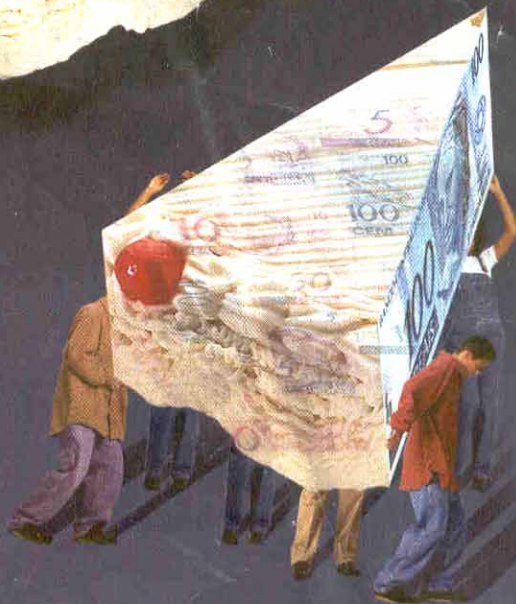


EPOCA

# NEGÓCIOS



**COMO OS  
JUROS  
CONCENTRAM  
RENDA**



**ESTUDOS MOSTRAM QUE UMA DÉCADA DE TAXAS ELEVADAS AUMENTOU A DESIGUALDADE NO BRASIL**

# QUEM PAGA A CONTA DOS JUROS

Estudos mostram que a política de juros altos para conter a inflação agravou a concentração de renda no país, enriquecendo investidores e empobrecendo quem depende exclusivamente da renda do trabalho

PATRICIA CANÇADO

**D**aqui a duas semanas, o brasileiro vai assistir a um novo capítulo de uma velha novela. O Comitê de Política Monetária se reunirá para decidir se aumenta, baixa ou mantém a taxa básica de juros, hoje em 19,75% ao ano. Como sempre, a discussão vai enfurecer empresários e dividir economistas e políticos. Essa rotina perversa se estende por tanto tempo que agora os especialistas já não se limitam a estudar seus efeitos a curto prazo. Há 11 anos, desde o início do Plano Real, em julho de 1995, o Brasil vive num estado considerado de emergência em outros países. Medir os estragos causados por esse vício, especialmente sobre a divisão de renda entre ricos e pobres, virou quase uma especialidade científica.

Um estudo inédito elaborado pelo economista Marcelo Néri, da Fundação Getúlio Vargas, comparou o impacto das taxas de inflação, de câmbio e de juros sobre a renda *per capita*. Ele mediu quanto o brasileiro perde quando os preços, o dólar ou os juros variam bruscamente. De longe, o efeito dos juros foi o mais devastador. E o pior é que ele afeta ricos e pobres de maneira diferente. "O discurso de que a inflação penaliza os pobres é verdadeiro, mas não tem a mesma magnitude dos juros. Este é mais concentrador de renda do que se imaginava", diz Néri, especialista em políticas sociais.

Segundo o levantamento, baseado em 20 anos de estatísticas, toda vez que a taxa real de juros sobe 1%, a renda do trabalhador (que pertence aos 50% mais pobres da população) cai 1,09%. A situação dos mais ricos é menos degradante. Eles perdem apenas 0,72% de sua renda. Essa diferença acontece sem levar em conta quem tem dinheiro aplicado em fundos

de investimento ou dívida a pagar no banco. "A pesquisa não inclui os ganhos com renda financeira. Se isso fosse feito, o efeito dos juros seria ainda mais desigual", diz Néri. A queda de renda verificada no estudo se deve, basicamente, ao balde de água gelada jogada na economia toda vez que o Banco Central eleva as taxas. Com juros mais altos, é melhor para o empresário fazer aplicações financeiras do que investir na produção. Os empresários que não tiverem caixa vão se endividar e fechar postos de trabalho. "Com a queda do investimento produtivo, empregos técnicos e formais minguam e as pessoas de baixa escolaridade são obrigadas a se virar com serviços de baixíssima remuneração", afirma Marcelo Medeiros, coordenador do Ipea, no Centro Internacional de Pobreza. "Esse quadro é altamente concentrador de renda."

