (Confira <<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 estatuto 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.

♦ A perda de controle jurídico sobre as corporações financeiras atinge dimensões impressionantes nos EUA, envolvendo os principais grandes bancos internacionais, conforme

apresentado no relatório *Rigged Justice* que a senadora Elizabeth Warren apresentou em janeiro de 2016. Não são condenados pois fazem acordos (*settlements*) que não requerem admissão de culpa. Estão todos aí, Citigroup, S&P, UBS, Barclays, JP Morgan etc. São grupos que pagam grandes campanhas publicitárias e, portanto, são tratados discretamente pelos meios de comunicação; financiam as campanhas políticas, além de constituir, através dos acordos financeiros, uma base financeira poderosa no judiciário. É o poder dentro do poder, controlando hoje boa parte da política, da mídia e do sistema jurídico.

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 dessa 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 a seguir).

## 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 (\$B)	CF/GNI	CF/Sources Period Merinas	Fligh Stock (\$B 2010)	External Debt (\$B 2010)	CF Stock Ext.Debt.	Offshore Earing % Outflows
	Nom \$	Real #B \$2000							
			(\$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 <i>All Others (29)</i>	\$205.1	\$211.9	\$169.1	1.7%	41.5%	\$316.	\$317	100%	
<b>Lac Total</b>	<b>\$1,254.8</b>	<b>\$1,375.5</b>	<b>\$1,190.3</b>	<b>2.5%</b>	<b>51%</b>	<b>\$2,058.3</b>	<b>\$1,013.4</b>	<b>203%</b>	<b>87%</b>

Source: World Bank IMF/ UN /central bank/CIA(data); JSH analysis@JSH2012.

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

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

Assim, o Brasil não está isolado nesse 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. Esses 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 Dey 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 nessas 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 esse mecanismo drena cerca de 38 bilhões de dólares por ano das economias africanas. O mecanismo é conhecido como *mispricing*, *trade misinvoicing*, 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 desses 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. Esse 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 essas 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.

## **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. Esse 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 a dificultar 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 desse 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 que “todo mundo faz” é escorregadio. 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 dos 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 dessa 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 dessa 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.

### Dez países com maiores perdas devidas à evasão fiscal em valores

	País	PIB	População	PIB <i>per capita</i>	Dimensões da economia não declarada %	Carga tributária total	Gastos do Governo % do PIB	Dimensões da economia não declarada	Perdas fiscais resultantes da economia não declarada
		US\$m		\$	%	%	%	US\$m	US\$m
01	Estados Unidos	14,582,400	312,582,000	46,651	8.6	26.9	38.9	1,254,086	337,349
02	Brasil	2,087,890	190,755,799	10,945	39.0	34.4	41	814,277	280,111
03	Italia	2,051,412	60,705,991	33,793	27.0	43.1	48.8	553,881	238,723
04	Rússia	1,479,819	142,914,136	10,355	43.8	34.1	34.1	648,161	221,023
05	Alemanha	3,309,669	81,724,000	40,498	16.0	40.6	43.7	529,547	214,996
06	França	2,560,002	65,821,885	38,893	15.0	44.6	52.8	384,000	171,264
07	Japão	5,497,813	127,720,000	43,046	11.0	28.3	37.1	604,759	171,147
08	China	5,878,629	1,339,724,852	4,388	12.7	18	20.8	746,586	134,385
09	Reino Unido	2,246,079	62,300,000	36,053	12.5	38.9	47.3	280,760	109,216
10	Espanha	1,407,405	46,162,024	30,488	22.5	33.0	41.1	316,666	107,350

Nenhum outro país perdeu mais de US\$ 100 bilhões por evasão fiscal;

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 norte-americano muito mais elevado, a proporção da evasão é muito menor nesse país) (TJN, 2011).

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 de Indicadores de Sonegação
	<b>1.877.443</b>	<b>100,0%</b>	<b>36,57%</b>	<b>23,6%</b>	<b>443.859</b>	<b>8,6%</b>	
Imposto de Renda	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	19,8%	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	51.88	2,8%	1,0%	22,1%	11.481	0,2%	IBPT, 2009
FGTS <sup>(2)</sup>	104.748	5,6%	2,0%	27,8%	29.067	0,6%	IBPT, 2009 (Proxy INSS)
ICMS <sup>(3)</sup>	406.972	21,7%	7,9%	27,1%	110.454	2,2%	IBPT, 2009
ISS <sup>(4)</sup>	53.868	2,9%	1,0%	25,0%	13.478	0,3%	IBPT, 2009
Outros <sup>(5)</sup>	204.375	10,9%	4,0%		0	0,0%	

(a) Fonte: PAES (2011); SIQUEIRA (2006); IBPT (2009); Análise de Arrecadação das Receitas Federais – Dez. 2014 (RFB). Confaz.

