

Impropriedade da TR e da TRD como indexadoras

Keyler Carvalho Rocha

Professor Assistente Doutor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo

Nos países de economia estável as taxas de juros são formadas pela taxa pura de juros (ou juros propriamente ditos), acrescida da expectativa inflacionária e do risco.

Como as expectativas inflacionárias mudam no tempo e de país para país, as taxas de juros, mesmo as de longo prazo, são variáveis, como se pode verificar no quadro abaixo.

As taxas de juros, excluídas as expectativas inflacionárias relacionadas no quadro abaixo, variam de 1,4% a 5% ao ano, em decorrência do grau de confiabilidade dos agentes financeiros na estabilidade econômica de cada país.

No Brasil, o reduzidíssimo nível de confiabilidade na estabilidade da taxa inflacionária futura obriga ao pagamento de taxas de juros mais elevadas para que haja garantia de que os juros, descontada a inflação, sejam positivos por ocasião do resgate do título. Em outras palavras, os agentes superavitários querem se garantir de que a inflação efetivamente verificada no período seja inferior à taxa de juros pactuada.

Após o Plano Collor II, os níveis inflacionários, que estavam acima de 20% ao mês, caíram para patamares inferiores a 10% ao mês, graças ao congelamento de preços.

Como a trégua para não aumento de preços é tem-

porária, a taxa inflacionária será crescente na medida da liberação autorizada dos preços.

Em consequência, o risco de erro na expectativa inflacionária é maior, devendo ser compensado com maior percentual de taxa de juros.

O Conselho Monetário Nacional, em reunião no dia 27 de março de 1991, aprovou a metodologia que o Banco Central passará a seguir para fixar a Taxa Referencial (TR), nos termos do art. 1º da Lei 8.177 de 1º de março de 1991.

Em síntese, a TR será estabelecida com base na remuneração média paga pela captação de depósitos a prazo fixo (CDB pré-fixados) das vinte maiores instituições financeiras em volume de depósitos a prazo. A média será obtida dos três dias úteis que antecederam o último dia útil do mês anterior ao de referência e dos três primeiros dias úteis do mês de referência. Dar-se-á maior peso às taxas de juros dos três primeiros dias úteis (16,5%, 18% e 20%, respectivamente). Do valor apurado, ou seja, da taxa média ponderada de remuneração, deduzir-se-á 2% (dois por cento).

A sofisticação do cálculo da TR, nos termos da Resolução do CMN, é prejudicada ao introduzir-se o desconto de 2% estabelecido subjetivamente, sob a alegação de ser

	Taxas Anuais de Juros (1)			Inflação (médias anuais)			
	1989	1990	1991(*)	1988	1989	1990(*)	1991 (*)
Estados Unidos	7,93%	8,07%	7,50%	4,1%	4,8%	5,4%	4,8%
Japão	5,74%	7,09%	6,25%	0,7%	2,3%	3,1%	3,4%
Grã-Bretanha	10,70%	11,18%	9,75%	4,9%	7,8%	9,5%	6,3%
Alemanha (Occidental)	7,15%	9,00%	8,00%	1,3%	2,8%	2,7%	3,5%
França	8,92%	10,00%	8,75%	2,7%	3,5%	3,4%	3,5%
Suíça	4,67%	6,60%	6,20%	1,9%	3,2%	5,4%	4,8%

(*) = estimativas

(1) = taxas de juros para títulos governamentais de dez anos, no final de dezembro de cada ano

este o percentual histórico da taxa de juros. Não há amparo legal para esta dedução.

O artigo 1º da Lei 8.177/91 determina que a Taxa Referencial — TR — será "calculada a partir da remuneração mensal média líquida de impostos dos depósitos a prazo fixo captados...".

É evidente que o percentual de 2% é muito superior aos impostos incidentes sobre os depósitos a prazo fixo, razão pela qual o Diretor do Banco Central, em entrevista aos jornalistas, afirmou que aquele percentual refletia a taxa de juros bruta (ou seja, juros mais impostos) incorporada na TR.

