

Por que os Bancos Teimam em Cobrar Juros Capitalizados?

Marcos Cavalcante de Oliveira

*Professor de Direito Empresarial e Direito
Processual Civil. Conferencista na EMERJ.*

1. UM CASO DE DESORDEM DISSOCIATIVA DE IDENTIDADE

Diversos trabalhos têm sido publicados no Brasil chamando a atenção para a necessidade de se aprofundarem os estudos sobre o relacionamento entre o direito e a economia,¹ área que já ganhou *status* de um ramo autônomo do conhecimento humano nos Estados Unidos.²

¹ A título de exemplo da literatura mais recente no Brasil, que adota esta maneira de estudar o fenômeno econômico financeiro, ver: ARIDA, Pésio; BACHA, Edmar Lisboa & RESENDE, André Lara. "Credit, interest, and jurisdictional uncertainty: conjectures on the case of Brazil", em www.iepecdg.com, consultado em setembro de 2004; BASTOS, Celso Ribeiro. *Direito econômico brasileiro*. São Paulo: Celso Bastos Editor, 2000; CAMPILONGO, Celson Fernandes; ROCHA, Jean Paul C. Veiga da & MATTOS, Paulo Todescan Lessa, coordenadores. *Concorrência e regulação no sistema financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002; FACHADA, Pedro, FIGUEIREDO, Luiz Fernando, & LUNDBERG, Eduardo. *Sistema judicial e mercado de crédito no Brasil*. Brasília: BACEN, 2003; FAJARDO, José & FONSECA, Marcelo Maciel. "Spread bancário e a Lei de Falências" in *Valor Econômico*, 27 de janeiro de 2005, p. A10; FARIA, José Eduardo. *Direito e Economia na democratização brasileira*. São Paulo: Malheiros, 1993; GODOY, Arnaldo Sampaio de Moraes. "Globalização e direito no Brasil" em <http://www1.jus.com.br/doutrina/texto.asp?id=5797&p=2>, consultado em novembro de 2004; NUSDEO, Fábio. *Curso de economia: introdução ao direito econômico*, 3ª ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2001; OLIVEIRA, Gesner. *Brasil Real*. São Paulo: Mandarin, 1996; PINHEIRO, Armando Castelar, organizador. *Judiciário e Economia no Brasil*. São Paulo: Sumaré, 2000; PINHEIRO, Armando Castelar, organizador. *Reforma do Judiciário: Problemas, desafios e perspectivas*. São Paulo: Booklink, 2003; SADDI, Jairo & PINHEIRO, Armando Castelar. *Direito, Economia e Mercados*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005; STURZENEGGER, Luiz Carlos. "As normas econômico-financeiras e o controle do Poder Judiciário." in *Aspectos constitucionais e econômicos do sistema financeiro*. São Paulo: IBCB, 1997; ZYLBERSZTAJN, Décio & SZTAJN, Rachel. *Direito e Economia*, organizadores. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

² Como obras representativas dessa tendência em outros países, especialmente nos Estados Unidos, podem ser consultados: BECKER, Gary. *A Treatise on the family*, enlarged edition. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1991;

A necessidade dessa reflexão integrada talvez seja manifesta com mais clareza em nossa prática jurídica quando se analisa a questão da prática do mercado financeiro de adotar juros capitalizados. Neste terreno, o estado atual do tratamento da matéria na maioria da literatura e em bom número das decisões judiciais poderia ser comparado àquilo que os psicólogos costumam chamar de desordem dissociativa de identidade, que é uma doença mental em que a pessoa tem dois ou mais estados de personalidade, que recorrentemente assumem o controle da consciência do indivíduo.

De um lado, tem-se uma cadeia de normas que começaram com o art. 4º do Decreto nº 22.626, de 1933, passando pela Súmula nº 121 do Supremo Tribunal Federal, até o art. 591 do Código Civil de 2002, que limitam drasticamente a capitalização dos juros; de outro, existe a prática ampla, generalizada e irrestrita em praticamente todas as operações ativas e passivas realizadas no âmbito do Sistema Financeiro Nacional. Diante dessa dissociação entre os textos que vedam a capitalização e o mundo real que a adota quase sem nenhum constrangimento, é natural que o operador do direito que nunca tenha trabalhado no mercado financeiro fique perplexo e questione: por que os bancos teimam em cobrar juros capitalizados?

O objetivo deste artigo é responder a esta questão, apresentando argumentos favoráveis à capitalização, que estão classificados em três grupos: financeiros, jurídicos e políticos.

BUSCAGLIA, Edgardo & RATLIFF, William. *Law and Economics in developing countries*. Stanford: Hoover Institution Press, 2000; COASE, Robert H. *The firm, The market, and the Law*. Chicago: University of Chicago Press, 1988; COOTER, Robert & ULEN, Thomas. *Law and economics*. Glenview: Scott, Foresman and Company, 1988; HARRISON, Jeffrey L. *Law and Economics*, 3ª ed. St. Paul: West, 2003; NORTH, Douglas C. *Custos de transação, instituições e desempenho econômico*, tradução para o português de Elizabete Hart. Rio de Janeiro: Instituto Liberal, 1998; POSNER, Richard. *Economic analysis of the Law*, 6th ed. New York: Aspen Publishers, 2003; POSNER, Richard. *The economics of justice*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1983; POSNER, Richard. *The problems of jurisprudence*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1993; POSNER, Richard A. & KRONMAN, Anthony T. *Economics of Contract Law*. New York: Aspen Publishers, 1979; STIGLER, George. "Law or Economics?" em *The Journal of Law and Economics*, v. 35, nº 2; VAN DEN BERGH, Roger. "The growth of Law and Economics in Europe" em *European Economic Review*, v. 40, nº 3-5; VELIJANOVSKI, Cento. *A economia do direito e da lei: uma introdução*, tradução para o português de Francisco J. Beralli. Rio de Janeiro: Instituto Liberal, 1994; WILLIAMSON, Oliver E. *The economic institutions of capitalism*. New York: Free Press, 1985.

2. EXPLICITANDO OS CONCEITOS

Antes de se adentrar ao exame destes argumentos, é necessário esclarecer alguns conceitos que são freqüentemente confundidos.

Capitalização, ato ou efeito de capitalizar, é a conversão em capital do valor do juro apurado num período passado.

Regime de capitalização é o processo de formação do capital ao longo do tempo. No *regime de capitalização discreta* os juros são adquiridos pelo credor e, por conseqüência, incorporados ao capital no final de cada período de tempo ao qual a taxa é aplicada³. Os regimes de capitalização discreta mais usuais nos mercados financeiros são aqueles que trabalham com os juros simples (aplicados no caso dos juros moratórios) e com os juros compostos (aplicados aos juros remuneratórios). Do ponto de vista matemático, a diferença entre os regimes de capitalização simples e compostos está no período de capitalização.

Período de capitalização é o prazo durante o qual um capital permanece fixo como base de cálculo dos juros; ou, em outras palavras, é o período de tempo ao término do qual os juros são incorporados ao capital para o cálculo dos juros devidos no período seguinte. O período de capitalização não se confunde com o *prazo da obrigação*, que é o intervalo de tempo entre a declaração de vontade e o termo final da exigibilidade da obrigação. O termo final estabelece a data em que o devedor tem de pagar, mas não a data em que o credor adquire o direito ao pagamento, a qual se dá no momento estipulado pela vontade das partes.

