

1 INTRODUÇÃO

A partir da criação do Banco Central estadunidense Federal Reserve, e mais especificamente após o lançamento da publicação *Modern Money Mechanics*, em 1961, as instituições financeiras norte-americanas, em doutrina e prática que se difundiram rapidamente para a Europa e a América Latina, incorporaram ao método de criação da moeda o instituto do sistema bancário de reservas fracionadas.

Esse modelo de disposição de dinheiro no mercado se baseia na constituição de depósito mediante a relação entre dívida e crédito, chamado de depósito compulsório. Obriga as instituições financeiras, ainda, a manterem determinada fração do total de valores depositados guardada em fundos públicos, a fim de, dentre outras atribuições, salvaguardar os depositantes e o banco em momentos de provável aumento exponencial de saques.

O Poder Público, então, em relação simbiótica com determinados agentes de mercado, cede relativa autonomia constitutiva a um conjunto de instituições privadas (instituições financeiras) teleologicamente fundadas para promover e difundir a consolidação, a estrutura e a solidificação desse sistema – por exemplo, sendo privativo aos bancos comerciais receber em depósito os recursos monetários da economia (pessoas físicas ou jurídicas).

A simbiose, então, se dá inicialmente através da cessão de títulos públicos federais pelo Estado para o banco em troca de dinheiro. Assim, tais títulos são emitidos em troca de determinado valor em moeda corrente, valor esse o qual o Estado em seguida deposita, e que atualmente é identificado por entradas em livros digitais das instituições financeiras. Como será analisado, a partir do depósito pelo Estado do referido valor nas instituições financeiras, realizado mediante taxa de juros de empréstimo sobre tais títulos, essas podem utilizá-lo para seus próprios contratos de empréstimos e demais negócios jurídicos sobre produtos bancários, podendo, então, em seguida, repetir o mesmo procedimento, seja em operações interbancárias, seja novamente com o Banco Central e os títulos públicos federais.

Diante dessa forma de multiplicação de moeda escritural, a retenção de valores nos bancos centrais através do depósito compulsório é um dos fatores preponderantes para a determinação da taxa de juros das instituições financeiras no mercado final.

Por outro lado, junto desse determinante, há que se considerar necessariamente, sob o valor dos juros, o denominado spread bancário. O Brasil tem um dos maiores spreads do mundo, conforme será analisado, merecendo atenção especial a tentativa de regulamentá-lo e pré-fixar

o valor dos juros finais pela Proposta de Emenda à Constituição (PEC) 79 do ano de 2019, objeto do presente artigo.

Para o cotejo da referida PEC, o presente artigo utiliza a metodologia dedutiva analítica e exploratória, com pesquisa em doutrina e legislação atinentes ao tema. Para isso, primeiramente faz-se um breve esboço histórico, internacional e nacional, sobre o lastro da moeda. Em seguida, abordam-se os princípios e os métodos utilizados em grande parte do globo, inclusive no Brasil, para a constituição dos juros bancários. Após, parte-se para a análise do fenômeno recente dos juros básicos negativos, para, então, investigar-se o spread bancário e a referida PEC 79/2019, seus objetivos e pressupostos, e, por fim, concluir-se o cotejo mediante análise crítica.

2 BREVE COTEJO SOBRE O LASTRO DA MOEDA

Em julho de 1944, logo após a Segunda Guerra Mundial, no estado norte-americano de New Hampshire, aconteceram os acordos multilaterais de Bretton Woods, denominados oficialmente de Conferência Monetária e Financeira Internacional das Nações Unidas e Associadas. Dentre os acordos firmados, foram aprovados dois estatutos, sendo um para a constituição e operação do Fundo Monetário Internacional – FMI – e outro para o Banco Mundial, denominados tais documentos de *Articles of Agreement*, ratificados ao longo de 1945.

O debate se centrou também no problema, visto em comum pelos países ratificadores, do padrão-ouro utilizado até o momento, termo que indica que as moedas das soberanias estavam lastreadas nesse metal escasso. A conversão do ouro em moeda corrente havia sido utilizada entre 1870 e 1914 sem grandes questionamentos, com regime cambial fixo, e paridade com a moeda definida por cada país.

Tal sistema monetário passou a ser identificado como um impeditivo de crescimento e expansão econômica no período em que se deram as 2 Grandes Guerras, desestabilizando “o sistema de conversibilidade internacional instituído pela Inglaterra, que até o período era a maior economia do mundo” (BRAZ, 2020, p. 60):

O padrão-ouro definia que a oferta de moedas deveria ser baseada na quantidade de reservas em ouro que o país tivesse, e que, se o país obtivesse déficits no balanço de pagamentos, ou seja, importasse mais do que

exportasse, deveria vender reservas em ouro para estabilizar o déficit em conta corrente. Os países que tinham a balança comercial superavitária, tornavam-se compradores de ouro no sistema internacional, podendo assim financiar o investimento, estabelecendo uma nova oferta de moedas, e aumentando a liquidez do sistema doméstico. Os países que tinham déficits em conta corrente e estivessem atrelados ao padrão-ouro, deveriam estabelecer taxas de juros elevadas para atrair a quantidade de moeda necessária que sanasse as contas no balanço de pagamentos. (BRAZ, 2020, p. 60)

Diante do receio de retorno da crise do período de Guerras e a crise da Bolsa de Nova York de 1929, os países signatários se comprometeram a fixar o lastro de suas moedas, além do ouro, no dólar norteamericano mediante câmbio fixo ajustável, sendo essa moeda a que se apresentava forte o bastante para se sustentar um compromisso de soerguimento das principais economias do mundo, especialmente do continente europeu.