A discrepância, é óbvio, vai a extremos dependendo do lado em que se está em relação aos juros: como cobrador ou pagador. "Há quem paga juros e quem investe em juros", diz o economista Alberto Borges Matias, sócio-diretor da consultoria ABM. "Está havendo uma distribuição de renda pior que a dos tempos da ▶

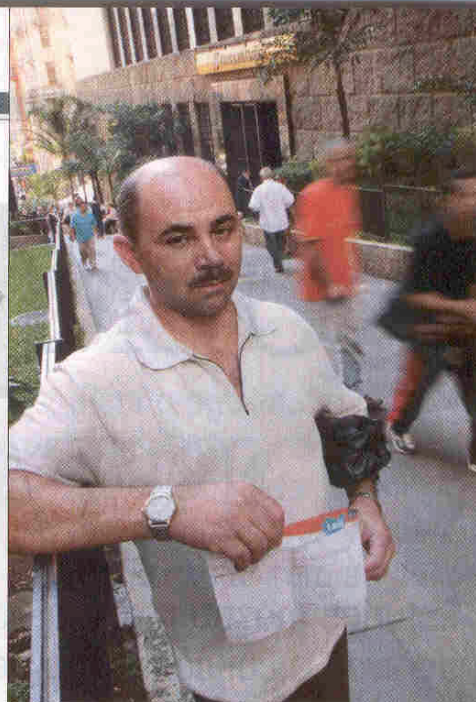
## Efeito devastador

Quanto cai a renda do trabalho per capita nas diferentes classes quando há aumento de 1% nos juros

|                                |         |
|--------------------------------|---------|
| Classe baixa (50% mais pobres) | - 1,09% |
| Classe média                   | - 0,84% |
| Classe alta (10% mais ricos)   | - 0,72% |

Fontes: CPS/lbre/FGV

**Perdas** O salário de R\$ 737 do vigilante Fernando Capucho não é suficiente para pagar as despesas corriqueiras. Para reformar a casa, teve de pegar dois empréstimos em financeiras. Mas uma surpresa recente, o tratamento dentário da filha, o obrigou a se endividar mais ainda. Capucho vendeu o carro e colocou cadeado no telefone



Frederic Jean/EPOCA

hiperinflação." A linha divisória entre os que têm dinheiro para aplicar no banco e aqueles que estão pendurados em dívidas ou crediários é abissal e também pode ser medida em números. Segundo um levantamento da Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade (Anefac), quem aplicou R\$ 100 mil há dez anos num fundo de investimentos de renda fixa, do tipo mais comum, tem hoje R\$ 821 mil. Um ganho de 721,1% – bem acima da inflação, de 121,9% (IPCA). Em nenhum outro lugar do mundo se ganha tanto com juros durante tanto tempo. Se no passado havia quem vivesse do dinheiro de aluguéis, hoje os novos rentistas lucram com aplicações financeiras.

Do outro lado do muro financeiro está o cidadão endividado, seja no banco, seja no crediário, para a compra de carro ou eletrodoméstico. Ainda segundo o estudo da Anefac, quem pegou empréstimo num banco ou financeira de R\$ 100 mil em junho de 1995 teria hoje uma dívida de R\$ 134 milhões. Nessa conta estão embutidos não só os juros do governo, mas também a diferença cobrada pelas instituições financeiras. É claro que ninguém carrega um pagão desses por dez anos. Renegocia ou quebra no meio do caminho. O número dá, porém, a dimensão de como as dívidas viram uma bola-de-neve no Brasil. Em escala menor, mas também acima dos padrões internacionais, estão aqueles que buscaram dinheiro emprestado para comprar imóveis. Quem pegou empréstimo de R\$ 100 mil em 1995 acumularia uma dívida hoje de R\$ 612 mil, um salto de 512%.