A questão chave para distinguir os juros simples dos compostos está no momento em que o valor do juro (ou o direito ao seu recebimento) se incorpora ao patrimônio do credor. A aplicação da taxa de juros simples pressupõe que: a) o credor só adquire o juro ao final de toda a vida do empréstimo; ou, então, b) o credor adquire o juro ao final de cada período (seja, ele dia, mês ou ano), mas que o devedor paga pontualmente esse juro.

³Existe, ainda, o regime de capitalização contínua, no qual a taxa de juros é considerada como referenciada a um intervalo de tempo infinitesimal, ou seja, a aquisição dos juros e sua incorporação ao capital são instantâneas.

Quando os juros são computados de modo simples, o período de capitalização é igual ao período de apuração dos juros, ou seja, nos *juros simples* o credor só adquire o direito aos juros ao final do prazo e, por isso, não há capitalizações intermediárias durante todo o período em que os juros são computados. No regime de juros simples, os juros de cada período são calculados sempre em função do capital inicial empregado (valor financiado).

O regime de juros compostos repousa sobre dois pressupostos básicos: 1º) o credor incorpora o juro que lhe é devido ao seu patrimônio ao final de cada período; 2º) no final de cada período, o devedor não entrega ao credor a moeda correspondente ao juro apurado, mas consente que o seu valor equivalente seja incorporado ao capital da dívida. Em outras palavras, o período de capitalização é menor que o prazo da obrigação e o devedor não faz pagamentos intermediários em valor suficiente para quitar a parcela dos juros devidos.

No regime de juros compostos, o valor dos juros de cada período é calculado aplicando-se a taxa sobre o saldo existente no início do período correspondente já acrescido dos juros apurados e não recebidos no período anterior. O juro é, pois, adicionado ao capital em dívida no fim de cada período de capitalização, formando um novo capital.

3. ARGUMENTOS FINANCEIROS A FAVOR DA CAPITALIZAÇÃO NOS EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS

3.1. Distinção dos prazos de apuração e pagamento dos juros

Nos contratos de mútuo feneratício, existem três prazos que são distintos quanto à sua natureza: a) *prazo de aquisição* – período ao término do qual o direito aos juros é incorporado ao patrimônio do credor; b) *prazo de apuração* – período ao término do qual os juros são calculados; c) *prazo de pagamento* – período ao término do qual o mutuário deve efetivar o pagamento da parcela referente aos juros. Estes prazos podem ser ou não coincidentes.

Se a fonte do dever de pagar os juros é exclusivamente a lei, isto é, está se falando em *juros legais*, eles serão devidos desde a data estipulada na norma jurídica que os faz incidir, que pode ser

tanto a data do fato gerador do dever de pagá-los (arts. 397 e 398 do Código Civil) quanto a data da citação (art. 405 do Código Civil), e devem ser apurados de forma simples até o seu efetivo pagamento, pois não há norma legal determinando a capitalização dos juros legais.

Quando a fonte do dever de pagar os juros é o negócio jurídico, os prazos para aquisição, apuração e pagamento dos juros dependem da manifestação de vontade das partes. Não havendo data estipulada para o prazo de aquisição, incide a regra do art. 1.215 do Código Civil, que reputa os juros adquiridos dia a dia. Na ausência de pacto para o prazo de pagamento, este pode ser constituído por intermédio de uma interpelação (art. 397, parágrafo único do Código Civil).

E se o devedor dos juros convencionais não os paga no vencimento, o que fazer? Novamente, depende da vontade das partes. A regra geral é que o inadimplemento da obrigação de pagamento dos juros faz nascer a pretensão e a ação (Código Civil, arts. 389, 294 e 1425, III), mas as partes podem pactuar o “refinanciamento” do juros. Neste caso, o juro vencido se incorpora ao capital e sobre ele passam a incidir novos juros.

Capital e juros são bens jurídicos distintos e, por isso, podem ter – e normalmente têm – cursos de vida distintos. A obrigatoriedade da capitalização não é automática. Sua existência depende de declaração de vontade das partes. A aplicação do regime de capitalização pressupõe juros vencidos e não pagos e o pacto de refinanciamento dos juros adquiridos pelo credor mas ainda não pagos pelo devedor.

Ao contrário, a lógica dos juros simples pressupõe que os prazos de aquisição dos juros e de seu respectivo pagamento são iguais. O devedor paga a parcela de juros adquirida pelo mutuante ao final de cada período. Se o devedor do mútuo paga os juros na mesma periodicidade em que eles são incorridos, ele não perde nada. Apenas cumpre sua obrigação. O credor que recebe no vencimento, por seu turno, também não tem nenhum ganho extraordinário, apenas recebe aquilo que se pactuou que lhe era devido. Mas é óbvio que recebendo o pagamento dos juros, ele pode reaplicar o montante recebido no seu negócio e, com isso, gerará novos ganhos sobre aquele valor.

Se o mutuário deixa de pagar os juros ao credor ao término do respectivo período de apuração, surge uma situação curiosa, pois o devedor poderá reinvestir o valor dos juros devidos e não pagos, e o credor ficará privado dos juros já adquiridos (e, pelos quais, como se verá, terá até de pagar imposto de renda). Numa situação dessas há um descompasso entre as partes, com nítido favorecimento do devedor. A capitalização dos juros é o único mecanismo capaz de restaurar o equilíbrio que surge quando o mutuário não paga os juros na mesma velocidade em que o credor os adquire. Nestas situações, se fossem adotados os juros simples, o credor ficaria privado da remuneração do seu capital até o termo final de pagamento, e durante este prazo o devedor poderia reinvestir ou, de qualquer forma usufruir dos juros já adquiridos pelo credor sem ter que pagar-lhe o rendimento havido sobre a parcela dos juros.

3.2. Bancos como meros intermediários dos fluxos financeiros

Há de se considerar, também, que as instituições financeiras são meras intermediárias dos fluxos financeiros. São sociedades comerciais dedicadas a promover o encontro daquelas pessoas que estão dispostas a ser provedoras de recursos oriundos de suas poupanças com aquelas outras que estão necessitadas de fundos para realizar seus investimentos.

Tudo o que o sistema financeiro faz por intermédio dos seus diferentes mercados é captar recursos das unidades provedoras de fundos, reorganizar esses recursos conforme as necessidades dos tomadores de recursos quanto à moeda, ao prazo, e às demais obrigações correlatas e depois oferecer aqueles mesmos fundos para os tomadores. Para o sistema financeiro como um todo, a soma de todos os ativos financeiros é absolutamente igual à soma de todos os passivos financeiros. *O sistema só empresta aquilo que ele antes tomou emprestado de alguém.* Ativos e passivos financeiros se cancelam no sistema financeiro como um todo, de modo que a perda de um ativo financeiro para o sistema implica, necessariamente, numa igual redução do passivo. Em outras palavras, há um mecanismo de vasos comunicantes, de modo que todos os ganhos ou perdas dos credores são inteiramente compensados com movimentos de igual intensidade, mas no sentido inverso junto aos devedores.

O primeiro e mais elementar custo suportado por qualquer instituição financeira é o custo do dinheiro captado junto aos provedores de recursos na economia, que, no caso brasileiro, é a taxa SELIC.⁴ Este é o patamar mínimo de custo que qualquer instituição financeira tem de suportar.

Taxa SELIC é a taxa média ponderada e ajustada das operações de financiamento por um dia, lastreadas em títulos públicos federais e cursadas no SELIC na forma de operações compromissadas.

A norma do Banco Central que disciplina o cálculo da taxa SELIC⁵ manda que a taxa média ajustada das operações compromissadas seja calculada de acordo com uma fórmula específica, que explicitamente adota o regime da capitalização discreta com juros compostos diariamente. Mais especificamente, a taxa SELIC é uma taxa nominal, cujo cálculo é feito pelo regime de capitalização discreta, onde a média das taxas diárias é elevada à 252ª potência, o que corresponde a dizer que a taxa de um dia é capitalizada por um número fixo de dias úteis arbitrado pelo Banco Central para todos os anos (252)⁶.