(1) Retido na Fonte: incluir IR de trabalho da capital de residente no Exército e outros; (2) Arrecadação de FGTS (Caixa ); (3) Arrecadações estaduais (Confaz/Min. da Fazenda); (4) Estimado; mesmo crescimento da arrecadação estadual. (5) Relatório de Arrecadação das receitas federais (RFB). Exceto outros órgãos; Arrecadação do Salário Educação (FNDE/Min. 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 essas 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 de os impostos indiretos representarem 56% da arrecadação, e o fato de os grandes devedores recorrerem de forma massiva à evasão fiscal, teremos 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. Isso 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” (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 predominantemente (*overwhelmingly*) base local, apoiando pequenas e médias empresas que asseguram 80% dos

empregos em qualquer economia. Setenta por centos dos bancos são de propriedade e controle local (42,9% caixas de poupança e 26,6% bancos cooperativos). Esses 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).

Nesse 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, essas 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 nessa 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. Uma das coisas mais impressionantes para essa 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 de os 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 essa 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 à 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. Esses 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 esses 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 nesses, 78% em títulos da dívida pública. Apenas 3% podem ser considerados como fomentando à economia real. O CMN autoriza os fundos a aplicarem até 100% dos recursos em títulos da dívida pública. Mudar essas 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	2,0%	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%	08,47%	98,56%
IMÓVEIS	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%	0,20%	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 desse 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* 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. Nesse 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, por que 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. Subservi-

ência semelhante 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, mas onde isso 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 nessas 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.

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 isso, 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 sobretudo justificam a elevada taxa Selic. A retrospectiva sobre a inflação é muito clara:

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

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 *The 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 cassino 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, 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 5% 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. Bresser-Pereira comenta com propriedade essa endogamia. 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 desse 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 essa 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.

## O que os economistas esperam

estimativa para o índice oficial de inflação – em %

INSTITUIÇÃO	Janeiro	Acumulado em 12 meses
Barclays	1,2	7,1
BB DTVM	1,25	7,15
Banco ABC Brasil	1,26	7,5
Banco Brasil Rural	1,27	7,15
Banco Fator	1,12	7,01
Best Brasil	1,24	7,14
BT&P	1,27	7,17
Bradesco	1,20	7,1
GO Associados	1,24	1,14
HSBC	1,26	7,16
INVX Global	1,27	7,17
Itaú Unibanco	1,25	7,5
LCA Consultores	1,27	1,17
MB Associados	1,17	1,07
MCM Consiltores	1,25	7,15
Opportunity	1,25	7,14
Quest Investimentos	1,25	7,14
Rosenberg & Associados	1,28	7,18
Santander	1,15	7,05
Tendências Consultoria	1,26	7,16
Votorantim Corretora	1,27	7,17
<b>MÉDIA</b>	<b>1,24</b>	<b>7,14</b>

Fonte: instituições financeiras e consultorias

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 ouro”: 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 taxaço 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 reorientem recursos imobilizados 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 esse 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. Disponível em: <<http://www.abecs.org.br/indicadores-de-mercado>>.

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

BANCO CENTRAL do Brasil. *Histórico da taxa de juros – Selic*. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?COPOMJUROS>, 2014>.

\_\_\_\_\_. *Depec. Sistema Gerenciador de Séries Temporais - v2.1: Módulo público*. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>.

\_\_\_\_\_. *Relatório de Economia Bancária e Crédito*. Disponível em: <[http://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/rebc\\_2013.pdf](http://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/rebc_2013.pdf)>.

\_\_\_\_\_. *Política monetária e operações de crédito do SFN*, Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?ECOIMPOM>>. Acesso em: 23 set. 2015.

BIS Quarterly Review. June, 2013. Disponível em: <[http://www.bis.org/publ/qrtrpdf/r\\_qt1306.pdf](http://www.bis.org/publ/qrtrpdf/r_qt1306.pdf)>.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Por que o sistema financeiro tornou-se tão poderoso. *Jornal dos Economistas*, fev; 2016. Disponível em: <[www.bresserpereira.org.br](http://www.bresserpereira.org.br)>.