Com o passar do tempo, o ouro foi deixando de se constituir como lastro, e o dólar estadunidense globalmente incorporado como a moeda oficial de câmbio e paridade, com a introdução da flutuação livre das moedas soberanas. O padrão-ouro ainda regeu a economia dos Estados Unidos até agosto de 1971, ano em que o então presidente Richard Nixon anunciou um plano econômico que extinguiu a conversibilidade do dólar em ouro.

No Brasil, a moeda nacional sempre foi constituída por lastro, caminhando juntamente da história americana e internacional. Para o presente trabalho, importa recorrer-se ao contexto monetário e normativo mais atual.

Em junho de 1994, durante o governo de Fernando Henrique Cardoso, o Banco Central do Brasil publicou a Resolução 2082 (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 1994), a qual dispôs sobre os limites de emissão e a forma de lastreamento do Real, a então nova unidade do Sistema Monetário Brasileiro. Nessa normativa, resolveu a quantidade de valor a ser emitido até março de 1995, estabelecendo que o lastro de emissão do Real seria composto “por parcela das reservas internacionais disponíveis em moedas estrangeiras e em ouro, expressas por suas equivalências em dólares dos Estados Unidos” (art. 2º), permitindo que o Banco Central aplicasse “o valor de reservas internacionais vinculado para fins de lastro, inclusive arbitrando os ativos que o compõe, preservando, sempre, sua liquidez imediata” (art. 2º, par. 1º). Também enunciou que:

Art. 3º A vinculação de reservas internacionais implicará lançamento contábil em conta denominada Lastro Monetário, concomitantemente a registro na conta Emissão Monetária Autorizada, do Banco Central do Brasil, observando-se que:

Parágrafo 1º A vinculação de reservas internacionais será efetuada em volume e datas correspondentes ao início dos trimestres especificados no art. 1º desta Resolução.

Parágrafo 2º A paridade utilizada na vinculação de reservas internacionais será de R\$1,00 (um real) por U\$1.00 (um dólar dos Estados Unidos), por tempo indeterminado.

Parágrafo 3º Os rendimentos das aplicações das reservas vinculadas não se incorporarão a estas, devendo agregar-se às reservas não vinculadas. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 1994)

Após essa Resolução, em junho de 1995 foi promulgada a Medida Provisória 1.027 (BRASIL, 1995), posteriormente convertida na lei 9.069/1995. Referida norma instituía que: “as reservas internacionais passíveis de utilização para composição do lastro para emissão do REAL são os ativos de liquidez internacional denominados ou conversíveis em dólares dos Estados Unidos da América” (art. 3º, § 1º); e que a paridade a ser obedecida “será de um dólar dos Estados Unidos da América para cada REAL emitido” (art. 3º, § 1º).

Esses termos foram posteriormente revogados pela ainda vigente lei 13.820 de 2019 (BRASIL, 2019), momento em que se extinguiu por completo o lastro do Real e as determinações relativas à sua paridade. Assim, atualmente, o real não possui qualquer lastro, sendo definido, como o dólar estadunidense, como uma moeda fiduciária, ou seja, uma moeda sem lastro em metal e sem qualquer valor intrínseco, na qual seu valor se depreende da confiança e do mandamento normativo de seu uso em território nacional.

A ausência de lastro, assim, contribuiu para que no Brasil se firmasse a necessidade de consolidação de um sistema financeiro fortemente regulado e sob robusto controle estatal. Para tanto, a concorrência entre instituições financeiras no país se sustenta sobre poucos players de mercado, contexto esse que é definido por alguns juristas, como defende Juliano de Maranhão (Cf. MARANHÃO, 2012), como desejável, em prejuízo de um mercado de amplo ambiente competitivo, a fim de salvaguardar um cenário mais enxuto e possibilitar ao Estado fixar políticas monetárias cuja fiscalização de seu cumprimento seja mais eficiente e eficaz.

Assim, conforme se verá, atualmente o Estado brasileiro tem alguns instrumentos para reger a ordem econômico-financeira do país, dentre eles a sua atuação direta, pelo Banco Central e demais entidades do Sistema Financeiro Nacional, na regulação dos juros, mediante processos de fomento monetário e de regulação da taxa básica de juros, conforme se verá a seguir.

3 FATORES DE COMPOSIÇÃO DOS JUROS BANCÁRIOS

A partir da ausência de lastro, a moeda acaba por se figurar enquanto criada pela relação entre dívida e crédito, entre emissão de títulos públicos e criação de moeda escritural pelas instituições financeiras e sua relação com o Estado, partindo de pressupostos de confiança sobre seu poder de compra para sua sustentação.