Ademais, quando se olha para os balanços das instituições financeiras e se atenta para o lado do passivo, isto é, para o registro das obrigações assumidas, observa-se que, em média, mais de 85% das dívidas dos bancos e outras instituições financeiras foram contratadas mediante instrumentos que explicitamente contemplam cláusulas de capitalização dos juros. Lá estão, por exemplo, os depósitos de poupança, os depósitos a prazo (CDBs), os depósitos interfinanceiros (CDI), as captações no mercado aberto, as relações interfinanceiras, as obrigações por empréstimos no exterior e por repasses do exterior, os instrumentos derivativos, as provisões técni-

⁴SELIC é um acrônimo para Sistema Especial de Liquidação e de Custódia, que é um sistema informatizado destinado à custódia de títulos escriturais de emissão do Tesouro Nacional e do Banco Central do Brasil, bem como ao registro e à liquidação de operações com os referidos títulos, as quais são liquidadas por seus valores brutos em tempo real. A administração do sistema e de seus módulos complementares é de competência exclusiva do Departamento de Operações de Mercado Aberto (Demab) do Banco Central do Brasil.

⁵Ver, a respeito, Resolução nº 1693 (art. 1º, inciso VI), de 26.03.90, do Conselho Monetário Nacional, Decreto nº 2.701, de 30.07.98, art. 2º, inciso IV, Comunicado nº 2.302, de 04.02.91, do Banco Central do Brasil, Circular nº 2761, de 18.06.97, do Banco Central do Brasil e Circular 3.237, 07.05.04, do Banco Central do Brasil.

⁶A Circular 2.761, de 18/06/97 estabeleceu o ano base para o cálculo das taxas de juros em 252 dias úteis.

cas de previdência privada e tantas outras formas de captações de recursos e, em todas elas, adota-se o regime dos juros compostos. Captações dos bancos não sujeitas à capitalização dos juros são exceções, das quais os depósitos à vista, com apenas cerca de 5% do total do passivo dos grandes bancos múltiplos, são o caso mais representativo.

3.3. Demanda dos investidores

Estas obrigações foram assumidas pelos bancos com cláusula de capitalização não porque as instituições financeiras assim o desejassem, mas porque esta é uma demanda inafastável dos investidores – dos provedores de recursos. Note-se que a pressão pela capitalização não é só de investidores qualificados e titulares de grandes somas de recursos, que investem em CDBs. Os juros compostos são exigidos por todos os estamentos sociais. A própria caderneta de poupança só se tornou o mais conhecido veículo de captação da economia popular depois que a capitalização foi introduzida por prazos inferiores a um ano ao longo da década de 1970. A força dessa demanda do público pela capitalização dos juros pode ser facilmente percebida quando se imagina o que aconteceria se capitalização fosse suprimida da poupança.

3.4. Proteção contra riscos

O fato de os bancos terem as suas dívidas calculadas com a adoção do regime de capitalização por prazos diários, ou quando muito mensais, força estas instituições a adotarem o mesmo regime na apuração dos seus créditos. Se elas assim não o fizessem, ficariam expostas ao risco de terem os seus balanços afetados pelo *risco de mercado* (que é a possibilidade de ocorrer uma variação no valor da moeda emprestada, da qual resulte uma desvalorização da quantia a ser recebida em pagamento futuro) e ao *risco próprio da taxa de juros* (que é a circunstância que pode surgir quando alguém toma dinheiro emprestado por certo prazo, mas, simultaneamente, empresta para outra pessoa por um prazo diferente).⁷

⁷ Em outras palavras, é o risco que os bancos correm quando há o descasamento nos vencimentos de ativos e passivos.

Um exemplo muito simples ocorre no caso das cadernetas de poupança. Quando um banco recebe depósitos numa conta de poupança, ele está assumindo o compromisso de pagar juros mensais. A contrapartida para uma instituição financeira receber essa modalidade de depósitos é fazer empréstimos que financiem a construção ou comercialização de imóveis. Esses empréstimos, no entanto, são feitos normalmente por prazos longos, de 3, 5, 10 ou até 30 anos. Nessa situação, a instituição financeira fica “descasada” em termos de prazo, pois tem obrigação de pagar juros mensais, enquanto assume o direito de receber juros fixos por prazos de anos ou décadas.

No exemplo do parágrafo anterior, o descasamento é de prazo,⁸ mas também pode ocorrer o descasamento na metodologia de cálculo, que é exatamente o que ocorreria se os bancos não adotassem juros compostos nos seus empréstimos. Em outras palavras, se as instituições financeiras não adotassem o regime de capitalização nos seus empréstimos, seus balanços ficariam “descasados”, isto é, seus créditos estariam sendo calculados por critérios diferentes daqueles aplicáveis aos seus débitos.

É verdade que os bancos poderiam tentar se proteger deste descasamento simplesmente aumentando a taxa nominal cobrada nos empréstimos, mas esta estratégia teria dois efeitos colaterais altamente negativos. Primeiro, ao deixar mais caro o crédito, reduziriam o volume de empréstimos, do que decorreria uma rentabilidade menor para seus acionistas (pois a queda do volume seria desproporcional ao aumento dos preços) e, muito mais grave, um sério prejuízo à economia nacional, que depende da expansão do crédito para o seu crescimento. Em segundo lugar, essa proteção não seria perfeita, pois o risco implícito no descasamento dos balanços não é

⁸ Quando o prazo do ativo do banco é mais longo do que o prazo do passivo – situação do financiamento imobiliário com a caderneta de poupança tratada no exemplo do parágrafo anterior – diz-se que há o risco do refinanciamento, pois pode ocorrer que a remuneração dos poupadores seja elevada, enquanto o contrato de financiamento imobiliário está em vigor a uma taxa inalterada, gerando um resultado líquido negativo na operação. Quando o prazo do passivo do banco é mais longo do que o do ativo – o que pode ocorrer, por exemplo, se o banco recebe um depósito a prazo fixo de um ano e empresta o mesmo recurso para uma empresa pelo prazo de 30 dias – diz-se que há o risco de reinvestimento, pois pode ocorrer que, ao se vencer o empréstimo de 30 dias feito para aquela empresa, o banco não consiga emprestar novamente aquele valor pela mesma taxa e tenha que fazê-lo por uma taxa menor e se esta for menor do que taxa paga ao titular do depósito, novamente surge o resultado negativo.

uma questão de o preço ser maior ou menor, mas de equilíbrio nos critérios e métodos empregados tanto nos créditos quanto nos débitos assumidos pelos intermediários financeiros.

3.5. Exigências fiscais e regras contábeis

Outro argumento que aponta para a conveniência financeira de se adotar a capitalização nos empréstimos das instituições financeiras está ligado às exigências fiscais que lhes são impostas. Todo o regime tributário promulgado pela União Federal assume que os juros são diariamente adquiridos e incorporados ao capital do credor – seja ele instituição financeira ou não.

Os arts. 373 e 374 do Regulamento do Imposto de Renda determinam que os juros *ganhos* (ou *incorridos*) pelo contribuinte são apropriáveis como receita (ou dedutíveis como despesa operacional). A linguagem da norma é clara ao reconhecer que o prazo de aquisição ou incidência dos juros pode ser menor que o prazo de pagamento.⁹ Em ambas as situações, o que a lei faz é partir da premissa de que o juro foi recebido (ou pago) pelo credor (ou devedor) e determinar que a receita (ou despesa) daí decorrente seja apropriada no próprio exercício para fins de apuração do lucro tributável.