Essa política – de colocar os juros nas alturas como forma de domar a inflação – trouxe um ingrediente novo para a economia. Uma parte do setor produtivo (indústria e comércio) passou

a ver as operações financeiras como um novo negócio. Viu que a grande saída no Brasil é imitar os bancos. É o que os estudiosos chamam de "economia rentista". O caso da Sadia é exemplar. Ela foi uma das primeiras indústrias a aderir a esse movimento. Em 2003, lançou um fundo de R\$ 150 milhões lastreado em faturas de vendas de toda a linha de produtos da empresa. Com essa operação financeira – que não passa da transformação de um caixa futuro em títulos negociados no mercado financeiro –, a Sadia reduziu sua dívida na época de R\$ 1 bilhão para R\$ 700 milhões.

**É um fenômeno parecido com o que ocorreu** com as grandes redes de varejo, que cresceram muito vendendo eletrodomésticos a prazo e lucrando mais com os juros do que no preço dos produtos à vista. Essa tendência foi tão longe que nos últimos meses quase todas as grandes redes de comércio se aliaram aos bancos para dar mais crédito aos clientes. Além de financiar as vendas de eletrodomésticos e móveis, as lojas passaram a oferecer aos clientes outros produtos financeiros, como crédito pessoal, cartões, seguros e até empréstimo para comprar material de construção. O aumento da oferta de crédito é vantajoso para o consumidor até certo ponto. Ele é, sim, uma alternativa para comprar uma TV nova, trocar a geladeira ou o sofá. Mas o lado perverso é que a taxa de juros cobrada no crediário – em média, 6,1% ao mês – corrói a renda do brasileiro aos poucos.

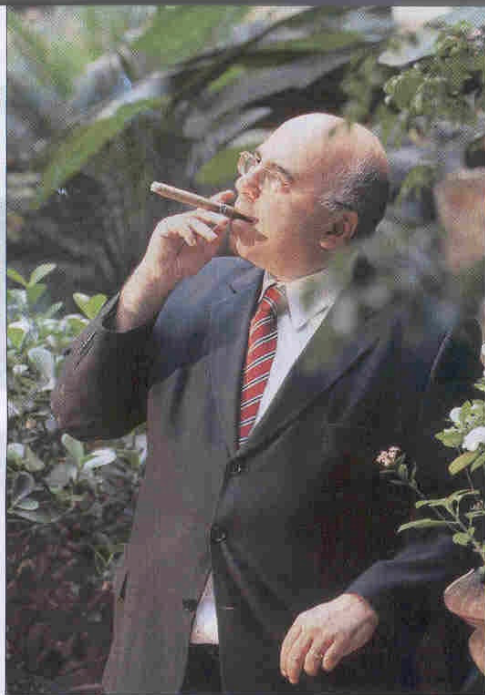
"No passado, quando o consumidor ia ao supermercado, via claramente que estava perdendo poder de compra. Hoje é diferente. Se a prestação cabe no bolso, ele não sente tanto, mesmo que pague, no final, o dobro do valor do produto", avalia Márcio Pochmann, professor do Instituto de Economia da Unicamp, que há anos se debruça sobre o assunto. "A polí-

**Conta cara**

*A evolução dos gastos do governo com pagamento de juros foi inversamente proporcional à renda do trabalhador entre 1994 e 2004*



Fonte: Banco Central; IBGE; Márcio Pochmann



Maurício Claret/EPOCA

**Ganhos** O dinheiro de Luís Antonio Seraphim sobra no fim do mês. Médico e auditor da Receita Federal, ele aplica 30% do que ganha nos dois empregos no mercado financeiro. Hoje, metade de seus rendimentos já vem das aplicações. O que começou como prevenção, há 15 anos, virou bom negócio graças aos juros altos

detêm 80% desses papéis. Em outras palavras, são elas que ganham toda vez que o governo decide subir as taxas de juros.