Para se compreender isso, de início nos vale citar assertiva disposta na publicação já referida intitulada *Modern Money Mechanics* (NICHOLS, 1961, p. 3):

O que, então, torna esses instrumentos - cheques, papel-moeda e moedas - aceitáveis pelo valor nominal no pagamento de todas as dívidas e para outros usos monetários? Principalmente, é a confiança que as pessoas têm de que poderão trocar esse dinheiro por outros ativos financeiros e por bens e serviços reais sempre que assim o desejarem. O dinheiro, como qualquer outra coisa, deriva seu valor de sua escassez em relação à sua utilidade.¹ (tradução nossa)

Essa afirmação apresenta a forte relação existente entre a criação da moeda e a confiança e aceitabilidade da população de seu uso como instrumento de intermediação financeira.

Tal relação se dá, inicialmente, pela instituição pelo Estado de um sistema arcabouço técnico e procedimental de controle e gestão da moeda referência de troca.

Nesse sentido, o Estado demanda da instituição financeira uma garantia porcentual de depósito, a qual serve como principal instrumento para aferir a sua possibilidade de sustentação e sua sadia atuação no mercado. Essa garantia se chama reserva bancária (ou depósito compulsório).

As reservas bancárias (ou depósito compulsório), como já foi introduzido, são exigências do Sistema Financeiro Nacional às instituições financeiras, a fim de que os bancos depositem no Bacen uma porcentagem relativa aos depósitos que elas detêm. A finalidade, além de controle dos juros, é a de reduzir riscos, por exemplo em casos de saques de grande quantidade em um curto prazo de tempo, também possibilitando manobras em situações emergenciais, evitando um impacto financeiro muito alto em situações graves e de risco ao Sistema Financeiro Nacional.

¹ Redação original: “What, then, makes these instruments - checks, paper money, and coins - acceptable at face value in payment of all debts and for other monetary uses? Mainly, it is the confidence people have that they will be able to exchange such money for other financial assets and for real goods and services whenever they choose to do so. Money, like anything else, derives its value from its scarcity in relation to its usefulness”.

Ademais, a partir do momento em que há retiradas bancárias, realização de empréstimos ou compra de títulos, não compensados ou contrabalanceados por depósitos, venda de títulos emitidos pelo banco, ou recolhimento de tributos, o banco perde reservas, em muitos casos com perigo de se situarem abaixo do limite legal determinado para o compulsório no Bacen.

O depósito no Banco Central dessas reservas é compulsório para todos os bancos comerciais, bancos múltiplos que ofereçam carteiras comerciais e caixas econômicas. Em outros termos, pode-se afirmar que a reserva bancária é o valor percentual obrigatoriamente recolhido ao Bacen, “pelas instituições financeiras, com o objetivo de diminuir o volume de recursos disponíveis para crédito e permitir ao BC a execução de sua política monetária, para cada momento econômico” (FORTUNA, 2002, p. 76), valor esse que pode ser periodicamente reajustado pela referida autarquia.

Para entender melhor o funcionamento da recuperação, do ganho e da perda de reservas bancárias, importante compreender dois dos mais importantes instrumentos clássicos utilizados pelo Banco Central na execução da Política Monetária, quais sejam, o mercado aberto (*open market*) e o multiplicador bancário e a taxa básica de juros (Selic, no Brasil).

3.1 MERCADO ABERTO

Importa observar que o Banco Central opera na prática sobre o valor das taxas de juros bancários, em primeira etapa, ao possibilitar que os bancos negociem com ele empréstimos mediante juros sobre os chamados títulos públicos federais, através do denominado mercado aberto, ou *open market*, que é o mercado onde tais títulos são negociados.

Tais operações envolvendo títulos públicos federais e negociações de financiamentos desses títulos, esses os quais se constituem como verdadeiros instrumentos financeiros para possibilitar um sistema seguro de crédito e, assim, evitar quebras e fragilidades num ambiente de ausência de lastro nas reservas bancárias, a fim de garantir que mantenham o patamar mínimo definido em lei, tendo como players o Estado e as instituições financeiras, são realizados nesse que é também conhecido como Mercado de Títulos Públicos Federais.

Servindo como o ambiente basilar que possibilite que os bancos fechem o dia em conformidade com o valor exigido pelo Bacen dos depósitos compulsórios, também é, em paralelo, estrutura que fortalece a regulação e é determinante para a constituição dos juros.

Ou seja, a negociação dos títulos públicos federais no mercado aberto, ou *open market*, para os bancos, tem como finalidade alterar o valor final positivo em caixa dos bancos para manter o mínimo legalmente requisitado para as “reservas bancárias”.

Esse mercado é inicialmente regulamentado pela Resolução 1.088/1986, com alterações posteriores, estabelecendo que o Banco Central, autarquia federal não subordinada, mas sim vinculada ao Ministério da Economia, “poderá alterar os limites operacionais previstos na regulamentação em vigor para a assunção de compromissos de recompra ou compra e de revenda ou venda de títulos de renda fixa” (par. I) (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 1986).