Por semelhante modo, a adoção do regime de competência para a contabilização das receitas e despesas nas instituições financeiras também implica em se considerar os juros como adquiridos mesmo antes de serem pagos pelos devedores respectivos.

Ora, se tanto para a legislação fiscal como para os princípios e normas contábeis aplicáveis aos balanços das instituições financeiras os juros são tidos como adquiridos e não foram pagos pelo mutuário, das duas uma: ou já nasceu para o credor o direito de cobrá-los em juízo, ou se tem que interpretar que os juros foram refinanciados para ao mesmo mutuário. E, quando há a conjugação de juros vencidos e não pagos com o pacto de refinanciamento dos juros, a consequência natural é a adoção do regime de capitalização pelo mesmo prazo de aquisição dos juros.

⁹ A interpretação dada pelas autoridades fiscais a esta regra é tão abrangente que chega a considerar como devidos e autorizar a sua escrituração nas demonstrações financeiras dos contribuintes até mesmo os juros incidentes sob condição suspensiva (Ato Declaratório Interpretativo da Secretaria da Receita Federal nº 22/03, art. 2º).

3.6. Prática generalizada no mercado financeiro nacional e internacional

Todas essas circunstâncias juntas fizeram com que os juros compostos fossem adotados de maneira generalizada no mercado financeiro em todo o mundo, inclusive no Brasil. A difusão quase universal desta prática é reconhecida pelo Banco Central do Brasil, por exemplo, no documento "Juros e *spread* bancário no Brasil", divulgado em outubro de 1999, onde disse:

*"No SFN e nos sistemas financeiros de todo o mundo, a prática é a capitalização dos juros, tanto na captação quanto na aplicação de recursos das instituições financeiras. Em função do disposto no artigo 192 do texto constitucional, muitos tribunais vêm dando ganho de causa a devedores que alegam a validade de dispositivo do Decreto 22.626/33 que trata da não capitalização dos juros. Por isso o BC deve propor a expressa derrogação do artigo que trata da capitalização dos juros, reforçando o entendimento já expresso na Lei 4.595/64."*¹⁰

Outra manifestação clara de que a autoridade monetária brasileira adotou a capitalização dos juros como prática regular dos mercados financeiros está no corpo da Circular nº 2.957 de 30 de dezembro de 1999, que expressamente manda calcular as taxas das operações ativas mediante a aplicação dos juros compostos. Essa prática é explicitada ainda no site do Banco Central, onde se diz:

"As informações consolidadas do sistema financeiro nacional são divulgadas para cada modalidade de crédito com a classificação por tipo de encargo e por categoria de tomador... As taxas de juros representam a média do mercado e são calculadas a partir das taxas diárias das instituições financeiras ponderadas por suas respectivas concessões em cada

¹⁰ <http://www.bcb.gov.br/ftp/juros-spread1.pdf> consultado em dezembro de 2005, p. 27. A revogação do Decreto nº 22.626/33 veio a acontecer em virtude do advento do novo Código Civil e da Lei 10.931/2005, que serão discutidos na próxima seção.

data. São divulgadas sob a formato de taxas anuais e taxas mensais. As taxas médias mensais são obtidas pelo critério de capitalização das taxas diárias ajustadas para um período padrão de 21 dias úteis...

As taxas anuais são calculadas elevando-se a média geométrica das taxas mensais a 12 (meses). Adicionalmente às informações de taxas de juros, são divulgados também os spreads médios de cada modalidade de crédito, que representam o resultado da diferença entre as taxas das operações de crédito e os custos referenciais de captação, calculados a partir da taxa dos CDB - Certificados de Depósitos Bancários, para as modalidades com prazo em torno de 30 dias, e das taxas dos contratos de swaps DI x Pré com prazos similares aos prazos médios das demais modalidades...

Esclarecimentos metodológicos adicionais podem ser obtidos na Circular nº 2.957, de 30 de dezembro de 1999 e no Comunicado nº 7.569, de 25 de maio de 2000, disponíveis no SISBACEN público e nesta homepage.¹¹

4. ARGUMENTOS JURÍDICOS A FAVOR DA CAPITALIZAÇÃO NOS EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS

4.1. Período anterior a 1933

De 1850 a 1916 o Brasil teve um regime duplo quanto à possibilidade de capitalização dos juros. Esta era admitida sem qualquer restrição nas relações de direito civil por força da lei de 1832, que liberava a cobrança de juros conforme pactuado entre as partes, mas o art. 253 do Código Comercial vedava a adoção dos juros compostos nas relações comerciais, exceto no caso de acumulação dos juros vencidos ao final de cada ano ao saldo devedor das contas correntes.

A redação deste artigo era inspirada no direito francês, onde se faz uma distinção entre a capitalização dos juros já adquiridos mas cujo prazo de pagamento ainda não venceu para o devedor, e o anatocismo, onde os juros já adquiridos e vencidos não são pagos e incorporados no saldo devedor. Na França, como em Portugal e na

¹¹ <http://www.bcb.gov.br/PTAXACREDMES>, consultado em dezembro de 2005.

Itália, a capitalização de juros adquiridos e não vencidos é admitida, mas proíbe-se a capitalização de juros adquiridos e vencidos (anatocismo).

O texto do art. 253 do Código Comercial Brasileiro de 1850 acabou sendo uma tradução mal feita do art. 1.154 do Código Civil Francês. Ao suprimir a expressão que limitava a incorporação ao capital apenas dos juros “vencidos e não pagos”, o texto brasileiro criou uma restrição geral a todas as formas de capitalização, a qual era incompatível com a prática comercial e, por isso, sempre foi interpretada como se a nossa redação fosse igual à do original francês.

Com o advento do Código Civil de 1916, a duplicidade de regimes ficou ainda mais gritante, pois o art. 1.262 admitia a capitalização explicitamente e sem qualquer ressalva. Esse diploma valia para a generalidade das relações jurídicas, exceto aquelas caracterizadas como mútuos mercantis, que continuavam subordinadas ao Código Comercial de 1850.

4.2. Período da proibição geral

O Decreto nº 22.626/1933 unificou o tratamento da matéria, assim dispondo no seu art. 4º:

“É proibido contar juros dos juros; esta proibição não compreende a acumulação de juros vencidos aos saldos líquidos em conta corrente de ano a ano”.

Este Decreto foi editado pelo ditador Getúlio Vargas com o objetivo declarado de atender os interesses da lavoura paulista, reduzindo os juros dos empréstimos concedidos aos produtores rurais, inclusive nas operações contratadas antes da sua vigência, pois o texto do decreto expressamente determinava a sua aplicação retroativa. Ao publicar esse “ato do príncipe”, que também instituiu uma moratória para os agricultores, o então Ministro da Fazenda, Oswaldo Aranha, deu entrevista ao jornal **O Globo**, e, ao ser questionado se o decreto alcançaria toda e qualquer operação de crédito, respondeu:

“Não. O objetivo do governo é auxiliar os que trabalham nos campos, pondo um fim aos exageros dos juros, que, de agora em diante, não serão mais capitalizados”¹²

Não obstante o escopo relativamente restrito do ditador ao tornar obrigatório tal decreto, sua redação era muito mais ampla e isso levou o Poder Judiciário a entender que, a partir dele, a adoção de regimes de capitalização que implicassem em juros compostos estava vedada no Brasil para “quaisquer contratos”, pois este era o campo de incidência da Lei de Usura, tal como definido no seu art. 1º. Este entendimento foi cristalizado no enunciado 121 da Súmula do Supremo Tribunal Federal, que diz: *“É vedada a capitalização de juros, ainda que expressamente convencionada.”¹³*

Mais recentemente, o regime geral dos juros do Decreto nº 22.626/1933 foi substituído pelo do Código Civil de 2002, cujo art. 591 só admite a capitalização anual.