Com efeito, o Imposto de Renda, que é o único imposto incidente nos depósitos a prazo, trata diferentemente as pessoas físicas e as jurídicas. Aquelas são tributadas exclusivamente na fonte com alíquotas de 30% (para prazos inferiores a 60 dias) ou 25% (para prazos iguais ou superiores a 60 dias) sobre a diferença entre o rendimento bruto e o valor da TR para o período. Nesse caso, se os juros fossem de 2% ao mês, o Imposto de Renda na Fonte para as pessoas físicas, incidente em CDB de 30 dias, seria de 0,6% (30% sobre 2%). Para que a dedução de 2% fosse somente de impostos, a taxa diferencial entre o rendimento e a TR teria de ser de 6,67%, o que é inadmissível, tanto do ponto de vista histórico, quanto pelo fato de ser a TR resultante da média das captações dos depósitos a prazo. As pessoas jurídicas, tributadas pelo lucro real, não sofrem desconto de Imposto de Renda na Fonte. A tributação ocorrerá na declaração de Imposto de Renda com base no lucro contábil, no qual é excluída a correção monetária. Logo, a Pessoa Jurídica só sofrerá tributação pelo Imposto de Renda sobre a diferença entre os rendimentos financeiros e a correção monetária se tiver auferido lucro no exercício. A bem da verdade, deve ser esclarecido que sobre o rendimento financeiro bruto há incidência do FINSOCIAL de 2% (deixando de lado a discussão de sua constitucionalidade). Entretanto, como o art. 1º da Lei 8.177/91 estabeleceu expressamente que a dedução era de impostos e não de tributos, não poderá ser considerado o FINSOCIAL. Mas, mesmo que o fosse, a dedução de 2% seria, ainda assim, exagerada.

Para não haver dúvida, quanto aos 2% serem excessivos, basta considerar que se não houvesse significativo crescimento da expectativa inflacionária o IRF da pessoa física ficaria em torno de 0,6%, resultante da diferença entre o rendimento bruto médio e a dedução prevista de 2%. Para as pessoas jurídicas, considerando a não tributação das que apresentarem prejuízo, a média de imposto de renda seria ainda menor.

Conclui-se, portanto, que o cálculo da TR é ilegal, pois determina a dedução de 2% a título de juros brutos, o que não é permitido na legislação que a criou. Se houver o entendimento de que os 2% referem-se a imposto, a ilegalidade é flagrante, pois o percentual estabelecido é excessivo.

Acrescente-se, ainda, que, como os 2% são fixos, a sua relação percentual com a TR tende a diminuir, à medida que cresça a expectativa inflacionária. Essa situação é inconsistente pois conflita com a realidade. Quanto maior for a expectativa inflacionária, maiores deverão ser os impos-

tos em termos absolutos. Na pior das hipóteses, a dedução deveria ser proporcional à taxa de captação, o que determinaria a sua variação em termos absolutos para diferentes níveis inflacionários. Da forma como a TR foi calculada, se a expectativa inflacionária declinar para 5% a dedução de 2% significará 40% das taxas de captação — o que é absurdo como dedução de impostos.

Se, apesar da disposição legal em contrário, entender-se que a dedução dos 2% decorre da taxa de juros bruta incorporada à TR, conclui-se, também nesta hipótese, que a dedução é arbitrária e a TR, após essa redução, não refletirá a taxa inflacionária vigente.

Como já mencionado, as taxas de juros variam conforme o nível de risco e a incerteza da expectativa inflacionária. É evidente que nos meses seguintes ao choque do Plano Collor II, com a possibilidade de liberação de preços, feita casuisticamente, a imprevisibilidade de taxa inflacionária foi enorme. Isso significa que os agentes econômicos superavitários deveriam exigir taxas de juros maiores para evitar o risco de juros reais negativos. Pode-se concluir, portanto, que a TR reduzida de 2% seria superior à expectativa inflacionária, incorporando a parcela de juros excedente.

Além disso, como é fixada com base nas taxas vigentes em seis dias úteis, três finais e três iniciais, de cada mês, é enorme a fragilidade da TR como explicitador da inflação vigente (ou da expectativa inflacionária). Como é de conhecimento geral, a taxa média de juros resulta da política monetária praticada pelo Banco Central do Brasil. Assim, se no período de cálculo ela for expansionista, a taxa média de juros declinará e, ao contrário, se for contracionista, aumentará. A possibilidade de as taxas médias de juros serem aumentadas ou reduzidas, de acordo com a política monetária, introduz um elemento potencial de manipulação que tira totalmente a confiabilidade da TR refletir com precisão a inflação (ou a expectativa inflacionária) vigente.

A Taxa Referencial Diária (TRD), obtida pelo rateio da TR pelos dias úteis do mês, padece da mesma imprecisão, agravada pela impossibilidade de ser modificada durante o mês, mesmo que haja modificação significativa na expectativa inflacionária.