Igualmente, é através da manipulação do valor da taxa de juros de empréstimo, sobre os referidos títulos públicos federais, que o Banco Central (Bacen) tem a possibilidade de calibrar o custo do dinheiro, inclusive mediante a alteração do custo da troca e do rearranjo de valores das “reservas bancárias”.

Vale salientar que os títulos públicos federais também podem ser negociados em “redesconto”, que nada mais é que a renegociação do título, repassá-lo em segunda mão, com a mesma intenção das negociações realizadas no mercado aberto, ou seja, firmar-se em conformidade com o valor exigido percentualmente que deve ser mantido diariamente em reserva no Bacen.

3.2 MULTIPLICADOR BANCÁRIO

Como se viu, o depósito compulsório corresponde a uma taxa sobre os depósitos bancários e os recursos de terceiros circulantes na instituição financeira, restringindo ou ampliando o processo de expansão dos meios de pagamento circulantes no mercado.

Referido depósito, assim, está diretamente ligado com a forma com que os bancos realizam a expansão de moeda escritural ao regular outro instituto do Sistema Bancário de relevância ímpar para sua compreensão, que é o denominado “multiplicador bancário”.

O multiplicador bancário, cuja valor é definido pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), em poucas palavras, é um índice que, através de um cálculo realizado considerando a reserva bancária, demonstra qual o fator que as instituições financeiras podem utilizar para multiplicar o valor que podem disponibilizar para empréstimo a partir do depósito inicial.

Para explicar com maiores detalhes, necessário recorrer à fórmula mais básica para se encontrar tal multiplicador bancário (ou multiplicador monetário), e é a seguinte:

$$M = 1 / R$$

M = próprio multiplicador monetário

R = taxa do depósito compulsório

Ou seja, o multiplicador monetário equivale ao inverso do depósito compulsório.

Por exemplo: supondo que as instituições financeiras devam ao Banco Central o recolhimento compulsório de 20%, ou seja, se alguém depositar R\$ 100,00 no banco, o banco deverá recolher R\$ 20,00.

$$\text{Então, } M = 1 / 0.20.$$

$$\text{Logo, } M = 5.$$

Assim, tem-se que o multiplicador bancário é igual a 5.

Dessa maneira, considerando esse exemplo, para saber o valor correspondente ao valor máximo que as instituições financeiras podem gerar em moeda escritural a partir do valor inicial, multiplica-se 5 pelo valor inicialmente depositado (R\$ 100,00), e tem-se R\$ 500,00.

Isso significa que, com a reserva compulsória em 20%, a partir do depósito inicial, em cadeia de empréstimos, os bancos podem criar 5 vezes mais em moeda escritural (depósito em conta).

Conforme o art. 5º da Resolução do Banco Central nº 189 de fevereiro de 2022, atualmente, “a exigibilidade do recolhimento compulsório sobre recursos à vista é apurada aplicando-se, sobre a base de cálculo de que trata o art. 4º, a alíquota de 21%” ((BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2022).

Em outros termos, como explica Fortuna (FORTUNA, 2002, p. 75), os bancos comerciais multiplicam a moeda “pelo mecanismo operacional: ‘depósitos geram empréstimos, e estes geram novos depósitos’. O Banco Central, portanto, cria moeda, e os bancos comerciais têm o poder de multiplicá-la, aumentando o volume dos meios de pagamento”.

Assim, esse processo sustenta uma geração exponencial de valores, cuja rede teve início a partir da constituição de crédito do banco sobre o Poder Público, este o qual cedeu, inicialmente, à instituição financeira, títulos públicos federais como garantia de um hipotético futuro pagamento.

Dessa maneira, como se vê, é importante salientar que, mesmo com uma relação estabelecida entre referidos títulos e a emissão de moeda, essa relação entre eles não é efetivamente de lastro, já que o sistema financeiro está deitado na prática do multiplicador bancário, possibilitando a criação virtual de moeda a partir não só de tais títulos como de todo e qualquer depósito bancário, e o referido título é, então, basicamente constituidor de uma

dívida cuja liquidação total é altamente improvável, no seu principal, e, menos ainda, dos juros então embutidos.

Dessa maneira, os juros bancários ficam restritos à observância a esses referidos métodos de constituição e criação da moeda, e de intervenção e atuação estatal em política pública monetária, condicionando, na prática e na base, a taxa de juros bancária ao público final.

4 CENÁRIO DOS JUROS BÁSICO E AO CONSUMIDOR FINAL NO BRASIL

Como referido, o multiplicador bancário adquire funcionalidade a partir da constituição da reserva compulsória e da negociação de títulos públicos federais com o Banco Central, além da negociação direta entre os próprios bancos, mediante ou o redesconto, negociação dos títulos entre os bancos, ou com o empréstimo direta realizado e chamado de interbancário.