4.3. Regime jurídico aplicável às instituições financeiras após 1964

Desde 1964, no entanto, o Brasil adota um regime dúplice para o tratamento dos juros compensatórios, fazendo uma clara distinção baseada na qualidade das partes da relação contratual. Quando nenhuma delas é instituição financeira, adota-se o regime geral, hoje disciplinado no Código Civil. Entretanto, se uma parte – credora ou devedora – for instituição financeira, aplica-se a disciplina da Lei nº 4.595/1964, recorrendo-se apenas subsidiariamente o regime do Código Civil.

A compreensão desta duplicidade de regimes foi cristalizada na doutrina e jurisprudência brasileiras a partir da segunda metade da década de 1970, impulsionada pela edição do verbete nº 596 da jurisprudência predominante no STF. A decorrência natural desta duplicidade de regimes seria entender-se que a proibição da capitalização, ínsita no regime jurídico geral, não seria aplicável às insti-

¹² *O Globo*, 2ª edição do dia 7 de abril de 1933, primeira página

¹³ Decisão tomada pelo Tribunal Pleno em 16/12/1963 e publicada no SUDIN vol. 1-01 (p. 73).

tuições financeiras sujeitas ao regime especial da Lei 4.595/1964. Com efeito, na medida em que as questões relativas à capitalização dos juros entre as instituições financeiras foram chegando ao Judiciário, as primeiras decisões partiam do princípio de que o regime do Decreto nº 22.626/1993 não se aplicava às instituições financeiras e, por isso, elas estariam liberadas para cobrar juros compostos. Mas essa primeira tendência foi revertida. O próprio Supremo Tribunal Federal começou a decidir que o alcance da Súmula 596 não era tão largo a ponto de afastar a incidência – sobre as operações das instituições financeiras – do art. 4º do Decreto nº 22.626/1933, razão pela qual a capitalização dos juros somente seria admitida se houvesse lei especial dispendo sobre a matéria.¹⁴

Esta tendência foi seguida pelo Superior Tribunal de Justiça e os outros tribunais deram-lhe continuidade sem divergência relevante. Assim, passaram a adotar, em relação às instituições financeiras, um entendimento que resultava na proibição da adoção de qualquer outro regime de capitalização que não o de capitalização discreta na forma simples, exceto se:

- a) Se o contrato fosse de conta corrente e houvesse pacto de capitalização dos juros em periodicidade anual; ou
- b) Incidisse sobre a operação lei especial que permitisse a capitalização e esta fosse pactuada em cláusula expressa do contrato.

4.4. Evolução legislativa que veio a admitir a capitalização dos juros

Após a Lei nº 4.595/64 surgiram outras normas jurídicas especiais, que expressamente permitiram a aplicação da capitalização dos juros a certas operações usualmente celebradas no âmbito do Sistema Financeiro nacional.

O primeiro grupo delas diz respeito aos instrumentos jurídicos que ficaram conhecidos genericamente como Cédulas de Crédito e Notas de Crédito, que são destinados à formalização de operações de financiamento a certos ramos especiais da atividade empresari-

¹⁴Ver os acórdãos do RE nº 90.341-1-PA (RTJ 92/1.341), do RE nº 96.875-0-RJ (julgado em 16/11/1983, publicado no DJ em 27/10/1983) e do RE nº 100.336-PE (julgado em 10/12/1984 e publicado no DJ em 24/05/85).

al, tais como as atividades rurais (art. 5º do Decreto-lei nº 167, de 14 de fevereiro de 1967), industrial (art 5º do Decreto-lei nº 413, de 09 de janeiro de 1969), exportação (art. 3º da Lei nº 6.313, de 16 de dezembro de 1975) e comercial (art. 5º da Lei nº 6.840, de 3 de novembro de 1980).

Em 20 de novembro de 1997 veio à luz a Lei nº 9.514, cujo artigo 5º inovou a disciplina do regime de capitalização dos juros nas operações do mercado financeiro, ao assim dispor:

“Art. 5º As operações de financiamento imobiliário em geral, no âmbito do SFI, serão livremente pactuadas pelas partes, observadas as seguintes condições essenciais:

...

III - capitalização dos juros;

...

§ 2º As operações de comercialização de imóveis, com pagamento parcelado, de arrendamento mercantil de imóveis e de financiamento imobiliário em geral poderão ser pactuadas nas mesmas condições permitidas para as entidades autorizadas a operar no SFI.¹⁵

Com isto, o ordenamento jurídico passou a admitir a capitalização de juros quando contratada nas *“operações de financiamento imobiliário em geral, no âmbito do SFI”* e nas *“operações de comercialização de imóveis, com pagamento parcelado, de arrendamento mercantil de imóveis e de financiamento imobiliário em geral”*.

Operações *“no âmbito do SFI”* são as que têm por finalidade promover o financiamento imobiliário, em geral realizadas pelas caixas econômicas, os bancos comerciais, os bancos de investimento, os bancos com carteira de crédito imobiliário, as sociedades de crédito imobiliário, as associações de poupança e empréstimo e as companhias hipotecárias.¹⁶

¹⁵ Redação dada pela Lei nº 10.931, de 2 de agosto de 2004.

¹⁶ Art. 2º da Lei nº 9.514 de 20 de novembro de 1997.

A matéria foi objeto de evolução legislativa, com a edição da Medida Provisória nº 1.963-17, de 30 de março de 2000, cujo art. 5º assim dispôs:

“Nas operações realizadas pelas instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional, é admissível a capitalização de juros com periodicidade inferior a um ano.”

A publicação dessa Medida Provisória causou reação por parte de alguns setores, que chegaram a ajuizar perante o Supremo Tribunal Federal a Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 2316-DF, que foi originalmente distribuída ao Min. SYDNEY SANCHES como relator, e que ainda aguarda julgamento.¹⁷

Os argumentos suscitados contra esta Medida Provisória são que: a) não havia urgência para que o Presidente da República editasse a Medida Provisória; b) a inserção do art. 5º no corpo de uma Medida Provisória que dispõe sobre a administração dos recursos de caixa do Tesouro Nacional violaria o art. 7º da Lei Complementar nº 95, de 26 de fevereiro de 1998; c) a matéria – juros – teria que ser objeto de lei complementar e não de lei ordinária, razão pela qual não poderia ser editada Medida Provisória; d) a capitalização seria uma prática contrária à defesa do consumidor.¹⁸

Nenhum dos argumentos prospera. O Supremo Tribunal Federal já decidiu em diversas ocasiões que é da competência comum da Presidência da República e do Congresso Nacional a avaliação subjetiva da urgência da Medida Provisória, não cabendo ao Poder Judiciário se manifestar quanto à mesma.¹⁹ Logo, não há como se ter

¹⁷ O pedido para a suspensão liminar da eficácia do mencionado dispositivo nessa ADI foi levado ao exame do plenário em 03/04/2002, mas a liminar não foi concedida, porque logo após o voto do relator no sentido da concessão da liminar, pediu vista o Min. Carlos Velloso, que só veio a proferir o seu voto na sessão do Pleno do dia 14/12/2005, ao qual se seguiu pedido de vista do Min. Nelson Jobim.