O aumento dos gastos com juros bate recorde ano após ano e tem se tornado motivo de preocupação entre economistas (*leia o quadro*). Em 2000, foram gastos R\$ 87,5 bilhões. Só nos quatro primeiros meses deste ano, a conta chegou a R\$ 64,8 bilhões, ou 8,4% do PIB. Como metade da dívida pública é corrigida pela Selic, esse problema piora sempre que o Copom aumenta a taxa básica. O pagamento desses juros pode ser efetuado de duas maneiras: ou o governo contrai novos empréstimos para financiar essas despesas, ou economiza para quitar esses compromissos. Essa economia é conhecida como superávit primário, nome dado à diferença entre as receitas e as despesas do governo, excluídos os encargos da dívida. E o que o brasileiro comum tem a ver com essas contas complicadas? O economista Alberto Borges Matias explica: "O governo consegue esse superávit aumentando a arrecadação de impostos e os dividendos das estatais. Nós, pobres mortais, pagamos essa conta". ■

COLABOROU MURILO RAMOS

tica de juros altos provoca uma espécie de anestesia. O efeito sobre a distribuição de renda é devastador, mas é menos visível do que no caso da inflação", completa. Na última década, segundo levantamento do economista, a renda média do trabalhador foi reduzida em R\$ 1 trilhão. Se uma parte da população perdeu, outra ganhou na mesma proporção. Esse período de queda acelerada de renda coincide com outro movimento, o de aumento acentuado de pagamento de juros da dívida pública. Em dez anos, o governo destinou R\$ 744 milhões para esse fim. Esse dinheiro foi parar nas mãos de quem investiu em títulos da dívida pública. Segundo Pochmann, 20 mil famílias brasileiras

## O plano da hora

Num país viciado em juros, Delfim Netto lança uma nova proposta de mudança

Nesta terça-feira, o deputado Delfim Netto (PP-SP) vai oferecer um jantar ao governo para apresentar formalmente sua proposta de déficit nominal zero. Em meio ao turbilhão político instalado em Brasília, o deputado é um dos poucos que têm conseguido agradar ao presidente Lula. Especialmente quando fala na possibilidade de usar seu novo plano para baixar a taxa de juros no país.

A proposta do ex-ministro da Fazenda é zerar o déficit público brasileiro, ou seja, igualar arrecadação com os gastos, incluindo até o pagamento de juros da dívida. Num pri-

**Alternativa** Lula apóia plano de Delfim para reduzir juros reais

meiro momento, isso significaria maior economia por parte do poder público, o que provoca grande oposição em parte do governo. Mas se a proposta vingar, de acordo com a tese de Delfim, haveria maior confiança no governo e na economia, o que permitiria uma redução mais rápida da atual taxa de juros.

O ex-ministro argumenta que para colocar em prática seu plano não seriam



Roberto Castro/Ed. Globo

necessários cortes radicais. Bastaria ao governo subir o superávit nas contas públicas (sem contar os gastos com os juros) dos atuais 4,25% para 4,75% do PIB. Isso seria obtido com um controle firme nos gastos públicos e flexibilizações do Orçamento. Em três anos, poderia se chegar ao equilíbrio das contas.

No mundo de Delfim, sem a premência de empregar juros altos para captar investimentos estrangeiros, fechar as contas e inibir o consumo, as taxas reais cairiam e controlar a inflação se tornaria um processo mais fácil. "Temos todas as condições para isso. As contas externas estão bem. O risco país está baixo e o Parlamento se interessaria em aprovar uma emenda constitucional para regular o déficit nominal zero", afirma. É mais um plano para quebrar uma década de recordes negativos do Brasil, com a taxa de juros mais alta do mundo. ■