Essas negociações baseiam suas taxas de juros de empréstimo através da determinação pelo Sistema Financeiro Nacional brasileiro da taxa básica Selic, sigla para Sistema Especial de Liquidação e Custódia, sistema esse onde ocorre o funcionamento de tais mercados de títulos e empréstimos, nos Estados Unidos denominada *overnight interest rates - Fed Funds Rate*. A Selic, assim:

[...] é aquela utilizada como parâmetro para os empréstimos entre bancos e outras instituições depositárias e que geralmente ocorrem de um dia para o outro. Esse empréstimo entre bancos usualmente ocorre com lastro em títulos federais, títulos esses com as referidas taxas de juros, nos Estados Unidos, controlada pelo Fed. Se há aumento dessa taxa, a consequência é o repasse do custo aos clientes finais do Banco através do aumento dos juros de empréstimos, financiamentos, e demais produtos bancários. Havendo esse aumento, há uma redução no poder de compra da população, e, portanto, diminuição da inflação dos preços de mercado, o que também pode ocasionar eventual controle da diminuição do valor da moeda local. MATSUSHITA; CAVALCANTI, 2021, p. 15)

A taxa Selic no Brasil está em crescimento exponencial desde metade do ano de 2021, e, enquanto base para a negociação de títulos públicos e empréstimos interbancários, é a base nacional para o aumento ou a diminuição da taxa de juros no empréstimo ao consumidor final.

Vale observar o gráfico abaixo, que mostra referido aumento da taxa Selic no país, atualmente um pouco acima dos 13%:

Fonte: CLUBE DOS POUPADORES, 2022.



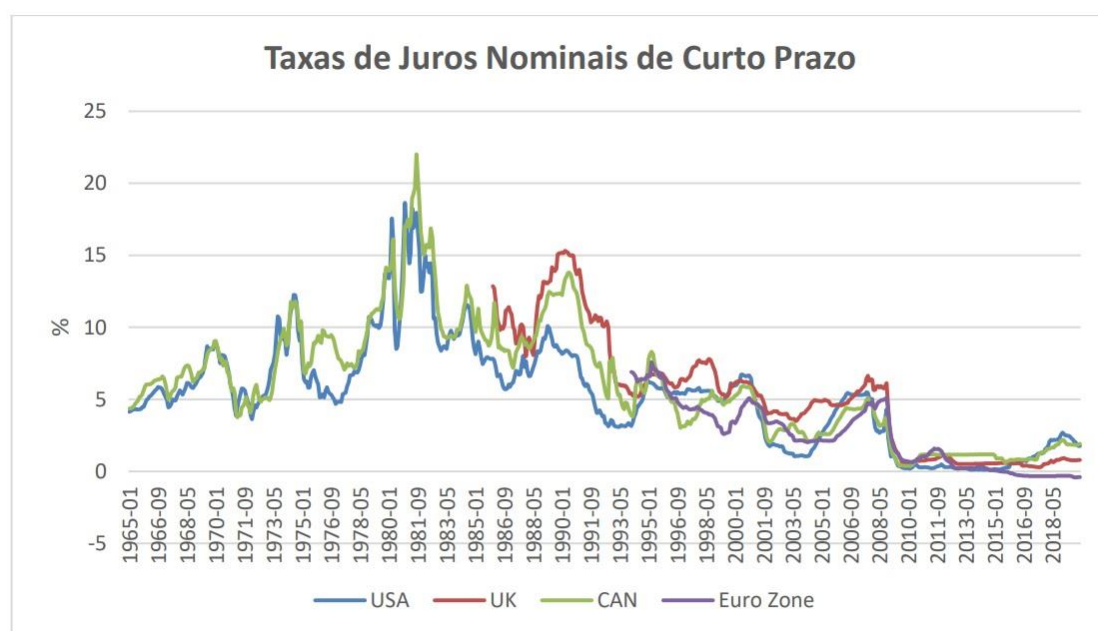
Conforme pesquisa da InvestNews (TREVIZAN, 2022) em junho de 2022, o Estado brasileiro tem a maior taxa de juros reais dentre os 40 analisados, sendo que os 6 países com taxa de juros mais baixas do mundo são Reino Unido (-4,17%), Áustria (-4,31%), Irlanda (-4,31%), Holanda (-4,76%), Irã (-7,09%) e a Turquia (-24,0%).

Diante desse fato, primeiramente verifica-se que uma taxa baixa de juros básica dos títulos públicos de determinado país não revela, ou pouco revela, correlação direta com seu índice de desenvolvimento, seja conforme a métrica tradicionalmente estabelecida pela medição do Produto Interno Bruto (PIB), ou seja pelo Índice de Desenvolvimento Humano (IDH). Isso porque há uma variação perceptível nesses índices em relação aos países citados. Por exemplo, o Reino Unido, em 13º lugar no ranking de IDH (COUNTRYECONOMY.COM, 2022) e 6º lugar no PIB (COUNTRYECONOMY.COM, 2022) mundiais, possui taxa básica

negativa assim como a Turquia, 21º em PIB (COUNTRYECONOMY.COM, 2022) e 54º em IDH (COUNTRYECONOMY.COM, 2022).

A tendência de queda das taxas básicas de juros negativos pelo mundo, ou *Negative Interest Rate Policy* (NIRP), tem se apresentado, especialmente dentre os países desenvolvidos, desde o início da década de 1990, e com mais força ainda principalmente após a grande crise de 2008, atingindo o que a doutrina define como o *Zero Lower Bound*: taxas muito próximas ou iguais a zero. Abaixo, tabela histórica da OCDE sobre tal fenômeno:

Fonte: CHEBAR, 2020, p. 9.