¹⁸ Ver acórdão do TJRJ na Arguição de Inconstitucionalidade do processo nº 2004.017.00005, rel. Des. J. C. Murta Ribeiro, Órgão Especial, julgada em 13/12/2004.

¹⁹ Ver acórdão que negou a liminar na Medida Cautelar da ADI nº 1.516, rel. Min. Sydney Sanches, julgada pelo Tribunal Pleno em 06/03/1997 e publicada no DJ 13-08-99 9 (p. 4) e o acórdão proferido na Medida Cautelar na ADI 1397-DF, rel. Min. Carlos Velloso, julgada pelo Tribunal Pleno em 28/04/1997 e publicado no DJ em 27-06-1997 (p. 30.224).

como inconstitucional uma Medida Provisória pelo simples fundamento de que não havia urgência para a sua edição.

O segundo argumento – de que seria inconstitucional dispor a lei sobre matéria estranha ao enunciado na sua ementa – também não se sustenta. Primeiro, há jurisprudência do próprio Supremo Tribunal Federal entendendo que a lei que veicula matéria estranha ao enunciado constante de sua ementa não ofende qualquer postulado inscrito na Constituição e nem vulnera qualquer princípio inerente ao processo legislativo.²⁰ Segundo, porque o art. 18 da própria Lei Complementar nº 95/1998 diz expressamente que *“a eventual inexatidão formal de norma elaborada mediante processo legislativo não constitui escusa válida para o seu descumprimento”*.

Melhor sorte não tem o terceiro argumento brandido contra o art. 5º - de que haveria inconstitucionalidade porque a matéria relativa à capitalização dos juros nas operações do mercado financeiro somente poderia ser objeto de lei complementar. Embora válido o argumento de que medida provisória não pode tratar de matéria submetida pela Constituição Federal à lei complementar, não há qualquer exigência constitucional de que o assunto juros seja tratado somente por meio de lei complementar.

É verdade que o art. 192 da Constituição Federal estabelece que *“o sistema financeiro nacional... será regulado por leis complementares”*, mas isto não quer dizer que toda e qualquer matéria pertinente ao SFN só possa ser tratada via lei complementar. As leis complementares são exigidas pela constituição para cuidar da estrutura do sistema, tanto assim é que o texto da Lei Magna remete à lei complementar questões básicas, como as condições de acesso ao SFN (*“abrangendo as cooperativas de crédito”* e *“participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram”*) e as finalidades da estrutura, a qual deve ser *“de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem”*.

²⁰Ver acórdão que julgou improcedente a Medida Cautelar na ADI nº 1096-RS, julgado pelo Tribunal Pleno tendo como relator o Min. Celso de Mello, publicado no DJ em 22-09-1995 (p. 30.589).

Admitir-se que todo e qualquer detalhe das operações das instituições do SFN tenha que ser tratado por lei complementar remeteria a esta modalidade legislativa o conteúdo inteiro do direito monetário e bancário, o que seria absolutamente incompatível com o sistema da Constituição de 1988, em que as leis complementares são exigidas como exceção, e não como regra.

A matéria pertinente ao regime de capitalização das taxas de juros nas operações do SFN não diz respeito nem às condições de acesso ao sistema como um todo, nem aos seus objetivos. É procedimento técnico, jurídico, financeiro e matemático. Relevante, mas não estrutural. Por isso, não depende de lei complementar.

O quarto e último argumento contrário à constitucionalidade da Medida Provisória no 2.170-36, de 23 de agosto de 2.001, afirma que a capitalização dos juros interessaria exclusivamente às instituições financeiras em detrimento da sociedade como um todo, e uma regra como esta violaria o princípio constitucional da defesa do consumidor.

Não é verdade que a capitalização dos juros só beneficiaria os bancos. As instituições financeiras são devedoras de juros compostos em uma quantidade muito maior de operações do que credoras de empréstimos em que esta mesma metodologia seja adotada. Existem muito mais clientes que são credores de instituições financeiras com direito a receber juros capitalizados do que devedores de empréstimos de qualquer natureza. Todos os depositantes em "caderneta de poupança" têm direito a receber juros capitalizados, porque os depósitos de poupança capitalizam mensalmente os juros. Todos os titulares de Certificados de Depósito Bancário são credores de prestações pecuniárias cujos juros são capitalizados diariamente, porque esta é a fórmula adotada para o cálculo dos juros devidos nos CDBs. Todos os titulares de quotas de fundos de investimento são titulares de direitos de crédito cujo valor é estimado com base na aplicação da capitalização discreta dos juros, pois todos os fundos de investimento têm em suas carteiras de investimentos CDBs e títulos públicos, que apropriam juros capitalizados diariamente.

Os maiores operadores dos juros capitalizados no Brasil são a União Federal e o Banco Central. Todos os créditos fiscais da União, depois do vencimento, são cobrados com o acréscimo da taxa SELIC,

que adota a fórmula de capitalização por dias úteis. Por semelhante modo, parte muito expressiva da dívida pública federal está vinculada à mesma taxa SELIC. Os credores desta dívida são as dezenas de milhões de cidadãos e cidadãs que adquirem diariamente, de forma direta ou indireta, os títulos emitidos pelo Tesouro Nacional. O BACEN diariamente opera no mercado aberto, regulando a oferta de moeda no país e realiza suas operações com a adoção de fórmulas de cálculo que adotam a capitalização dos juros.

Em última análise, existem muito mais clientes beneficiados pela capitalização do que prejudicados por ela. As realidades jurídica e econômica do mercado brasileiro fazem com que seja impossível às instituições financeiras deixarem de adotar a capitalização dos juros nos seus passivos, ou seja, na remuneração dos depósitos que captam junto aos clientes e empresas em geral. O que elas não podem é ficar expostas ao risco de descasamento, de pagarem juros capitalizados e receberem juros simples. É por isso que elas insistem em cobrar da mesma forma como pagam. Afinal de contas, não é razoável que o mesmo mecanismo válido para o cliente obter rendimento (nos depósitos de poupança, nos CDBs e nos fundos), seja nocivo quando representa o custo do dinheiro devido. A rigor, não se admitir a capitalização nos créditos das instituições financeiras quando elas pagam juros capitalizados em suas dívidas seria, isto sim, uma forma de expropriação ao credor e violaria seu direito de propriedade.²¹

Deve-se afirmar, portanto, a constitucionalidade da norma que garante a legitimidade da capitalização dos juros nas operações ativas e passivas firmadas pelas instituições financeiras.

Diante da Medida Provisória nº 2.170-36, o regime jurídico das instituições financeiras quanto ao regime de capitalização dos juros passou a aceitar, a partir de 31 de março de 2000, que as instituições financeiras estipulem a adoção do regime de capitalização por qualquer período e em qualquer operação.

Como o dispositivo legal que confere esta autorização é de natureza dispositiva, a adoção do regime de capitalização exige

²¹ BARBIER, Eduardo Antonio. *Contratación bancaria. Consumidores y usuarios*. Buenos Aires: Astrea, 2000, p. 376.

estipulação contratual, a qual deverá obedecer aos princípios gerais exigidos para a validade e eficácia dos negócios jurídicos.

É importante registrar que o Superior Tribunal de Justiça, ao apreciar casos de contratos celebrados após março de 2000, passou a admitir expressamente a capitalização dos juros. O primeiro acórdão a tratar da matéria foi proferido pela 4ª Turma, no julgamento do Resp. nº 629.487-RS, julgado em 22/06/2004, em cuja fundamentação o relator, Min. FERNANDO GONÇALVES, afirmou:²²

“No concernente à capitalização, mister se faz, antes de mais nada, tecer algumas considerações.