BROWN, Ellen. *The Public Bank solution*. Louisiana: Third Millenium Press, 2013.

COSTAS, Ruth. Por que os bancos brasileiros lucram tanto. *BBC Brasil*. Disponível em: <[http://www.bbc.co.uk/portuguese/noticias/2015/03/150323\\_bancos\\_lucros\\_ru](http://www.bbc.co.uk/portuguese/noticias/2015/03/150323_bancos_lucros_ru)>. Acesso em: 23 mar. 2015.

DCI. *Metade do consumo é financiada por cartões*. Disponível em: <<http://www.dci.com.br/financas/metade-do-consumo-e-financiada-por-cartoes-id410452.html>>. Acesso em: 20 ago. 2014.

DIEESE. *Desempenho dos Bancos 2014*. Disponível em: <<http://www.dieese.org.br/desempenhodosbancos/2015/desempenhoBancos2014.pdf>>.

DOWBOR, Ladislau. *Os estranhos caminhos do nosso dinheiro*, São Paulo: Editora Fundação Perseu Abramo, 2014, Disponível em: <<http://dowbor.org/blog/wp-content/uploads/2012/06/13-Descaminhos-do-dinheiro-p%C3%BAblico-16-julho.doc>>.

\_\_\_\_\_. *Democracia Econômica*. Petrópolis: Vozes, 2011. Disponível em: <<http://dowbor.org/blog/wp-content/uploads/2012/06/12-DemoEco1.doc>>.

ECB. *Euro Area Interest Rate Statistics*. Press Release 31 July 2015: Disponível em: <<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/stats/mfi/html/index.en.html>>.

FEBRABAN. *The Brazilian Financial System and the Green Economy*. Febraban, FGV-EAESP, São Paulo, September 2014. Disponível em: <<http://www.febraban.org.br/7Rof7SWg6qmyvwJcFwF7I0aSDf9jyV/sitefebraban/The%20Brazilian%20Financial%20System.PDF>>.

FECOMÉRCIO, SP. *Avaliação dos volumes de crédito e juros: triênio 2011-2013*. Disponível em: <<http://www.fecomercio.com.br/Estudos/EconomiaFinancas/pagina/2>>.

FIESP. *Juros sobre o capital de giro: o impacto sobre a indústria brasileira - 2010*. Disponível em: <<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? *Jornal do Brasil*. 14 nov. 2004. Disponível em: <<http://www.centrocelsofurtado.org.br/arquivos/image/201411191728100.Dossier%20CF%2020%20nov%202014%20ArtigoJBNovembro2004.pdf>>.

GFI - Global Financial Integrity. Set. 2014. *Brasil: fuga de capitais*. Disponível em: <<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>>.

\_\_\_\_\_. *New Haven Declaration on Human Rights and Financial Integrity – Yale University*, 2015. Disponível em: <<http://www.yale.edu/macmillan/globaljustice/docs/NewHavenDeclaration.pdf>>.

GOBETTI, Sérgio; ORAIR, Rodrigo. Jabuticabas tributárias e a desigualdade no Brasil. *Valor Econômico*, 31 jul. 2015.

GUEDES, Odilon (Sindeconsp). *Reforma Tributária com Transparência das Contas Públicas - 2015*. Disponível em: <<http://www.sindecon-esp.org.br/template.php?pagina=neocast/read&section=1&id=1>>.

HERSH, Adam L. *Testimony before the U.S.- China Economic and Security Review Commission – 2012*, Disponível em: <[HTTPS://www.americanprogressaction.org/issues/economy/report/2012/02/15/11069/chinese-state-owned-and-state-controlled-enterprises/](https://www.americanprogressaction.org/issues/economy/report/2012/02/15/11069/chinese-state-owned-and-state-controlled-enterprises/)>.

ICIJ. International Consortium of Investigative Journalists. *How ICIJ's Project Team Analyzed the Offshore Files*. 2013. Disponível em: <[www.icij.org/offshore/how-icijs-project-team-analyzed-offshore-files](http://www.icij.org/offshore/how-icijs-project-team-analyzed-offshore-files)>.

ICIJ. International Consortium of Investigative Journalists. *Luxemburg Tax Files*. November 2014. Disponível em: <<http://www.theguardian.com/business/2014/nov/05/-sp-luxembourg-tax-files-tax-avoidance-industrial-scale>>.