Fonte: OCDE Data

Como se verifica, o Brasil está distante de fomentar taxas de juros (Selic) negativas. Esse fenômeno nos países desenvolvidos é recente, e ainda está incipiente nos estudos seus resultados práticos.

Porém, o que já se sabe é que, quanto menor a taxa de juros básica, menor é também a diferença entre a taxa com que um banco remunera quem aplicou seu dinheiro nele e a taxa que o mesmo banco cobra para emprestar dinheiro aos clientes: essa diferença é denominada de spread bancário. Como já indicara Félix António Manhiça e Caroline Teixeira Jorge (2012, p. 40) em estudo do Instituto brasileiro de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea):

[...] a existência de nível da taxa básica de juros elevada apresenta-se como um fator importante na determinação dos spreads bancários no Brasil e, *ceteris paribus*, pode representar um entrave para a convergência do spread bancário brasileiro em níveis internacionais.

No comparativo internacional, atualmente, acompanhando o juro básico alto, o Brasil tem o 3º maior spread bancário do mundo, em torno de 25%, superado apenas por Zimbábue (37,4%) e Madagascar (34,5%), ficando atrás de nações como Laos, República Democrática do Congo e Gâmbia (QUINTELA, 2022).

Por conta deste cenário brasileiro de juros altos e um dos maiores spreads bancários do mundo, a Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PEIC), publicada pela Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC), aponta que 77,5% das famílias brasileiras estão endividadadas. “Esse é o maior valor no índice nos últimos 12 anos” (BARRETO, 2022). Ainda, “o percentual de famílias com dívidas ou contas em atraso também alcançou o maior patamar em 12 anos, atingindo 27,8% do total de famílias” (BARRETO, 2022).

Vale salientar também que, em análise recente, “a taxa média de juros para pessoas físicas no crédito livre chegou a 51,5% ao ano, com aumento de 1,1 ponto percentual em relação a maio e de 11,7 pontos percentuais em 12 meses” (VERDÉLIO, 2022).

5 A PROPOSTA DE EMENDA À CONSTITUIÇÃO 79 DE 2019

A Constituição Federal brasileira de 1988 (BRASIL, 1988) trouxe redação principiológica e também mandamental sobre a estrutura da ordem econômica e financeira nacional. Nesse sentido, um dos enunciados que normatizam a regência jurídica da economia é o art. 192, o qual, regulando o Sistema Financeiro Nacional, prescreve em seu caput que este deve estar “estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade”.

Inicialmente, esse art. trazia, entre outros incisos e parágrafos que se encontram revogados, o §3º, que enunciava que as taxas de juros reais, “nelas incluídas comissões e quaisquer outras remunerações direta ou indiretamente referidas à concessão de crédito”, não poderiam “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” (BRASIL, 1988). Esse comando constitucional tinha o propósito, “já na década de oitenta, de pôr freio às elevadas taxas de juros então vigentes e desonerar o setor produtivo nacional da elevada transferência de rendas ao setor financeiro” (SENADO FEDERAL, 2019).

Entretanto, um parecer do Consultor-Geral da União, acatado pelo Presidente da República, “defendeu a tese de que o § 3º do art. 192 não era autoaplicável e carecia de regulamentação para entrar em vigor, o que inviabilizou sua efetivação, à falta da lei complementar regulamentadora” (SENADO FEDERAL, 2019), e esse parágrafo acabou por ser revogado pela Emenda à Constituição 40/2003. Como informa Eduardo Antônio Klausner (2002, p. 174):

[...] as instituições financeiras continuam nas operações ativas que contratarem, ou seja, mútuo bancários e congêneres como contratos de abertura de crédito e financiamentos, sem sujeição a limitação da taxa de juros estipulada pelo novo Código, ou pela Constituição Federal, e sujeitos apenas aos limites impostos pelo Conselho Monetário Nacional [...] deixando-a flutuar conforme as injunções do mercado, [...].

Dessa maneira, nas considerações de Marília de Moraes Peres e Ricardo dos Reis Silveira (2019, p. 43):

[...] o constituinte originário tinha como premissa evitar a transferência de renda do setor produtivo, que fomenta o giro da economia com a criação de empregos, para o enriquecimento do setor financeiro. Não havendo uma limitação a taxa de juros, desde a inaplicabilidade do dispositivo constitucional, passou-se período de intensa oferta de crédito, com juros nada módicos, que ocasionou o endividamento de mais de 60% das famílias brasileiras.

A fim de recuperar a vontade do constituinte, e mesmo assim criar normativa que se justifique dentro do cenário financeiro brasileiro mais atual, por iniciativa da então senadora Zenaide Maia e outros senadores que ratificam, entrou em processo no âmbito do Poder Legislativo a Proposta de Emenda à Constituição 79/2019, a qual acrescenta parágrafo 4º, ao art. 192 da Constituição Federal, enunciando que “as taxas de juros praticadas pelas instituições financeiras em suas operações de crédito de qualquer natureza ou finalidade não poderão exceder ao limite de três vezes a taxa básica de juros estabelecida pelo Banco Central do Brasil”.