Originalmente, a possibilidade de capitalização de juros, em periodicidade inferior à anual, veio a lume pelo art. 5º da Medida Provisória nº 1.963-17, publicada no D.O.U. de 31 de março de 2000. Eis a dicção do dispositivo:

‘Art. 5º. Nas operações realizadas pelas instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional, é admissível a capitalização de juros com periodicidade inferior a um ano.’

Após algumas reedições, essa MP foi revogada, em 28 de dezembro de 2000, pela Medida Provisória nº 2.087-27, onde mantido o mesmo art. 5º, na sua redação original. Essa MP também foi reeditada e, posteriormente, revogada pela Medida Provisória nº 2.170-34, publicada no D.O.U. de 29 de junho de 2001, mantendo-se o art. 5º da mesma forma em que concebido na sua gênese. Atualmente, na sua segunda reedição, a MP 2.170-36, de 24 de agosto de 2001, mantém o art. 5º e encontra-se em vigor, em face do disposto no art. 2º da Emenda Constitucional nº 32, publicada no D.O.U. de 12 de setembro de 2001, verbis:

²² O acórdão no Resp. 629.487-RS foi publicado no DJ em DJ02.08.2004 (p. 412). Outro *leading case* para a adoção deste entendimento foi o julgamento do Agravo de Instrumento no Resp. nº 602.068-RS, julgado pela Segunda Seção do STJ em 22/09/2004, mas cujo acórdão ainda não estava publicado até o encerramento desta edição. Os acórdãos que manifestavam entendimento em sentido contrário – tal como os proferidos nos julgamentos dos AgrRg nos Resp. nº 598.155-RS e 609.379-RS – são anteriores à consolidação da jurisprudência decorrente do julgamento dos Resp. nº 629.487-RS e 602.068-RS.

‘Art. 2º. As medidas provisórias editadas em data anterior à da publicação desta emenda continuam em vigor até que medida provisória ulterior as revogue explicitamente ou até deliberação definitiva do Congresso Nacional.’

Como não se tem notícia de Medida Provisória ulterior, operando revogação expressa, e muito menos de deliberação definitiva do Congresso Nacional, a única conclusão possível é no sentido de que a MP nº 2.170-36/2001, autorizando as instituições do Sistema Financeiro Nacional a realizarem capitalização de juros remuneratórios em periodicidade inferior à anual encontra-se, atualmente, em vigor.

Sendo assim, nos contratos de mútuo bancário celebrados a partir de 31 de março de 2000, data da primitiva publicação do art. 5º, incide a capitalização mensal, desde que pactuada. Por isso mantém-se o acórdão recorrido, quando assevera:

‘A capitalização de juros é admitida em periodicidade inferior a um ano nos títulos de crédito rural, industrial e comercial – diante do que dispõe a legislação a esses específica (Súmula nº 93 do STJ), e nos contratos celebrados com instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional após a Medida Provisória nº 1.963, em sua reedição de 30 de março de 2000 (atualmente reeditada sob o nº 2.170/36), situação em que se enquadra o contrato em questão. (fls.136).’ 23

4.5. Regime jurídico em vigor

O regime geral para o Sistema Financeiro Nacional, portanto, é a legitimidade da cobrança e do pagamento de juros computados

⁴¹ Para outras decisões do STJ seguindo a mesma orientação, ver AgRg Resp. nº 655.858-RS, rel. Min. Nancy Andrigui, 3ª Turma, julgado em 18/11/2004 e publicado no DJ em 06.12.2004 (p. 309); Resp. nº 648.192-RS, rel. Min. Nancy Andrigui, 3ª Turma, julgado em 16/11/2004 e publicado no DJ em 06.12.2004 (p. 308); AgRg no Resp. nº 565.839-RS; rel. Min. Fernando Gonçalves, 4ª Turma, julgado em 16/09/2004 e publicado no DJ de 11.10.2004 (p. 341); Resp. nº 694.828-RS, rel. Min. Aldir Passarinho Júnior, publicado no DJ em 17.12.2004; Resp. nº 693.720-RS, rel. Min. Aldir Passarinho Júnior, publicado no DJ em 17.12.2004; Resp. nº 691.787-RS, rel. Min. Nancy Andrigui, publicado no DJ em 17.12.2004; e Resp. nº 691.472-RS, rel. Min. Carto Filho, publicado no DJ em 17.12.2004. Ver, também, os acórdãos proferidos pelo TJRJ na Apelação Cível nº 2005.001.07290, rel. Des. Odete Knaack de Souza, 8ª Câmara Cível, julgado em 07/06/2005 e na Apelação Cível nº 2005.001.03531, rel. Des. Luiz Zveiter, 6ª Câmara Cível, julgado em 31/05/2005.

de forma composta em todas as operações de todas as instituições financeiras, nas quais houver cláusula contratual neste sentido.

A existência desse regime geral, todavia, não afasta a incidência de regimes especiais dentro do SFN, decorrentes de leis especiais. Algumas dessas leis são anteriores a 31 de março de 2000, outras posteriores, mas, independentemente da data, tanto umas quanto outras têm eficácia por força da aplicação do § 2º do art. 2º da Lei de Introdução ao Código Civil.

São exemplos dessas normas especiais sobre capitalização de juros no âmbito do Sistema Financeiro Nacional:

a) O art. 5º do Decreto-lei nº 167, de 14 de fevereiro de 1967, autoriza a possibilidade de capitalizar os encargos exigíveis em 30 de junho e 31 de dezembro nas operações de financiamento rural concedido pelos órgãos integrantes do sistema nacional de crédito rural formalizadas por meio das Células de Crédito Rural;

b) O art. 5º do Decreto-lei nº 413, de 09 de janeiro de 1969, ao cuidar das operações de crédito materializadas por Cédulas de Crédito Industrial ou Notas de Crédito Industrial, diz que

“as importâncias fornecidas pelo financiador vencerão juros e poderão sofrer correção monetária às taxas e aos índices que o Conselho Monetário Nacional fixar, calculados sobre os saldos devedores da conta vinculada à operação, e serão exigíveis em 30 de junho, 31 de dezembro, no vencimento, na liquidação da cédula ou, também, em outras datas convencionadas no título, ou admitidas pelo referido Conselho”,

texto que importa em admitir a capitalização dos juros – possibilidade esta, de resto, ratificada no inciso VI do art. 14 da mesma lei – mas somente no momento em que os mesmos são exigíveis, pelo que não será admissível a capitalização dos juros em períodos menores que o semestre para os créditos representados por Cédula de Crédito industrial ou Nota de Crédito Industrial;

c) O art. 3º da Lei nº 6.313, de 16 de dezembro de 1975, faculta às instituições financeiras formalizar as operações de financiamento à exportação ou à produção de bens para exportação, bem

como às atividades de apoio e complementação integrantes e fundamentais da exportação mediante a adoção de Cédula Crédito à Exportação e por Nota de Crédito à Exportação com características idênticas, respectivamente, à Cédula de Crédito Industrial e à Nota de Crédito Industrial, instituídas pelo Decreto-lei nº 413, de 9 de janeiro de 1969, razão pela qual as operações formalizadas mediante Cédula de Crédito à Exportação e a Nota de Crédito à Exportação somente poderão adotar a capitalização semestral dos juros;

d) O art. 5º da Lei nº 6.840, de 3 de novembro de 1980, manda aplicar às operações de empréstimo concedidas por instituições financeiras a pessoa física ou jurídica que se dedique a atividade comercial ou de prestação de serviços a mesma disciplina do Decreto-lei nº 413, de 9 de janeiro de 1969, razão pela qual as operações representadas por Cédula de Crédito Comercial e por Nota de Crédito Comercial poderão adotar a capitalização semestral dos juros.

e) o art. 5º da Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997, permite expressamente a capitalização de juros a qualquer período nos contratos celebrados no âmbito do Sistema Financeiro Imobiliário;

f) o § 1º do art. 28 da Lei nº 10.931, de 2 de agosto de 2004, permite que a Cédula de Crédito Bancário estipule juros capitalizados ou não e que especifique qualquer período de capitalização.