INESC. *As implicações do sistema tributário brasileiro na desigualdade de renda*; Set. 2014, Disponível em: <<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. Abr. 2009. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/pdf/09\\_04\\_07\\_ComunicaPresi\\_20\\_Bancos.pdf](http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/pdf/09_04_07_ComunicaPresi_20_Bancos.pdf)>.

KHAR, Dey. *Brasil: fuga de Capitais, os fluxos ilícitos, e as crises macroeconômicas, 1960-2012*. Disponível em: <<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>>.

KHAIR, Amir. *A questão fiscal e o papel do Estado*. São Paulo: Fundação Perseu Abramo, 2013.

\_\_\_\_\_. *A borda da cachoeira; O Estado de S. Paulo*, 1 fev. 2015. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,a-borda-da-cachoeira-imp-,1627819>>.

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

MORIN, François. *L'hydre mondiale: l'oligopole bancaire*. Québec: Luxe Éditeur, 2015.

OCDE-ICIJ. *BEPS: Base Erosion and Profit Shifting*. Disponível em: <<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. Disponível em: <<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 jan. 2014. Disponível em: <<http://www.proteste.org.br/dinheiro/cartao-de-credito/noticia/pais-continua-campeao-de-juro-no-cartao>>.

RODRIGUES, Fernando. Itaú e Bradesco economizam R\$ 200 mi em impostos com operações em Luxemburgo. *Folha de S; Paulo*, 5 nov. 2014. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2014/11/1543572-itauebradescoeconomizamr200miemimpostoscomoperacoesemluxemburgo.shtml>>.

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

SCHNEYER, Joshua. *Commodity Traders: the Trillion Dollars Club*. Disponível em: <<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](http://www.reuters.com/assets/print?aid=USTRE79R4S320111028)>.

SIMPI. *Indicadores da Micro e Pequena Indústria de São Paulo*. Jun. 2015. Disponível em: <<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, mar. 2015, Disponível em: <<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 ago. 2015.

HENRY, James. The Price of off-shore revisited. *Tax Justice Network*. Disponível em: <[http://www.taxjustice.net/cms/front\\_content.php?idcat=148](http://www.taxjustice.net/cms/front_content.php?idcat=148)>. Os dados sobre o Brasil estão no Appendix III, (1) pg. 23 Disponível em: <<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, Disponível em: <<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/>>.

THE ECONOMIST. *The rise of Black Rock*. Disponível em: <<http://www.economist.com/news/leaders/21591174-25-years-blackrock-has-become-worlds-biggest-investor-its-dominance-problem>>. Acesso em: 7 dez. 2013.

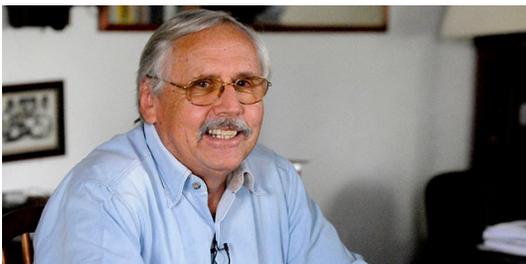
\_\_\_\_\_, *The missing \$20 trillion*. Disponível em: <<http://www.economist.com/news/leaders/21571873-how-stop-companies-and-people-dodging-tax-delaware-well-grand-cayman-missing-20>>. Acesso em : 1 fev. 2013.

THE GUARDIAN; Dossiê sobre o HSBC - hDisponível em: <<http://www.theguardian.com/business/hsbcholdings>>

VITALI, S.; GLATTFELDER, J. B.; BATTISTON, S. *The Network, of Global Corporate Control*. Disponível em: <<http://arxiv.org/pdf/1107.5728.pdf>>.

WARREN, Elizabeth. *Rigged Justice*, Jan. 2016. Disponível em: <[http://www.warren.senate.gov/files/documents/Rigged\\_Justice\\_2016.pdf](http://www.warren.senate.gov/files/documents/Rigged_Justice_2016.pdf)>. Resumo no New York Times 29 jan. 2016. Disponível em: <[http://www.nytimes.com/2016/01/29/opinion/elizabeth-warren-one-way-to-rebuild-our-institutions.html?\\_r=0](http://www.nytimes.com/2016/01/29/opinion/elizabeth-warren-one-way-to-rebuild-our-institutions.html?_r=0)>.

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, em: <<http://dowbor.org/2015/02/ladislau-dowbor-the-current-financial-system-jams-the-countrys-economic-development-fev-2015-12p.html>> bem como em espanhol, em <<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 bem como no Le Monde Diplomatique Brasil e outros periódicos.