Do exposto, conclui-se que a TR e a TRD não são boas *proxis* da taxa inflacionária e que sua utilização como indexador tributário, trabalhista e falimentar, como determina a Lei 8.177/91, é totalmente imprópria e inadequada.

O pretendido ao utilizar-se um indexador para corrigir o valor monetário é que se restabeleça o valor aquisitivo da moeda, perdido com a inflação ocorrida no período. Não se pode usar a TR ou a TRD pois haverá o risco de excesso, já que incorporam, como demonstrado, parte das taxas de juros e risco não excluídos e refletem a política monetária praticada pelo Banco Central do Brasil.

Até fevereiro de 1991 a correção monetária dos tributos vinha sendo calculada pelo valor mensal do BTN ou pelo diário do BTNF, os quais foram extintos pelo art. 3º da Lei 8.177, de 1º de março de 1991, que estabeleceu regras para a desindexação da economia.

Não obstante as inúmeras alterações sofridas na forma de cálculo da correção monetária aplicável aos tributos

(ORTN, OTN, BTN, BTNF etc.), todas elas sempre tiveram por base a inflação passada, refletida nos preços realmente praticados.

Ocorre, entretanto, que o art. 9º da Lei 8.177/91 estabeleceu: "A partir de fevereiro de 1991, incidirá a TRD sobre os impostos, as multas, as demais obrigações fiscais e parafiscais, os débitos de qualquer natureza para com as Fazendas Nacional, Estadual, do Distrito Federal e do Município, com o Fundo da Participação PIS-PASEP e com o Fundo de Investimento Social, e sobre os passivos de empresas concordatárias, em falência e de instituições em regime de liquidação extrajudicial, intervenção e administração especial temporária".

Essa determinação não tem fundamento econômico, pelas razões já expostas, e nem jurídico. Não se confundem imposição de penalidades, juros de mora e atualização monetária. São conceitos totalmente distintos.

A penalidade decorre do descumprimento da lei; os juros moratórios, do atraso no pagamento; enquanto que a atualização do valor monetário depende da inflação e de um indexador que reflita adequadamente a perda do valor aquisitivo da moeda.

A TR e a TRD, como já exposto, não refletem com precisão a inflação ocorrida, podendo ser, inclusive, superiores a ela. Quando a TR e a TRD forem superiores à inflação, haverá um indevido constrangimento ao contribuinte, obrigando-o ao pagamento de tributos a maior, injustamente.

O simples risco de que ocorra a possibilidade mencionada torna ilegítima a utilização da TR ou da TRD para a atualização de valores, a qual teria de estar fundamentada em indexadores que refletissem com fidelidade a perda do valor aquisitivo da moeda, no período considerado.

O mesmo se diga a respeito do passivo de empresas concordatárias, em falência e de instituições financeiras em regime de liquidação extrajudicial. A legislação falimentar, inclusive, limita os juros a 12% ao ano. Se a TR e a TRD superarem a inflação vigente haverá excesso de cobrança de juros, o que é ilegal.

Quanto aos débitos trabalhistas, o art. 39 da Lei 8.177/91 estabelece, com total impropriedade, que sofrerão **juros de mora** equivalentes à TRD desde a data de vencimento da obrigação. O parágrafo 2º do mesmo artigo determina que os débitos anteriores sofrerão juros de mora calculados pelo BTN até 1º de fevereiro de 1991 e após essa data pela TRD.

Não resta dúvida que o legislador pretendeu utilizar a TRD como indexador para restabelecer o poder aquisitivo da moeda, empregando erroneamente a expressão **juros de mora**. Com efeito, os juros de mora só são devidos quando há atraso no pagamento do débito. Não é possível cobrar juros de mora se não for caracterizado o atraso explicitamente, como, aliás, estabelecido no parágrafo 1º do mesmo artigo, fixando-os em 1% ao mês e a partir do ajuizamento da reclamatória.

Portanto, nos débitos trabalhistas, a atualização dos valores pela TRD é correção monetária e não juros de mora. Em consequência, padece a determinação da mesma impropriedade, já mencionada, de utilizar para correção dos valores um indexador que, na realidade, não está baseado em índices calculados por amostragem de preços efetivamente praticados e que reflitam a perda do valor aquisitivo da moeda.

De todo o exposto, conclui-se que a TR (e por consequência a TRD) é ilegal, e mesmo que não o fosse, imprópria e inadequada para ser utilizada como indexador de tributos, débitos trabalhistas e passivos de empresas em concordata, falência ou liquidação extrajudicial.

Recebida em maio/91