Essa iniciativa é diversa daquela estabelecida no parágrafo 3º já revogado, já que, conforme seus autores, “tem o cuidado de estabelecer o limite a partir e com base na taxa básica de juros, a fim de ser neutra em relação à política monetária” (SENADO FEDERAL, 2019), e o que se pretende atingir é “o excesso, o abuso praticado pelas instituições financeiras, que adotam taxas múltiplas da taxa básica, expressando não o custo do dinheiro, mas a ganância exacerbada do sistema bancário” (SENADO FEDERAL, 2019).

Assim, esta emenda constitucional, com base nos altos níveis de endividamento das famílias brasileiras, tem, conforme seu texto argumentativo a finalidade de coibir tal situação,

“que depauperara as finanças da população brasileira em benefício das instituições financeiras”. Ainda, salienta que “é preciso retomar, em bases mais adequadas, a iniciativa dos Constituintes de 1988 de estabelecer um equilíbrio nas relações financeiras, em benefício dos mais pobres, dos mais fracos e dos menos habilitados em manusear as regras de uso do dinheiro” (SENADO FEDERAL, 2019).

Apesar da intenção positiva dessa proposta, vale salientar que o spread bancário, conforme já fora conceituado, merece reiterado seu conceito: diz respeito à diferença entre os juros cobrados pelo banco ao público final e os juros que recebe dos investimentos em suas carteiras financeiras, ou seja, “entre as taxas de juros que remuneram os ativos e os passivos dos bancos” (MANHIÇA; JORGE, 2012, p. 14). Por isso, ademais, também vale considerar que os juros finais cobrados pelos bancos devem levar em consideração, o que se descobre na “decomposição contábil da margem bruta das operações” (MANHIÇA; JORGE, 2012, p. 11), componentes como “custos administrativos, inadimplência, custo das reservas compulsórias, despesas com taxas e tributos, impostos diretos e resíduo líquido” (MANHIÇA; JORGE, 2012, p. 11), dentre outros, como contexto do sistema financeiro global, risco de perdas e demais fatores mais subjetivos, mas que merecem atenção.

Assim, normatizar a taxa de juros final dos bancos, mesmo que fixo em percentual da taxa básica de juros (Selic), não condiz com a realidade do mercado financeiro brasileiro, já que representa, na prática, taxação de preços, levando a redução ainda maior da concorrência, além de impedir flutuações que inevitavelmente atingem esse setor da economia, e desconsiderar outros fatores que merecem ser ponderados na constituição dos juros finais.

6 CONCLUSÃO

A partir do momento em que não há mais lastro na moeda nacional, o Estado brasileiro se vê obrigado a estruturar um forte arcabouço jurídico e de políticas públicas monetárias aptos a sustentar o Sistema Financeiro Nacional sob a confiança, aspecto esse central para uma moeda fiduciária.

Nesse cenário, a constituição dos juros bancários se dá através da criação do dinheiro, em moeda escritural, mediante o denominado multiplicador bancário, metodologia essa introduzida inicialmente pelo documento estadunidense *Modern Money Mechanics*, além de solidificar a estrutura financeira do país sob a negociação no denominado mercado aberto de títulos públicos federais, além das transações de empréstimo interbancárias, realizadas, ambas,

com base na taxa Selic, taxa essa principal para a regulação dos juros no Brasil para os seus produtos orientados ao consumidor final.

Ocorre que, ao mesmo tempo em que há esses mecanismos monetários que fundam toda a estrutura do sistema, o Brasil é um dos países no mundo com maior taxa de juros e maior spread bancário, fato este que não condizente com uma soberania de grande relevância dentre os países emergentes, e acaba desaguando em altos índices de dívida de boa parte das famílias brasileiras, alguns alcançando recentemente o maior nível em 12 anos.

Para corrigir essa questão, colocou-se em andamento no Legislativo a Proposta de Emenda à Constituição 79/2019, a qual pretende limitar os juros bancários em um percentual fixo sobre a taxa básica de juros Selic.

Porém, mesmo com um texto de justificativa coroadado das melhores intenções, a Proposta deixa de considerar que tal mandamento pode resultar em um ambiente ainda menos concorrencial que o já consolidado. Além disso, também não considera outras variáveis que incorporam o valor dos juros finais, além da Selic, quais sejam, custos administrativos, inadimplência, custo das reservas compulsórias, despesas com taxas e tributos, dentre outros, que, sopesados pelas instituições financeiras ao definirem seus juros e estabelecerem guias para a condução dos seus valores de spread, merecem atenção de uma legislação desse porte, substancialmente importante e capaz de alterar drasticamente a política monetária nacional e sua relação com o mercado estrangeiro.

Assim, vale considerar também que a taxa básica de juros brasileira indexa não só o valor final dos juros, como também os próprios títulos públicos e toda a cadeia de fundos de investimentos interligadas. É nessa especificidade do Sistema Financeiro Brasileiro (SFB) que reside a relação entre o nível da taxa básica de juros e os spreads bancários no Brasil.