## O Autor

LADISLAU DOWBOR é formado em economia política pela Universidade de Lausanne, Suíça; Doutor em Ciências Econômicas pela Escola Central de Planejamento e Estatística de Varsóvia, Polônia (1976). Atualmente é professor titular no departamento de pós-graduação da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, nas áreas de economia e administração. Continua com o trabalho de consultoria para diversas agências das Nações Unidas, governos e municípios, além de várias organizações do sistema “S” (Sebrae e outros). Atua como conselheiro no Instituto Polis, CENPEC, IDEC, Instituto Paulo Freire, Conselho da Cidade de São Paulo e outras instituições.

Sua área principal de atuação é o ensino e organização de sistemas de planejamento.

Nos anos 1970, foi professor de finanças públicas na Universidade de Coimbra, Portugal. A convite do ministro Vasco Cabral, tornou-se coordenador técnico do Ministério de Planejamento da Guiné-Bissau (1977-81).

Foi consultor do secretário-geral da ONU, na área de Assuntos Políticos Especiais (1980-81). Dirigiu vários projetos de organização de sistemas de gestão econômica, na condição de Assessor Técnico Principal de projetos das Nações Unidas, em particular na Guiné Equatorial e na Nicarágua. É consultor de vários governos, particularmente para a organização de sistemas descentralizados de gestão econômica e social (Costa Rica, Equador, África do Sul). No período 1989-92, foi secretário

de Negócios Extraordinários da Prefeitura de São Paulo, respondendo em particular pelas áreas de meio ambiente e de relações internacionais.

É autor e co-autor de cerca de 40 livros, e de numerosos artigos. Destacam-se os livros *Formação do Terceiro Mundo* (Brasiliense, 15 edições); *O que é capital?* (Brasiliense, 10 edições); *Aspectos econômicos da Educação* (Ática, 2 edições); *Introdução ao Planejamento Municipal* (Brasiliense). O seu livro *Formação do Capitalismo no Brasil*, publicado em diversos países, conta com a versão brasileira atualizada pela Brasiliense, em 2010. Em 1994 publicou *O que é Poder Local?*, pela Brasiliense; *Informática e os Novos Espaços do Conhecimento*; *São Paulo em Perspectiva*, pelo SEADE, bem como *Descentralização e Governabilidade*, na Revista do Serviço Público, ENAP, Brasília, Jan./Jul. 1994, também publicado na *Latin American Perspectives*, California, Jan. 1998; *Urban Children in Distress: practical guidelines for local action*, pela revista *Development: Journal of the Society for International Development*, 1996:1, Oxford, Cambridge 1996. Em 1996, publicou *Da Globalização ao Poder Local: a Nova Hierarquia dos Espaços na coletânea*; *A Reinvenção do Futuro*, pela Cortez. Em 1998, foram publicados *Os Desafios da Globalização*, coletânea organizada com Octavio Ianni, Paulo Rezende e outros, e *A Reprodução Social*, estudo de sistemas de gestão social, ambos pela Vozes. Em 2001 lançou *O Mosaico Partido: a economia além das equações*, publicado na França, Espanha e nos Estados Unidos. Publicou também a coletânea *Desafios da Comunicação* (org.) e *Democracia Econômica* (2008), pela Editora Vozes.

Ultimamente tem trabalhado no desenvolvimento de sistemas descentralizados de gestão, particularmente no quadro de administrações municipais, envolvendo sistemas de informação gerencial, políticas municipais de emprego, políticas integradas para criação de risco e gestão ambiental.

Seus textos técnicos estão disponíveis na home-page [dowbor.org](http://dowbor.org).

Composto na fonte Salernomi 12/16.  
Miolo impresso sobre papel Pólen Soft 80g/m<sup>2</sup>  
e a capa sobre Cartão Supremo L2 250g/m<sup>2</sup>  
no sistema digital da Ética Editora.

<eticaeditora@gmail.com>

Imperatriz, MA, março de 2016

Contato com o autor:

Ladislau Dowbor

Rua Sepetiba 1102 – São Paulo SP 05052-000 Brasil

Tel. (+5511) 3872-9877 Fax. (+5511) 3871-2911

Website: dowbor.org

E-mail: ladislau@dowbor.org

Facebook <https://www.facebook.com/prof.LadislauDowbor>

Google+ <https://plus.google.com/u/2/+ProfLadislauDowbor>

Twitter: ldowbor