5. ARGUMENTOS POLÍTICOS A FAVOR DA CAPITALIZAÇÃO NOS EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS

Além dos argumentos ligados à dinâmica do mercado financeiro e à estrita legalidade da capitalização dos juros cobrados nos empréstimos celebrados no Sistema Financeiro Nacional, também existe uma forte necessidade política e social para que a mesma seja mantida na vida econômica brasileira.

5.1. A capitalização é necessária para evitar entraves ainda maiores à expansão do crédito na economia nacional

Primeiro de tudo, na medida em que elimina riscos para as instituições financeiras – o risco de descasamento entre seus ativos e passivos – a capitalização contribui para a ampliação do crédito na economia. Se as instituições financeiras não pudessem se prote-

ger deste risco, a oferta de crédito seria reduzida aos clientes que tivessem condições de pagar taxas mais elevadas, e, como consequência, uma quantidade muito maior de clientes ficaria privada do acesso ao crédito, que é fundamental para o crescimento do país e melhor distribuição da riqueza nacional.

5.2. A capitalização é essencial para o equilíbrio atuarial da previdência complementar

Em segundo lugar, deve-se lembrar que há uma necessidade estrutural da sociedade para a existência de um mecanismo de previdência complementar. A capitalização é uma ferramenta essencial para a existência da previdência no país, que é um dos direitos sociais mais elementares garantidos pelo art. 6º da Constituição Federal.

A Constituição prevê a adoção do regime de capitalização no âmbito da Previdência, quando seus arts. 40 e 201 falam em regime de previdência que observe "*critérios que preservem o equilíbrio financeiro e atuarial*", pois o equilíbrio atuarial somente é economicamente factível se as aplicações dos recursos captados dos trabalhadores forem aplicados no mercado financeiro em instrumentos que paguem juros compostos.

Imagine-se a situação de uma jovem que ingressa no mercado de trabalho aos 20 anos de idade, recebendo um salário de R\$1.000,00. Ele pretende trabalhar por 35 anos e depois aposentar-se, recebendo por 15 anos uma pensão igual ao seu salário (R\$1.000,00).

Para facilitar o exemplo, assumamos ainda duas outras premissas heróicas: a) que não haverá inflação ao longo de todo este período (ou que todo o valor com que ela contribuir para receber da previdência será corrigido pela mesma variação inflacionária); e, b) que a taxa de juros ao longo dos 50 anos (compreendendo todo o período de contribuição e de recebimento do benefício) será de 6%aa.

Nesta hipótese, se as contribuições desta pessoa para a previdência não forem aplicadas em investimentos que recebam juros capitalizados ela terá de pagar R\$155,00 mensais para poder constituir o fundo necessário à percepção do benefício desejado. Se, todavia, os investimentos forem destinados a aplicações no mercado financeiro que produzam juros capitalizados, bastará que a contri-

buição mensal seja de R\$ 84,00. Isto significa que, a uma taxa média anual de 6%aa. a eliminação da capitalização na economia brasileira faria com que o esforço de poupança fosse 1,85 vez maior do que com a capitalização.

Mas a premissa do exemplo do parágrafo anterior é heróica, porque nunca o Brasil teve uma taxa de juros anual média de 6%aa. Pelo menos não desde 1950. Se a taxa de juros anual for de 8% a contribuição no cenário com capitalização teria de ser de R\$ 50,00, enquanto que sem a capitalização seria de R\$ 130,00, fazendo com que o esforço de poupança na situação sem capitalização seja 2,6 vezes superior aquele que haveria com a capitalização. Na verdade, a diferença é tão maior quanto maior for a taxa de juros. Assim, se a taxa de juros média no período for de 12%aa., a diferença seria de 6 vezes e se a taxa média subisse para 15%aa. diferença falta da capitalização exigiria dos contribuintes da Previdência um esforço 11,3 vezes maior.

O exemplo mostra que, na prática, o equilíbrio atuarial buscado pela Constituição Federal só é alcançável se o mercado financeiro oferecer aos contribuintes da Previdência opções de investimento que produzam juros compostos. Com juros simples, o custo para a formação das reservas atuariais necessárias ao pagamento dos benefícios seria tão elevado que todo o sistema previdenciário se tornaria impossível.

5.3. A capitalização é necessária para a defesa dos clientes

As instituições financeiras irão oferecer ao público investimentos que rendem juros capitalizados se, e somente se, forem capazes de também cobrar juros apurados pelos mesmos critérios. O banco que pretender captar recursos pagando juros capitalizados e emprestar cobrando juros simples não sobreviverá à primeira crise de volatilidade no mercado.

E este ponto conduz a um outro argumento que se levanta contra a capitalização dos juros: ela seria ilícita porque geraria lucros excessivos para os bancos, que tratariam desigualmente poupadores e tomadores de empréstimo.

Isto é falso e só pode ser argüido por aqueles que, mesmo com toda a boa-fé e ardente senso de justiça, não dedicaram tempo suficien-

te à reflexão sobre o funcionamento dos mercados financeiros. Praticamente todos os contratos dos bancos são pagos com capitalização. Os bancos cobram juros capitalizados, mas eles também pagam juros capitalizados. A capitalização, em si, é neutra para a dinâmica de resultado das instituições financeiras. Aliás, ela é adotada exatamente para neutralizar o risco de descasamento entre ativos e passivos.

Finalmente, há quem se oponha à capitalização dos juros argüindo que ela acelera o crescimento da dívida do consumidor. Este é um fato inconteste. Por outro lado, esse crescimento só produz resultados surpreendentes se e quando há inadimplemento, pois na vigência do contrato as prestações de principal e juros já estão perfeitamente identificadas e compreendidas dentro da projeção de equilíbrio subjetivo formulada pelas partes.

No momento atual da economia brasileira existem, aproximadamente, dois investidores para cada tomador de crédito, e menos de 10% dos devedores ficam inadimplentes. Disso decorre que para cada 100 clientes selecionados aleatoriamente, a capitalização terá efeito negativo para 3 deles (aqueles que tomam dinheiro emprestado e não pagam no vencimento). Será neutra para outros 30 clientes do SFN (aqueles que tomam dinheiro emprestado e pagam no vencimento). Para outros 67 clientes – aqueles que são credores dos bancos porque neles depositaram seus recursos na forma de poupança, CDBs, fundos, planos de previdência ou quaisquer outras formas de investimento – a capitalização tem um efeito positivo.

Deste modo, se é um fato incontroverso que a capitalização faz crescer mais aceleradamente a dívida do tomador dos recursos, também é verdade que existem muito mais clientes que são beneficiados do que prejudicados por este mecanismo. Assim, o próprio fundamento da proteção do consumidor, tantas vezes alegado contra a capitalização, na verdade, funciona para justificar a manutenção desse mecanismo essencial ao equilíbrio do mercado financeiro.

Esta conclusão pode parecer surpreendente para alguns, mas é a única a que se pode chegar quando os fatos são analisados em sua complexidade e inteireza, livres dos preconceitos medievais que foram exacerbados em nossa cultura pelo populismo da ditadura do Estado Novo. 