Por fim, pelo que foi exposto, nota-se que é premente a mudança no manejo das taxas de juros finais, se a pretensão é salvar as famílias brasileiras do impropério nível de dívida a que chegaram. Engessar as instituições financeiras mediante emendas a constituição que estabeleçam valores fixos de juros, como enunciava o parágrafo 3º do art. 192 da Constituição, ou mesmo porcentagens fixas vinculadas, é negar a dinâmica fluida do mercado financeiro atual e globalizado. Recorrer aos principais métodos e tecnologias de manipulação e controle dos juros básicos já existentes, a fim de adequá-los conforme a possibilidade e o contexto específico exijam, constitui busca de solução mais sadia em nome segurança jurídica e em prol da solidez do Sistema Financeiro Nacional.

REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução 1.088**. Brasília, DF, 1986.

_____. **Resolução 2.082**. Brasília, DF, 1994.

_____. **Resolução 189**. Brasília, DF, 2022.

BARRETO, Elis. Endividamento das famílias chega a 77,5%, maior valor em 12 anos, aponta CNC. CNN. 31 mar. 2022. Disponível em <https://www.cnnbrasil.com.br/business/endividamento-das-familias-chega-775-maior-valor-em-12-anos-aponta-cnc/> Acesso em 21 out. 2022.

BRASIL. **Constituição Federal**. Brasília, DF, 1988.

_____. **Medida Provisória 1027**. Brasília, DF, 1995.

_____. **Lei 13.820**. Brasília, DF, 2019.

BRAZ, Emerson Davi Pereira. De Bretton Woods ao Regime de Bandas Cambiais: Análise da taxa de Câmbio no Brasil de 2009 a 2019. **Revista Aurora**, v.13, n. 1, p. 59-76, Marília, jan./jun., 2020.

CHEBAR, André Moretta. **O Impacto das Taxas de Juros Negativas no Sistema Financeiro Mundial**. 2020. Monografia (Economia) – Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro.

CLUBE DOS POUPADORES. **Taxa Selic Atual, Gráfico Histórico**. 2022. Disponível em: <https://clubedospoupadores.com/selic/taxa> Acessado em 23 out. 2022.

COUNTRYECONOMY.COM. **Índice de Desenvolvimento Humano. PIB - Produto Interno Bruto**. 2022. Disponível em: <https://pt.countryeconomy.com/demografia> Acessado em 20 out. 2022.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro**. Produtos e Serviços. 15. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002

KLAUSNER, Eduardo Antônio. O Contrato de Mútuo no Novo Código Civil. **Revista da EMERJ**, v. 5, n. 20, Rio de Janeiro, 2002.

MANHIÇA, Félix António; JORGE, Caroline Texeira. O nível da taxa básica de juros e o spread bancário no Brasil: uma análise de dados em painel. Texto para Discussão 1710. **Ipea**, fev. 2012. Disponível em <http://www.ipea.gov.br> Acessado em 22 out. 2022.

MARANHÃO, Juliano Souza de. **Direito Antitruste no Setor Financeiro**. São Paulo: Singular, 2012.

MATSUSHITA, Thiago Lopes; CAVALCANTI, Rodrigo de Camargo. O poder econômico privado contemporâneo em face da constituição do Federal Reserve e da monetização da dívida. **Revista Brasileira de Direito**, vol. 17, n. 3, Passo Fundo, set./dez, 2021.

NICHOLS, Dorothy M. **Modern Money Mechanics**. Chicago: Federal Reserve Bank of Chicago, 1961.

PERES, Marília de Moraes; SILVEIRA, Ricardo dos Reis. A legalidade dos juros no Brasil e a PEC n. 79 de 2019: o poderio das instituições financeiras na condução da economia nacional. **Anais do Congresso Brasileiro de Processo Coletivo e Cidadania**, n. 7, p. 32-47, out. 2019.

QUINTELA, Samuel. Spread bancário: Só Zimbábue e Madagascar têm diferença entre juros pagos e cobrados maior que o Brasil. **Diário do Nordeste**. 06 jun. 2022. Disponível em: <https://diariodonordeste.verdesmares.com.br/opiniao/colunistas/samuel-quintela/spread-bancario-so-zimbabue-e-madagascar-tem-diferenca-entre-juros-pagos-e-cobrados-maior-que-o-brasil-1.3238867> Acessado em 22 out. 2022.

SENADO FEDERAL. **Proposta de Emenda à Constituição 79**. Brasília, DF, 2019.

TREVIZAN, Karina. Brasil segue com a maior taxa de juros reais em ranking com 40 países. **InvestNews**. 16 jun. 2022. Disponível em: <https://investnews.com.br/economia/ranking-de-juros-junho-2022/> Acessado em 10 out. 2022.

VERDÉLIO, Andreia. Juros para famílias e empresas sobem em junho, diz Banco Central. Endividamento das famílias bate recorde de 52,8% em maio. **Agência Brasil**. 29 ago. 2022. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2022-08/juros-para-familias-e-empresas-sobem-em-junho-diz-banco-central> Acessado em 23 out. 2022.